



SIPSA SOCIEDAD ANONIMA Y SUBSIDIARIAS

Estados financieros consolidados
Al 31 de Diciembre de 2011

US\$ - Dólares estadounidenses
MUS\$ - Miles de dólares estadounidenses
\$ - Pesos chilenos
M\$ - Miles de pesos chilenos
UF - Unidad de Fomento

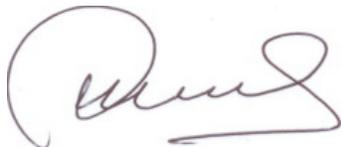
INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

Santiago, 27 de marzo de 2012

A los Señores Presidente, Directores y Accionistas de
SIPSA Sociedad Anónima

1. Hemos efectuado una auditoría a los estados consolidados de situación financiera de Sipsa Sociedad Anónima y subsidiarias al 31 de diciembre de 2011 y 2010, y a los correspondientes estados consolidados de resultados integrales, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas. La preparación de dichos estados financieros (que incluyen sus correspondientes notas) es responsabilidad de la Administración de Sipsa Sociedad Anónima. Nuestra responsabilidad consiste en emitir una opinión sobre estos estados financieros, con base en las auditorías que efectuamos. No hemos auditado los estados financieros de la subsidiaria extranjera indirecta Ultrapetrol (Bahamas) Limited al 31 de diciembre de 2011 y 2010, los cuales muestran un activo total de MUS\$ 796.881 e ingresos totales de MUS\$ 304.482 (año 2010: MUS\$ 803.367 y MUS\$ 115.608, respectivamente). Aquellos estados financieros fueron examinados por otros auditores, cuyos informes nos han sido proporcionados. Nuestra opinión aquí expresada, en lo que se refiere a los importes incluidos de la sociedad Ultrapetrol (Bahamas) Limited, está basada únicamente en el informe emitido por esos auditores.
2. Nuestras auditorías fueron efectuadas de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas en Chile. Tales normas requieren que planifiquemos y realicemos nuestro trabajo con el objeto de lograr un razonable grado de seguridad que los estados financieros consolidados están exentos de representaciones incorrectas significativas. Una auditoría comprende el examen, a base de pruebas, de evidencias que respaldan los importes e informaciones revelados en los estados financieros consolidados. Una auditoría comprende, también, una evaluación de los principios de contabilidad utilizados y de las estimaciones significativas hechas por la Administración de la Sociedad, así como una evaluación de la presentación general de los estados financieros consolidados. Consideramos que nuestras auditorías constituyen una base razonable para fundamentar nuestra opinión.
3. En nuestra opinión, basada en nuestras auditorías y en los informes de otros auditores, los mencionados estados financieros consolidados presentan razonablemente en todos sus aspectos significativos, la situación financiera de Sipsa Sociedad Anónima y subsidiarias al 31 de diciembre de 2011 y 2010 y los resultados integrales de sus operaciones y los flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas, de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera.

4. Como se explica en Nota 14 a los estados financieros, en el mes de julio de 2010, Sipsa Sociedad Anónima, adquirió el control de Ultrapetrol (Bahamas) Limited. En consecuencia, los estados financieros consolidados de Sipsa y Subsidiarias a contar de dicha fecha, incluye la consolidación de Ultrapetrol (Bahamas) Limited.



Patricio Argote Venegas
Rut: 7.982.748-7

SIPSA SOCIEDAD ANONIMA Y SUBSIDIARIAS

INDICE

ESTADO CONSOLIDADO DE SITUACION FINANCIERA CLASIFICADO
ESTADO CONSOLIDADO DE RESULTADOS INTEGRALES POR NATURALEZA
ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO
ESTADO CONSOLIDADO DE FLUJOS DE EFECTIVO

NOTAS EXPLICATIVAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS:

Página

1. Información Corporativa	1
2. Resumen de los principios de contabilidad aplicados y bases de presentación	1
3. Administración del riesgo financiero	14
4. Información de segmentos operativos	18
5. Operaciones discontinuas	21
6. Efectivo y equivalentes al efectivo	22
7. Otros activos financieros corrientes	22
8. Otros activos no financieros corrientes	25
9. Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes	25
10. Saldos y transacciones con entidades relacionadas	27
11. Inventarios	31
12. Activos por impuestos corrientes	32
13. Otros activos no financieros no corrientes	32
14. Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación	34
15. Activos intangibles distintos de la plusvalía	35
16. Plusvalía	36
17. Propiedades, planta y equipos	37
18. Propiedades de inversión	39
19. Impuestos a las ganancias e impuestos diferidos	39
20. Otros pasivos financieros	41
21. Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	46
22. Otras provisiones a corto plazo	46
23. Otros Pasivos no financieros no corrientes	47
24. Patrimonio neto atribuible a los propietarios de la controladora	47
25. Ingresos y gastos	50
26. Efectos de las variaciones en las tasas de cambio de la moneda	53
27. Contingencias y compromisos	56
28. Medio ambiente	60
29. Eventos posteriores	60

SIPSA SOCIEDAD ANONIMA Y SUBSIDIARIAS
ESTADO CONSOLIDADO DE SITUACION FINANCIERA CLASIFICADO AL

	<u>NOTAS</u>	<u>31/12/2011</u>	<u>31/12/2010</u>		<u>NOTAS</u>	<u>31/12/2011</u>	<u>31/12/2010</u>
		MUSS	MUSS			MUSS	MUSS
<u>ACTIVOS</u>				<u>PASIVOS Y PATRIMONIO NETO</u>			
<u>ACTIVOS CORRIENTES</u>				<u>PASIVOS CORRIENTES</u>			
Efectivo y equivalentes al efectivo	6	38.943	107.540	Otros pasivos financieros corrientes	20	28.516	31.937
Otros activos financieros corrientes	7	874	1.475	Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar, corrientes	21	50.737	34.538
Otros activos no financieros, corrientes	8	14.526	6.643	Cuentas por pagar a entidades relacionadas, corrientes	10	1.158	898
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes	9	35.670	31.591	Otras provisiones corrientes	22	39	9
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, corrientes	10	403	426	Pasivos por impuestos, corrientes	19	151	157
Inventarios	11	4.944	3.623	Provisiones por beneficios a los empleados, corrientes		132	138
Activos por impuestos corrientes	12	22.335	20.739	Otros pasivos no financieros, corrientes		1.893	1.508
Total de activos corrientes distintos de los activos o grupos de activos para su disposición clasificados como mantenidos para la venta o como mantenidos para distribuir a los propietarios		<u>117.695</u>	<u>172.037</u>	Pasivos Corrientes Totales		<u>82.626</u>	<u>69.185</u>
Activos corrientes totales		<u>117.695</u>	<u>172.037</u>	<u>PASIVOS NO CORRIENTES</u>			
<u>ACTIVOS NO CORRIENTES</u>				Otros pasivos financieros no corrientes			
Otros activos financieros, no corrientes		-	642		20	475.842	476.368
Otros activos no financieros no corrientes	13	15.261	12.314	Pasivos por impuestos diferidos	19	28.965	25.790
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, no corrientes	10	7.920	5.378	Otros pasivos no financieros no corrientes	23	31	879
Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación	14	119	1.159	Total pasivos no corrientes		<u>504.838</u>	<u>503.037</u>
Activo intangibles distintos de la plusvalía	15	976	1.151	Total Pasivos		<u>587.464</u>	<u>572.222</u>
Plusvalía	16	5.146	5.148	<u>PATRIMONIO NETO</u>			
Propiedades, planta y equipos (neto)	17	665.186	618.824	Capital emitido	24	34.944	34.944
Propiedades de Inversión	18	31.289	29.993	Ganancias (Pérdidas) acumuladas	24	30.732	37.223
Activos por impuestos diferidos	19	8.709	9.698	Otras reservas	24	5.625	5.776
Total de activos no corrientes		<u>734.606</u>	<u>684.307</u>	Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora		71.301	77.943
TOTAL ACTIVOS		<u>852.301</u>	<u>856.344</u>	Participaciones no controladoras	24	193.536	206.179
				Total patrimonio neto		<u>264.837</u>	<u>284.122</u>
				TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO		<u>852.301</u>	<u>856.344</u>

Las Notas adjuntas N°s 1 a 29 forman parte integral de estos estados financieros consolidados.

SIPSA SOCIEDAD ANONIMA Y SUBSIDIARIAS

ESTADO CONSOLIDADO DE RESULTADOS INTEGRALES POR NATURALEZA

	NOTAS	Por los ejercicios terminados al 31 de diciembre de	
		<u>2011</u> MUS\$	<u>2010</u> MUS\$
Estado de otros resultados integrales			
Ingresos de actividades ordinarias	25	305.510	132.187
Otros ingresos por naturaleza		8.257	924
Materias primas y consumibles utilizados		(23)	(12)
Gastos por beneficios a los empleados	25	(2.327)	(1.316)
Gastos por depreciación y amortización	15-17	(37.036)	(16.600)
Pérdidas por deterioro de valor reconocidas en el resultado del período	17	(13.901)	-
Otros gastos, por naturaleza	25	(255.041)	(98.427)
Otras ganancias (pérdidas)	25	24.056	806
Ingresos Financieros		597	2.594
Costos financieros		(41.395)	(18.749)
Participación en las ganancias (pérdidas) de Asociadas y negocios conjuntos que se contabilicen utilizando el método de participación	14	(1.042)	1.199
Diferencias de cambio		(678)	831
Resultados por unidades de reajuste		(117)	(97)
Ganancia (pérdida), antes de impuestos		(13.140)	3.340
Gasto por impuestos a las ganancias	19	(5.823)	(3.846)
Ganancia (pérdida), procedente de operaciones continuadas		(18.963)	(506)
Ganancia (pérdida), procedente de operaciones discontinuadas	5	(27)	(142)
Ganancia (pérdida)		(18.990)	(648)
 Ganancia (pérdida) atribuible a:			
Ganancia (pérdida) atribuible a los propietarios de la controladora		(6.491)	10.333
Ganancia (pérdida) atribuible a participaciones no controladoras	24	(12.499)	(10.981)
Ganancia (pérdida)		(18.990)	(648)
 Ganancias por acción			
Ganancia (pérdida) por acción básica		(0,0481)	0,0766

Las Notas adjuntas N°s 1 a 29 forman parte integral de estos estados financieros consolidados.

SIPSA SOCIEDAD ANONIMA Y SUBSIDIARIAS

ESTADO CONSOLIDADO DE OTROS RESULTADOS INTEGRALES POR NATURALEZA

(CONTINUACION)

	Por los ejercicios terminados al 31 de diciembre de	
	<u>2011</u>	<u>2010</u>
	MUS\$	MUS\$
Estado consolidado de otros resultados integrales		
(Pérdida) ganancia	(18.990)	(648)
Otros ingresos y gastos con cargo o abono en el patrimonio neto		
Ajustes por conversión	227	74
Reserva de cobertura	(522)	(10.947)
Total otros ingresos y gastos integrales del ejercicio	<u>(295)</u>	<u>(10.873)</u>
Ingresos y gastos integrales del ejercicio	<u>(19.285)</u>	<u>(11.521)</u>
Ingresos y gastos integrales atribuibles a		
Propietarios de la controladora	(6.642)	7.532
Participaciones no controladoras	(12.643)	(19.053)
Total ingresos y gastos integrales del ejercicio	<u>(19.285)</u>	<u>(11.521)</u>

Las Notas adjuntas N°s 1 a 29 forman parte integral de estos financieros consolidados.

SIPSA SOCIEDAD ANONIMA Y SUBSIDIARIAS

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO

Por los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2011 y 2010

	Capital pagado	Otras Reservas		Ganancias (pérdidas) acumuladas	Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	Participaciones no controladoras	Patrimonio Total	
		Otras reservas	Reserva de conversión					Reserva de cobertura
	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	
Saldos iniciales al 1 de enero de 2011	34.944	7.018	174	(1.416)	37.223	77.943	206.179	284.122
Resultado integral								
Ganancia (pérdida)	-	-	-	-	(6.491)	(6.491)	(12.499)	(18.990)
Otro resultado integral	-	-	227	(378)	-	(151)	(144)	(295)
Total resultado integral						(6.642)	(12.643)	(19.285)
Saldos al 31 de Diciembre de 2011	<u>34.944</u>	<u>7.018</u>	<u>401</u>	<u>(1.794)</u>	<u>30.732</u>	<u>71.301</u>	<u>193.536</u>	<u>264.837</u>
Saldos iniciales al 1 de enero de 2010	34.944	7.018	100	1.459	28.302	71.823	14.511	86.334
Resultado integral								
Ganancia (pérdida)	-	-	-	-	10.333	10.333	(10.981)	(648)
Otro resultado integral	-	-	74	(2.875)	-	(2.801)	(8.072)	(10.873)
Total resultado integral						7.532	(19.053)	(11.521)
Otras variaciones al patrimonio neto	-	-	-	-	(1.412)	(1.412)	210.721	209.309
Saldos al 31 de Diciembre 2010	<u>34.944</u>	<u>7.018</u>	<u>174</u>	<u>(1.416)</u>	<u>37.223</u>	<u>77.943</u>	<u>206.179</u>	<u>284.122</u>

Las Notas adjuntas N°s 1 a 29 forman parte integral de estos estados financieros consolidados.

SIPSA SOCIEDAD ANONIMA Y SUBSIDIARIAS

ESTADO CONSOLIDADO DE FLUJOS DE EFECTIVO

(Método Indirecto)

	Notas	Por los ejercicios terminados al 31 de Diciembre de	
		2011 MUS\$	2010 MUS\$
Estado de flujos de efectivo			
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de operación			
Ganancia (pérdida)		(18.990)	(648)
Ajustes por conciliación de ganancias (pérdidas)			
Ajustes por gasto por impuestos a las ganancias	19	5.823	3.846
Ajustes por disminuciones (incrementos) en los inventarios		(1.321)	(3.167)
Ajustes por disminuciones (incrementos) en cuentas por cobrar de origen comercial		(5.400)	(32.034)
Ajustes por disminuciones (incrementos) en otras cuentas por cobrar derivadas de las actividades de operación		(13.446)	(26.905)
Ajustes por incrementos (disminuciones) en cuentas por pagar de origen comercial		16.104	34.182
Ajustes por incrementos (disminuciones) en otras cuentas por pagar derivadas de las actividades de operación		5.346	404.569
Ajustes por gastos de depreciación y amortización	15-17	37.036	16.600
Ajustes por deterioro de valor (reversiones de pérdidas por deterioro de valor) reconocidas en el resultado del periodo	17	13.901	-
Ajustes por provisiones		22	(99)
Ajustes por pérdidas (ganancias) de moneda extranjera no realizadas		795	(734)
Ajustes por participaciones no controladoras		-	202.649
Ajustes por ganancias no distribuidas de asociadas	14	1.042	(1.199)
Otros ajustes por partidas distintas al efectivo		(23.208)	(544.851)
Total de ajustes por conciliación de ganancias (pérdidas)		36.694	52.857
Otras entradas (salidas) de efectivo		-	8.452
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de operación		17.704	60.661
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de inversión			
Préstamos a entidades relacionadas		(2.666)	(4.893)
Importes procedentes de la venta de propiedades, planta y equipos		-	9.187
Compras de propiedades, planta y equipos	17	(97.405)	(64.304)
Cobros a entidades relacionadas		999	(1.336)
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de inversión		(99.072)	(61.346)
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de financiación			
Importes procedentes de préstamos de largo plazo		41.900	25.000
Total importes procedentes de préstamos		41.900	25.000
Préstamos de entidades relacionadas		-	-
Pagos de préstamos		(28.286)	(10.041)
Intereses pagados		(833)	(726)
Otras entradas (salidas) de efectivo		-	76.095
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de financiación		12.781	90.328
Incremento neto (disminución) en el efectivo y equivalentes al efectivo, antes del efecto de los cambios en la tasa de cambio		(68.587)	89.643
Efectos de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes al efectivo			
Efectos de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes al efectivo		(10)	25
Incremento (disminución) neto de efectivo y equivalentes al efectivo		(68.597)	89.668
Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del periodo		107.540	17.872
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del periodo		38.943	107.540

Las Notas adjuntas N°s 1 a 29 forman parte integral de estos estados financieros consolidados.

SIPSA SOCIEDAD ANONIMA Y SUBSIDIARIAS

NOTAS EXPLICATIVAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

NOTA 1 – INFORMACION CORPORATIVA

Sipsa Sociedad Anónima, es una sociedad anónima abierta registrada y domiciliada en Chile, se encuentra inscrita en el Registro de Valores con el número 0316 y está bajo la fiscalización de la Superintendencia de Valores y Seguros.

Sipsa Sociedad Anónima es un sociedad de inversiones que participa en una amplia gama de actividades, siendo las principales el sector naviero y el inmobiliario.

El sector naviero está definido en tres áreas bien diferenciadas: el transporte de graneles líquidos, sólidos y contenedores, la operación “Off Shore” de buques que apoyan a plataformas petroleras y el transporte fluvial en la hidrovía que cruza Brasil, Argentina, Paraguay, Uruguay y Bolivia.

El sector inmobiliario se encuentra focalizado a través de proyectos en desarrollo en Argentina.

Sipsa Sociedad Anónima también participó hasta el año 2009 en el sector servicios mediante sus inversiones en Administradora de Franquicias Lomitón Argentina S.A., Operadora Casablanca S.A., e Inversiones La Cantera S.A.

En Notas 4 y 5 se presenta información más detallada de las actividades del grupo consolidado.

Estos estados financieros consolidados han sido aprobados por el Directorio de Sipsa Sociedad Anónima el 27 de Marzo de 2012.

NOTA 2 – RESUMEN DE LOS PRINCIPIOS DE CONTABILIDAD APLICADOS Y BASES DE PRESENTACION

2.1 Bases de preparación y comparabilidad

Los presentes estados financieros consolidados al 31 de diciembre de 2011 y 2010 han sido preparados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (en adelante NIIF), emitidas por el International Accounting Standard Board (en adelante IASB).

2.2 Responsabilidad de la información, estimaciones y aplicaciones del criterio profesional

La información contenida en estos estados financieros consolidados es de responsabilidad de la Administración del Grupo SIPSA.

La preparación de los estados financieros conforme a NIIF requiere que la Administración de cada Sociedad realice juicios, estimaciones y supuestos que afectan los montos de activos y pasivos, la exposición de los activos y pasivos contingentes en las fechas de los estados financieros y los montos de ingresos y gastos durante cada ejercicio. Por ello, los resultados reales que se observen en fechas posteriores pueden diferir de estas estimaciones.

Estas situaciones se refieren a:

- Deterioro de activos.
- Vidas útiles de propiedad, planta y equipos.
- Contabilidad de cobertura.
- Valor razonable de instrumentos financieros.
- Provisiones por litigios y otras contingencias.
- Valuación de activos por impuestos diferidos.
- Reconocimiento de ingresos y gastos.
- Valor razonable de las propiedades de inversión.
- Provisión por deudores incobrables.
- Recuperabilidad de activos tangibles e intangibles.

A pesar de que estas estimaciones se han realizado en función de la mejor información disponible sobre los hechos analizados y son revisados regularmente, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a modificarlas en próximos ejercicios, lo que se haría de forma prospectiva reconociendo los efectos del cambio de estimación de las correspondientes cuentas de pérdidas y ganancias consolidadas.

2.3 Moneda funcional y de presentación

Los estados financieros consolidados del Grupo Sipsa son presentados en miles de dólares estadounidenses, que es la moneda funcional definida para la Sociedad Matriz.

Cada subsidiaria determina su propia moneda funcional independiente de la sociedad matriz, las cuales se presentan a continuación:

<u>Empresas</u>	<u>Moneda funcional</u>
Inversiones Los Avellanos S.A.	Dólar estadounidense
Marítima Sipsa S.A.	Dólar estadounidense
Hazels (Bahamas) Investments	Dólar estadounidense
Operadora Casablanca S.A.	Dólar estadounidense
Inversiones La Cantera S.p.A.	Pesos chilenos
Inversiones Los Andes S.A.	Dólar estadounidense
Lomito'n Argentina S.A.	Peso argentino
Administradora de Franquicias Lomitón Argentina S.A.	Peso argentino
Ultrapetrol (Bahamas) Limited y subsidiarias	Dólar estadounidense

2.4 Nuevos pronunciamientos de contabilidad

A la fecha de emisión de los presentes estados financieros consolidados, se han publicado enmiendas, mejoras e interpretaciones a las normas existentes que han entrado en vigencia durante el ejercicio 2011 y que la Sociedad ha adoptado y aplicado cuando corresponde. Estas son de aplicación obligatoria a partir de las fechas indicadas a continuación:

	Modificaciones a Normas y <u>Enmiendas</u>	Fecha de aplicación obligatoria (para ejercicios que <u>comienzan en</u>)
Enmienda a NIIF 7	Instrumentos financieros: Información a revelar.	1 de julio de 2011
NIC 24 revisada	Revelaciones de partes relacionadas.	1 de enero de 2011
Enmienda CINIIF 14	Prepago de la obligación de mantener un nivel mínimo de financiación	1 de enero de 2011

Asimismo, a la fecha de emisión de estos estados financieros consolidados, se han publicado Enmiendas, Mejoras e Interpretaciones a las normas existentes que no han entrado en vigencia y que la Sociedad no ha adoptado con anticipación. Estas son de aplicación obligatoria a partir de las fechas indicadas a continuación:

	Modificaciones a Normas y <u>Enmiendas</u>	Fecha de aplicación obligatoria (para ejercicios que <u>comienzan en</u>)
Enmienda a NIC 12	Impuesto a las ganancias	1 de enero de 2012
Enmienda a NIC 1	Presentación de estados financieros	1 de julio de 2012
Enmienda a NIC 28	Inversiones en asociadas y negocios conjuntos	1 de enero de 2013
Enmienda a NIC 27	Estados financieros separados	1 de enero de 2013
NIIF 10	Estados financieros consolidados.	1 de enero de 2013
NIIF 11	Negocios conjuntos.	1 de enero de 2013
NIIF 12	Exposición de intereses en otras entidades.	1 de enero de 2013
NIIF 13	Medición de valor justo.	1 de enero de 2013
Enmienda a NIC 19	Beneficios a empleados.	1 de enero de 2013
Enmienda a NIIF 7	Exposición – compensación de activos y pasivos financieros.	1 de enero de 2013
NIIF 9	Instrumentos financieros; clasificación y medición.	1 de enero de 2015

La Administración de la Sociedad estima que la adopción de las Normas, Enmiendas e Interpretaciones, antes descritas, no tendrá un impacto significativo en los estados financieros consolidados de Sipsa Sociedad Anónima y Subsidiarias.

2.5 Bases de consolidación

Estos estados financieros consolidados comprenden los estados financieros de Sipsa Sociedad Anónima y sus subsidiarias e incluyen los activos, pasivos, ingresos, gastos y flujos de efectivo después de eliminar las transacciones entre compañías subsidiarias. Los estados financieros de las subsidiarias son preparados utilizando las mismas políticas contables de la Matriz, exceptuando Ultrapetrol (Bahamas) Limited para la cual se efectúan extracontablemente los ajustes solo para efectos de consolidación bajo NIIF.

A contar del mes de julio de 2010 y según lo expuesto en la Nota 14, Sipsa Sociedad Anónima tomó control sobre Ultrapetrol (Bahamas) Limited, y por tanto, se ha consolidado la totalidad de activos y pasivos a partir del segundo semestre de 2010, y respecto al Estado de Resultados, se ha consolidado sólo el período de seis meses comprendido entre el 1 de julio y el 31 de diciembre de 2010.

La participación minoritaria representa la proporción de los resultados y activos netos que no son de propiedad del Grupo SIPSA.

Las subsidiarias que forman parte de los estados financieros consolidados son las siguientes:

RUT	Nombre	País de constitución	Porcentaje de Participación					
			31/12/2011			31/12/2010		
			Directo %	Indirecto %	Total %	Directo %	Indirecto %	Total %
96.707.950-2	Inversiones Los Avellanos S.A.	Chile	99,97900	0,02100	100,00000	99,97900	0,02100	100,00000
96.820.760-1	Inmobiliaria Sipsa S.A. (2)	Chile	-	-	-	99,99000	-	99,99000
96.605.470-0	Inversiones La Cantera SpA. (3)	Chile	100,00000	-	-	99,78000	0,22000	100,00000
99.502.840-9	Administradora de Franquicias Lomiton Argentina S.A. (Chile) (2)	Chile	4,00000	96,00000	100,00000	-	100,00000	100,00000
96.941.790-1	Marítima Sipsa S.A.	Chile	51,00000	49,00000	100,00000	51,00000	49,00000	100,00000
0-E	Inversiones Los Andes S.A.	Argentina	52,18000	-	52,18000	52,18000	-	52,18000
96.813.580-5	Operadora Casablanca S.A.	Chile	99,90000	0,10000	100,00000	99,90000	0,10000	100,00000
0-E	Lomiton Argentina S.A.	Argentina	-	100,00000	100,00000	-	100,00000	100,00000
0-E	Ultrapetrol (Bahamas) Limited y subsidiarias (1)	Bahamas	-	26,20346	26,20346	-	26,26294	26,26294

(1) De acuerdo a lo señalado en Nota 14 esta subsidiaria forma parte de los estados financieros consolidados de Sipsa Sociedad Anónima a contar del mes de julio de 2010.

(2) Con fecha 12 de enero de 2011 Sipsa Sociedad Anónima absorbe a la sociedad Inmobiliaria Sipsa S.A., la cual tenía una participación del 4% sobre Administradora Franquicias Lomiton Argentina S.A.

(3) Con fecha 19 de enero de 2011 se inscribió en el registro de comercio la transformación de Sociedad Anónima a Sociedad por Acciones de la sociedad Inversiones La Cantera S.p.A.

Con fecha 31 de agosto de 2011, Inversiones La Cantera S.p.A realizó una capitalización de la cuenta por pagar por MUS\$1.457 que mantenía con Sipsa Sociedad Anónima mediante la emisión de 269.280 acciones de pago.

2.6 Ingresos y gastos

Sipsa Sociedad Anónima, cuyo giro es una sociedad de Inversiones, posee un portafolio de activos radicados en distintos sectores económicos en Chile y en el extranjero, destacándose entre ellos los sectores naviero, inmobiliario y de servicios. Por lo anterior, en ingresos dentro del estado de resultados consolidados se incluyen, entre otros, los ingresos por fletes navieros, de servicios, los efectos de las variaciones en las disposiciones de las inversiones y los resultados devengados de las inversiones en coligadas.

Los ingresos son reconocidos en la medida que sea probable que los beneficios económicos fluyan al Grupo y puedan ser confiablemente medidos, excluyendo descuentos, rebajas y otros impuestos a la venta o derechos.

Los ingresos son reconocidos cuando los riesgos y los beneficios significativos de la propiedad de los bienes han sido traspasados al comprador y es probable que se reciban beneficios económicos de la transacción.

Se reconocen los ingresos cuando pueden ser estimados con fiabilidad y en función del grado de realización de la prestación a la fecha de cierre de los estados financieros.

Los ingresos por dividendos de inversiones, sin influencia significativa, se reconocen al momento en que se establece el derecho formal a recibirlos.

Un gasto se reconoce de forma inmediata cuando un desembolso no genera beneficios económicos futuros o cuando no cumple los requisitos necesarios para su registro como activo. Asimismo se reconoce un gasto cuando se incurre en un pasivo y no se registra activo alguno.

Los ingresos y gastos procedentes de una misma transacción se registran simultáneamente en el estado de resultados.

En general los ingresos por servicios se registran cuando se cumplen las siguientes condiciones: se prestan los servicios, el Grupo Sipsa tiene contratos de fletamento firmado u otros elementos que acreditan un convenio, los precios son fijos o susceptibles de determinación y la cobranza está razonablemente asegurada.

Los ingresos se perciben de acuerdo con las disposiciones de los contratos de fletamento a tiempo, contratos de fletamento de casco desnudo, contratos de fletamento para viajes. Los ingresos provenientes de contratos de fletamento a tiempo y contratos de fletamento a casco desnudo se perciben y reconocen en una base diaria. Los ingresos provenientes de los contratos de fletamento por viaje se reconocen sobre la base del método del porcentaje de completamiento del viaje. Se considera que el viaje comienza en el momento en que se produce la descarga correspondiente al viaje anterior y el buque inicia su viaje hacia el puerto de carga y finaliza con la descarga del viaje actual. El porcentaje de completamiento del viaje se basa en las millas recorridas a la fecha del estado de situación financiera dividido por el total de millas previstas para el viaje en curso. La posición de las barcas a la fecha del estado de situación financiera se determina localizando su posición mediante el uso de un sistema de posicionamiento global (“GPS” por su sigla en inglés).

La sociedad no reconoce los ingresos por servicios si no se ha celebrado un contrato de fletamiento con el cliente, aun si la carga ha sido depositada en el puerto de destino y el buque a iniciado su próximo viaje.

Los ingresos por demora representan los cargos efectuados al fletador cuando el plazo de carga o descarga excede el plazo estipulado en el contrato de fletamento por viaje y se reconocen a medida que se perciben.

El reconocimiento de los ingresos debido a la ejecución de un contrato de tomar o pagar (“take or pay”) se produce al final de cada período de declaración. Un período de la declaración se define como el período de tiempo en el que la obligación de adquisición de volumen del contrato se cumple. Si el volumen no se cumplió

durante ese período de tiempo, entonces el monto de los ingresos facturables como resultado de la falta de cumplimiento será calculado y reconocido, en el momento de la facturación

En los contratos de fletamento a tiempo, el fletador paga los costos de viaje del buque (integrados principalmente por gastos de puerto, canal y de combustible). En los contratos de fletamento por viaje dichos costos se encuentran a cargo de la Sociedad. Las comisiones pagadas por adelantado se diferencian y amortizan en el período del viaje en la medida en que se hayan diferido los ingresos dado que las comisiones se devengan a medida que se perciben los ingresos de la Sociedad. Los gastos de combustible se activan cuando se adquieren y posteriormente se imputan a los gastos de viaje a medida en que se consumen. Todos los demás gastos de viaje y demás gastos de explotación del buque se devengan a medida en que se incurrir.

Periódicamente brindamos servicios de salvamento de buque de acuerdo con el modelo de contrato de salvamento de Lloyd's ("LOF" por su sigla en inglés). Los costos se reconocen a medida en que se incurre en ellos. Los ingresos se registran al momento en que se produce la conciliación o el arbitraje según el LOF. En los casos en los cuales se garantiza o determina por contrato un ingreso mínimo de salvamento, tal monto mínimo se reconoce como ingreso cuando se prestan los servicios.

En el negocio de Río, se utiliza el método del contrato completado para la construcción de barcazas de río, las cuales, típicamente tienen un período de construcción de 30 días o menos. Los contratos son considerados completados cuando el título ha pasado al comprador, éste ha aceptado la barcaza y la Sociedad no retiene ningún tipo de riesgo o beneficio derivado de la propiedad de las barcazas. Las pérdidas son provisionadas si los costos de producción presupuestados exceden el valor de las ventas involucradas.

Los costos de producción están constituidos principalmente por el acero, el cual es el mayor componente de las materias primas e insumos y los costos de mano de obra.

La Sociedad aplica el reconocimiento de ingresos a través de la normativa aplicable para acuerdos de múltiples elementos. Para dichas transacciones, el ingreso en contratos que poseen múltiples elementos, es asignado a cada elemento basándose en el valor razonable de cada uno, siendo este determinado por factores específicos de evidencia objetiva de valor razonables.

2.7 Moneda extranjera

a) Saldos y transacciones en moneda extranjera

Las operaciones en moneda extranjera distintas al dólar estadounidense (moneda funcional de la Matriz) son convertidas a la moneda funcional respectiva en la fecha en que se producen. Los activos y pasivos monetarios denominados en monedas extranjeras, distintas del dólar estadounidense, a la fecha de presentación de los estados financieros son convertidos a la moneda funcional a la tasa de cambio a esa fecha.

Las diferencias en moneda extranjera que surgen de la conversión (diferencia de cambios) son reconocidas en los resultados del ejercicio, excepto las que provengan de la reconversión de instrumentos de capital disponibles para la venta, las coberturas de inversiones neta en una operación en el extranjero, o coberturas de flujos de efectivo calificadas, las que son reconocidas directamente en el patrimonio.

Los tipos de cambio al cierre de los ejercicios al 31 de diciembre de 2011 y 2010 respecto del dólar estadounidense, moneda funcional de la Matriz, son los siguientes:

<u>Moneda</u>	<u>Tipo de cambio al</u>	
	<u>31/12/2011</u>	<u>31/12/2010</u>
Pesos chilenos	519,20	468,01
Unidades de fomento	0,0233	0,0218
Pesos argentinos	4,3000	3,9736

b) Moneda de consolidación de subsidiaria

Los estados financieros de las subsidiarias, cuya moneda funcional es distinta al dólar estadounidense (moneda funcional de la Matriz), han sido convertidos utilizando el siguiente procedimiento:

- Los activos y pasivos se convierten a la tasa de cambio de cierre de los estados financieros.
- Los ingresos y gastos se convierten a las tasas de cambio de las fechas de las transacciones correspondientes o a la tasa de cambio promedio mensual, cuando ello supone una aproximación razonable.
- Las diferencias de conversión originadas como resultado de la aplicación descrita, se reconocen como un componente separado del patrimonio neto y se presentan en el patrimonio bajo el rubro “Reserva de conversión”.

2.8 Compensación de saldos y transacciones

Como norma general en los estados financieros no se compensan ni los activos ni pasivos, ni los ingresos y gastos, salvo en aquellos casos en que la compensación sea requerida o esté permitida por alguna norma y esta presentación sea un reflejo del fondo de la transacción.

Los ingresos o gastos con origen en transacciones que, contractualmente o por imperativo de una norma legal, contemplan la posibilidad de compensación y el Grupo SIPSA tiene la intención de liquidar por su importe neto o de realizar el activo y proceder al pago del pasivo de forma simultánea, se presentan netos en la cuenta de resultados.

2.9 Activos financieros

Los activos financieros (excluidas las inversiones contabilizadas por el método de la participación), se clasifican en las siguientes categorías: A valor razonable con cambios en resultados, Mantenedos hasta su vencimiento, Mantenedos para la venta y Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar. La clasificación depende del propósito con el que se adquirieron los activos financieros. La Administración determina la clasificación de sus activos financieros en el momento del reconocimiento inicial.

a) Activos financieros a valor razonable con cambios en resultados

Los activos financieros a valor razonable con cambios en resultados, son activos financieros mantenidos para negociar. Un activo financiero se clasifica en esta categoría si se adquiere principalmente con el propósito de venderse en el corto plazo. Estos activos se registran inicialmente al costo y posteriormente su valor se actualiza con base a su valor justo (“valor razonable”), reconociéndose los cambios de valor en resultados.

b) Activos financieros mantenidos hasta su vencimiento

Los activos financieros mantenidos hasta su vencimiento, son activos financieros con pagos fijos o determinables y vencimiento fijo, que la Administración del Grupo SIPSA tiene la intención positiva y la capacidad de mantener hasta su vencimiento. Estos activos se contabilizan al costo amortizado, correspondiendo éste al valor de mercado inicial, menos las devoluciones del principal efectuadas, más los intereses devengados calculados por el método de la tasa de interés efectiva.

c) Activos no corrientes o grupos de activos para su disposición clasificados como mantenidos para la venta

Se presentan bajo este rubro los activos financieros que se designan específicamente como disponibles para la venta o aquellos que no clasifican dentro de las categorías anteriores, correspondiendo éstas a inversiones financieras en capital. Estas inversiones se presentan en el estado de situación financiera consolidado por su valor razonable. Las variaciones del valor razonable, se registran con cargo o abono a una cuenta de Reserva del Patrimonio Neto denominada “Activos financieros disponibles para la venta”, hasta el momento que se produce la enajenación de estas inversiones, momento en el que el monto acumulado en este rubro referente a dichas inversiones es imputado íntegramente en el estado de resultados. Bajo este rubro la Sociedad presenta al cierre de cada período/ejercicio inversiones en acciones sin influencia significativa que no tienen cotización bursátil.

d) Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes

Los deudores comerciales y otras cuentas por cobrar corrientes son activos financieros con pagos fijos o determinables que no tienen cotización en un mercado activo. Estas cuentas por cobrar se presentan en deudores comerciales y otras cuentas por cobrar en el Estado de situación financiera y se contabilizan inicialmente por el importe de la factura (valor nominal), registrando el correspondiente ajuste por deterioro en el caso de existir evidencia de riesgo de incobrabilidad. La Sociedad realiza evaluaciones permanentes de crédito de sus clientes comerciales.

Las cuentas comerciales no se descuentan, debido a que el Grupo SIPSA ha determinado que el cálculo del costo amortizado implícito no presenta diferencias de importancia respecto a los montos facturados (valor nominal) debido a que son en su mayoría de corto plazo y las transacciones no tienen costos significativos.

e) Instrumentos derivados

Los instrumentos financieros derivados son reconocidos a la fecha de suscripción del contrato y revaluados posteriormente a su valor justo a la fecha de los estados financieros. Las utilidades y pérdidas resultantes de la medición a valor justo son registradas en el Estado de Resultados como utilidades o pérdidas por el valor justo de los instrumentos financieros, a menos que el instrumento derivado califique, esté designado y sea efectivo como un instrumento de cobertura para Transacciones Esperadas las que se clasifican como Reservas de Patrimonio. En aquellos que correspondan a coberturas de Valor Razonable son registrados en el Resultado del Ejercicio.

Para calificar un instrumento financiero derivado como instrumento de cobertura para efectos contables, la Compañía documenta (i) a la fecha de la transacción o en el momento de su designación, la relación entre el instrumento de cobertura y la partida protegida, así como los objetivos y estrategias de la administración de riesgos, (ii) la evaluación tanto a la fecha de suscripción como en una base continua, la efectividad del instrumento utilizado para compensar los cambios en el valor justo o los flujos de caja de la partida protegida.

Una cobertura se considera efectiva cuando los cambios en el valor razonable o en los flujos de efectivo del subyacente directamente atribuibles a riesgo cubierto, se compensan con los cambios en el valor justo o en los flujos de efectivo del instrumento de cobertura.

La porción efectiva del cambio en el valor justo de instrumentos derivados que son designados y califican como coberturas de flujos de caja, se reconocen inicialmente en Reservas de Cobertura de Flujos de Caja en un componente separado del patrimonio. La utilidad o pérdida relacionada con la porción no efectiva es reconocida inmediatamente en el Estado de Resultados. Los montos acumulados en patrimonio son reclasificados a resultados en el mismo ejercicio en que la respectiva exposición impacta el Estado de Resultados. Cuando se tiene la expectativa que una transacción esperada ya no ocurra, la utilidad o pérdida acumulada que exista en patrimonio se reconoce inmediatamente en el Estado de Resultados.

Cobertura del valor razonable, la ganancia o pérdida procedente de volver a medir el instrumento de cobertura al valor razonable o del componente de moneda extranjera medido de acuerdo a la NIC 21 se reconoce en el resultado del período. Y, la ganancia o pérdida de la partida cubierta que sea atribuible al riesgo cubierto se ajusta el importe en libros de la partida cubierta y se reconocerá en el resultado del período. Esto se explicará incluso si la partida cubierta se midiese al costo. El reconocimiento de la ganancia o pérdida atribuible al riesgo cubierto en el resultado del período se aplicará si la partida cubierta es un activo financiero disponible para la venta.

2.10 Inventarios

Los inventarios se valorizan al menor valor entre el costo de adquisición o producción y el valor neto realizable. El costo se determina por el método del costo promedio ponderado.

El valor neto de realización es el precio de venta estimado en el curso ordinario de los negocios, menos los gastos de distribución y venta. Cuando las condiciones de mercado generan que el costo supere a su valor neto de realización, se registra una provisión por el diferencial del valor. También, cuando es aplicable, se provisionan productos obsoletos o retirados del mercado.

2.11 Propiedades, plantas y equipos

Los activos fijos son medidos a su costo de adquisición neto de su correspondiente depreciación acumulada y de las pérdidas por deterioro, si las hubiere.

Los costos de ampliación, modernización o mejoras que representen un aumento de la productividad, capacidad o eficiencia o una extensión de la vida útil de los bienes, se capitalizan como mayor valor de los mismos.

Los costos de mantenimiento diario de propiedad, planta y equipos son reconocidos en los resultados cuando ocurren.

Las propiedades, plantas y equipos, se deprecian siguiendo el método lineal, mediante la distribución del costo de adquisición de los activos por el valor residual estimado entre los años de vida útil estimada de los elementos. A continuación se presentan los períodos de vida útil utilizados para la depreciación de estos activos:

<u>Activo fijo</u>	<u>Intervalos de vida útil</u>
Construcciones y obras de infraestructura	de 7 a 86 años
Buques oceánicos	de 24 a 27 años
Buques de suministros para plataformas petrolíferas	24 años
Remolcadores y barcasas fluviales	35 años
Maquinarias y equipos	de 1 a 10 años
Otros activos fijos	de 2 a 3 años

La Sociedad realiza el test de deterioro, para el Negocio de Río donde se incorporan todas las barcasas y remolcadores como una sola unidad generadora de efectivo y para el Negocio de Océanos cada barco es una unidad generadora de efectivo por sí sola, para los demás activos se realiza el test de deterioro dependiendo de la unidad generadora de efectivo.

Cuando las normas imponen limitaciones sobre la capacidad de utilización de un buque, su vida útil se adapta para que finalice en la fecha de vigencia de tales normas. Actualmente, estas normas no afectan ninguno de los buques.

Al momento de disposición de los buques, se eliminan de las cuentas los activos y la depreciación acumulada respectiva y se registra la ganancia o pérdida resultante en otros resultados operativos. Los resultados de ganancia o pérdida por venta de buques y equipos, son determinados comparando los fondos generados por la disposición del activo con el valor de libros de dichos buques o equipos.

Cuando hechos o cambios en las circunstancias indican que es posible que el valor de libros de los activos de larga vida útil no sea recuperable, se efectúa un testeo del valor recuperable de los mismos. La Sociedad evalúa si existe algún indicio de que un activo pudiera estar deteriorado en su valor, si existe algún indicio, o cuando se requieran pruebas anuales de deterioro del valor para un activo, la Sociedad estima el importe recuperable del mismo. El importe recuperable de un activo es el mayor valor entre el Valor Razonable menos los costos de venta, ya sea de un activo o de una unidad generadora de efectivo, y su Valor en Uso, y se determina para un activo individual, salvo que el activo no genere flujos de efectivo que sean sustancialmente independientes de los de otros activos o grupos de activos. Cuando el importe en libros de un activo o de una unidad generadora de efectivo exceda su importe recuperable, el activo se considera deteriorado y se reduce el valor a su monto recuperable. Al evaluar el valor en uso, los flujos de efectivo estimados se descuentan a su valor presente mediante una tasa de descuento antes de impuestos que refleja las evaluaciones corrientes de mercado del valor temporal del dinero y los riesgos específicos del activo.

Estos cálculos se verifican contra múltiplos de valoración, cotizaciones de acciones para subsidiarias que coticen en bolsa y otros indicadores disponibles de valor razonable.

2.12 Propiedades de inversión

Las propiedades de inversión son inmuebles mantenidos con la finalidad de obtener rentas por arriendos, para conseguir plusvalía en la inversión o con el propósito de obtener ganancias en futuras ventas. No está considerado su uso en la producción o abastecimiento de bienes o servicios, así como tampoco para propósitos de uso propio.

Las propiedades de inversión se miden y registran al valor justo, reconociendo los cambios del valor justo en los resultados de cada ejercicio.

2.13 Inversiones en asociadas (“coligadas”) contabilizadas por el método de la participación

Una asociada (coligada) es una entidad en la cual el Grupo tiene influencia significativa pero no tiene control.

La inversión del Grupo en sus compañías asociadas es contabilizada usando el método de participación. Bajo este método, la inversión se registra inicialmente al costo y se incrementa o disminuye en función de la proporción que se devenga de los resultados del período de la entidad asociada, después de la fecha de adquisición. Cuando ha habido un cambio reconocido directamente en el patrimonio de la asociada, el Grupo reconoce su proporción en el patrimonio.

Cuando la participación del Grupo en las pérdidas de una coligada es igual o superior a su participación en la misma, incluida cualquier otra cuenta a cobrar no asegurada, el Grupo no reconoce pérdidas adicionales, a no ser que haya comprometido obligaciones en nombre de la coligada.

Las ganancias o pérdidas de dilución en coligadas se reconocen en el estado de resultados integrales en el período que ocurren.

Las ganancias no realizadas por transacciones entre el Grupo y sus coligadas, se eliminan en función de su porcentaje de participación. También, se eliminan las pérdidas no realizadas, excepto si la transacción proporciona evidencia de pérdida por deterioro del activo que se transfiere.

2.14 Plusvalía

Esta plusvalía corresponde a la diferencia positiva existente entre el precio pagado en la adquisición de sociedades participadas y el valor razonable de la parte proporcional de los activos, pasivos y pasivos contingentes adquiridos de estas sociedades susceptibles de ser identificados y registrados individualmente en la fecha de adquisición. Esta plusvalía se valora posteriormente por su valor libro menos las pérdidas acumuladas por deterioro y no es amortizable. El deterioro de esta plusvalía es evaluado anualmente o con más frecuencia si se detectan eventos o cambios en las circunstancias que indican que su valor libro puede estar deteriorado.

2.15 Deterioro de valor de activos no financieros

Las administraciones del Grupo Sipsa evalúan periódicamente si existen indicadores de deterioro de valor de los activos, de ser así, éste se calcula mediante la comparación del valor libro de los activos a evaluar, con su valor recuperable.

2.16 Pasivos financieros

Las obligaciones con bancos e instituciones financieras se reconocen, inicialmente, por su valor justo, netos de los costos en que haya incurrido en la transacción. Posteriormente, los fondos obtenidos se valorizan por su costo amortizado; cualquier diferencia entre los fondos obtenidos (netos de los costos necesarios para su obtención) y el valor de reembolso, se reconoce en el estado de resultados durante la vida de la deuda de acuerdo con el método del tipo de interés efectivo neto de los costos para su obtención.

2.17 Provisiones

Las provisiones se reconocen si como resultado de un suceso pasado el Grupo Sipsa posee una obligación legal o implícita que puede ser estimada de forma fiable y es probable una salida de flujos de beneficios económicos para liquidar la obligación.

Las provisiones se valoran por el valor actual de los desembolsos que se espera que sean necesarios para liquidar la obligación usando la mejor estimación de la administración. La tasa de descuento utilizada para determinar el valor actual refleja las evaluaciones actuales de mercado, en la fecha del balance, del valor temporal del dinero, así como el riesgo específico relacionado con el pasivo en particular.

2.18 Pagos basados en acciones

Algunos altos ejecutivos de la subsidiaria Ultrapetrol (Bahamas) Limited reciben remuneración en forma de transacciones de pagos basados en acciones, en virtud de las cuales los empleados prestan servicios como contraprestación de instrumentos de patrimonio (transacciones de pagos basados en acciones liquidadas mediante instrumentos de patrimonio).

El costo de las transacciones de pagos basados en acciones liquidadas con instrumentos de patrimonio, para concesiones otorgadas después del 7 de noviembre de 2002, se mide por referencia al valor razonable a la fecha en la que fueron concedidas. El valor razonable se determina a través de un modelo de fijación de precios.

2.19 Acciones propias en cartera

Los instrumentos de patrimonio propio de la subsidiaria Ultrapetrol (Bahamas) Limited que se readquieren (acciones propias en cartera) se reconocen al costo y se deducen del patrimonio. No se reconoce ninguna ganancia ni pérdida en el estado del resultado derivada de la compra, venta, emisión o cancelación de los instrumentos de patrimonio propio de la Sociedad. Cualquier diferencia entre el importe en libros y la contraprestación se reconoce como reservas de capital.

2.20 Impuesto a las ganancias e impuestos diferidos

El Grupo Sipsa determina el impuesto a la renta de acuerdo a las disposiciones legales vigentes en cada país.

Los efectos de los impuestos diferidos originados por las diferencias entre el balance tributario y el balance financiero, se registran por todas las diferencias temporales, considerando las tasas de impuestos de cada país que estarán vigentes a las fechas estimadas de reverso.

Los activos por impuestos diferidos sólo se reconocen en el caso que los reversos de las diferencias temporales se considere probable que las entidades consolidadas vayan a tener en el futuro suficientes ganancias fiscales contra las cuales pueden hacerlos efectivos.

2.21 Operaciones discontinuas

Una operación discontinuada representa una línea de negocio o zona geográfica, respecto de la cual sus actividades han sido terminadas y existe una manifestación expresa de la administración sobre las mismas. Las suspensiones temporales no se consideran como tal.

El resultado de una operación discontinua se presenta en una línea especial del Estado de Resultados en el año de la suspensión. La presentación es la siguiente:

- Registro de utilidad o pérdida de esa operación en una línea después de impuestos.

- Al clasificar una operación como discontinua, el estado de resultados comparativo es re-expresado como si la operación hubiese sido discontinuada desde el inicio del período comparativo.

2.22 Ganancias por acción

Las ganancias por acción (GPA) se clasifican en Ganancias por acción básica (comunes) y Ganancias por acción diluidas.

Las GPA básicas se calculan dividiendo el resultado atribuible a los accionistas ordinarios del Grupo por el promedio ponderado de acciones ordinarias en circulación durante el ejercicio.

Las GPA diluidas se calculan ajustando el resultado atribuible a los accionistas ordinarios y el promedio ponderado de acciones ordinarias en circulación para efectos de todas las acciones potencialmente diluibles, es decir, convertibles en ordinarias. El Grupo SIPSA no ha realizado ningún tipo de operación de potencial efecto dilusivo que suponga una ganancia por acción diluida diferente del beneficio básico por acción.

2.23 Dividendos

El artículo N° 79 de la Ley de Sociedades Anónimas de Chile establece que, salvo acuerdo diferente adoptado en la Junta respectiva, por la unanimidad de las acciones emitidas, las sociedades anónimas abiertas deberán distribuir anualmente como dividendo en dinero a sus accionistas, a prorrata de sus acciones o en la proporción que establezcan los estatutos si hubiere acciones preferentes, a lo menos el 30% de las utilidades líquidas de cada ejercicio (“Dividendo Mínimo”), excepto cuando corresponda absorber pérdidas acumuladas provenientes de ejercicios anteriores.

Las utilidades no realizadas del período no son distribuidas debido a que el Grupo Sipsa ajusta dichas utilidades a la utilidad del período de acuerdo a lo señalado en circular N°1945 de la Superintendencia de Valores y Seguros (Nota 24 letra e).

Conforme a las NIIF, al cierre de cada período se determina el monto de la obligación con los accionistas, neta de los dividendos provisorios que se hayan aprobado en el curso del año y se registra el pasivo con cargo a una cuenta incluida en el Patrimonio Neto denominada “Reserva para dividendos propuestos”. Conforme a lo anterior, se deberá devengar a lo menos, el dividendo mínimo, si lo hubiere, al cierre de cada período.

Los dividendos provisorios y definitivos, se registran como menor “Patrimonio Neto” en el momento de su aprobación por el órgano competente, que en primer término normalmente es el Directorio de la Sociedad, mientras que en el segundo la responsabilidad recae en la Junta General de Accionistas.

2.24 Efectivo y equivalentes al efectivo

El efectivo y equivalentes al efectivo incluye el efectivo en caja, los depósitos a plazo en entidades de crédito, Fondos Mutuos de renta fija y otras inversiones a corto plazo de gran liquidez con un vencimiento original de tres meses y menos los sobregiros bancarios.

Actividades de operación: son las actividades que constituyen la principal fuente de ingresos ordinarios de Grupo Sipsa, así como otras actividades que no puedan ser calificadas como de inversión o financiamiento.

Actividades de inversión: son las actividades relacionadas con la adquisición, enajenación o disposición por otros medios de activos a largo plazo y otras inversiones no incluidas en el efectivo y sus equivalentes.

Actividades de financiamiento: son las actividades que producen variaciones en la composición del patrimonio neto y de los pasivos de carácter financiero.

2.25 Segmentos de operación

Los segmentos son componentes identificables del Grupo que provee productos o servicios relacionados (Segmento de negocios) o provee productos o servicios dentro de un ambiente económico particular (Segmento geográfico), que están sujetos a riesgos y devoluciones que son distintos a los de otros segmentos. El formato principal de segmentos de operación del Grupo se basa en los segmentos de negocios.

Los segmentos de negocios se determinan en base a la administración y estructura de presentación interna del Grupo, la que se encuentra diferenciada por el Sector Naviero, Sector Inmobiliario y Sector Servicios.

Los resultados, activos y pasivos por segmentos incluyen ítems atribuibles directamente a un segmento como también a aquellos que pueden ser distribuidos sobre una base razonable.

2.26 Gastos de investigación y desarrollo

Los gastos de investigación y desarrollo se reconocen como un gasto cuando se incurre en ellos. Los desembolsos por estos conceptos durante los ejercicios 2011 y 2010 no son significativos.

2.27 Medio ambiente

Los desembolsos asociados a la protección del medio ambiente se imputan a resultados cuando se incurren, excepto aquellos que pueden ser capitalizados de acuerdo a las NIIF. Durante los ejercicios 2011 y 2010 no hay desembolsos significativos por este concepto.

2.28 Obligaciones negociables convertibles de la subsidiaria indirecta Ultrapetrol (Bahamas) Limited

Las obligaciones negociables convertibles se separan en “Componentes de Deuda” y la “Opción de Conversión” en base a las condiciones del contrato. Al momento de la emisión de las obligaciones negociables convertibles, el valor razonable de la opción de conversión se determina a través de un modelo binomial de determinación del precio de la opción considerando las condiciones de conversión de las obligaciones negociables convertibles. Este importe se clasifica como pasivo financiero al valor razonable con cambios en resultados.

El remanente del producido se asigna al valor de la deuda. Este importe se clasifica como pasivo financiero medido al costo amortizado (neto de los costos de transacción) hasta su extinción por conversión o rescate. Los costos de transacción se dividen entre los “Componentes de Deuda” y de la “Opción de Conversión” en base a la asignación del producido a los respectivos componentes de deuda y de la opción de conversión, cuando los instrumentos son inicialmente reconocidos.

NOTA 3 – ADMINISTRACION DEL RIESGO FINANCIERO

SIPSA Sociedad Anónima es una sociedad de inversiones que posee tres áreas de negocios: naviero, servicios e inmobiliario. El negocio naviero está desarrollado por las subsidiarias Inversiones Los Avellanos S.A. y Hazels (Bahamas) Investments quienes a su vez participan en Ultrapetrol (Bahamas) Limited, a través de las cuales SIPSA Sociedad Anónima posee un 26,20346% de las acciones, además, SIPSA Sociedad Anónima posee la filial Marítima Sipsa S.A., cuyo contrato con ENAP terminó en el segundo semestre del año 2007 y se encuentra en la búsqueda de nuevos negocios. El área de servicios está desarrollado por Administradora de Franquicias Lomito'n en Chile y Argentina, las que actualmente no tienen operación. En el área inmobiliaria, SIPSA Sociedad Anónima participa en megaproyectos inmobiliarios en las afueras de Buenos Aires, Argentina.

Actualmente, las inversiones inmobiliarias están radicadas en la subsidiaria Inversiones Los Andes, la que junto a otros accionistas mantiene el desarrollo del proyecto inmobiliario Pilar del Este.

Las políticas y los sistemas de administración de riesgo se revisan regularmente a fin de que reflejen los cambios en las condiciones de mercado y en las actividades del Grupo.

Las políticas de administración de la sociedad consideran la utilización de instrumentos derivados a objeto de cubrir exposiciones a variaciones de tipo de cambio, inflación y/o tasa de interés, circunstancialmente se incluye la inversión en índices cuando las características del negocio así lo requieren a objeto de establecer la paridad adecuada de riesgo.

Riesgo de crédito

El riesgo crediticio es el riesgo de que una contraparte no cumpla sus obligaciones en virtud de un instrumento financiero o contrato comercial, produciéndose una pérdida financiera. La Sociedad se encuentra expuesta al riesgo crediticio por sus actividades operativas (en particular para los deudores comerciales) y sus actividades financieras, incluidos los depósitos en bancos e instituciones financieras, operaciones de cambio y otros instrumentos financieros.

Respecto del riesgo asociado a los clientes, estos son administrados de acuerdo a las políticas y procedimientos definidas por la Sociedad. Al otorgar crédito a clientes, estos son evaluados crediticiamente de manera de reducir los riesgos de no pago. Los créditos otorgados son revisados periódicamente de manera de aplicar los controles definidos por las políticas de la Sociedad y monitorear el estado de las cuentas pendientes por cobrar.

Dentro de los activos financieros están los excedentes de caja, los que son invertidos en instrumentos financieros de alta liquidez en instituciones financieras de primera línea en virtud de la política de inversiones existente en la Sociedad. Esta política resguarda el retorno de las inversiones, al invertir los excedentes en instrumentos de bajo riesgo, de esa forma se limita el nivel de volatilidad de los otros tipos de inversiones.

En el mercado nacional, el riesgo de crédito está limitado a una operación de venta de nuestra participación en Piedra Roja Desarrollos Inmobiliarios, la cual está debidamente garantizada con las acciones vendidas, quedando a la fecha un saldo equivalente al 50% aproximadamente del precio total de venta, por lo que consideramos que la garantía existente es suficiente.

En el exterior, el riesgo de crédito está basado tanto en la sociedad Inversiones Los Andes (Argentina), la cual al efectuar una venta a plazo, mantiene en garantía la propiedad vendida, por lo que todas las operaciones están debidamente garantizadas, como en los clientes de Ultrapetrol (Bahamas) Limited en que estos son exigibles a empresas petroleras, empresas de granos y otras multinacionales. La Sociedad realiza evaluaciones permanentes de crédito de sus clientes comerciales y, por lo general, no exige garantía.

Por su parte, el monto en libros de los activos financieros representa la exposición máxima al crédito. Al 31 de diciembre de 2011 y 2010 la exposición máxima fue la siguiente:

	31/12/2011	31/12/2010
	MUS\$	MUS\$
Efectivo y equivalentes al efectivo	38.943	107.540
Otros activos financieros corrientes	874	1.475
Otros activos no financieros, corrientes	14.526	6.643
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes	35.670	31.591
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, corrientes	403	426
Otros activos financieros, no corrientes	-	642
Otros activos no financieros no corrientes	15.261	12.314
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, no corrientes	7.920	5.378
Totales	<u>113.597</u>	<u>166.009</u>

Riesgo de liquidez

El riesgo de liquidez es el riesgo que el Grupo no pueda cumplir con sus obligaciones financieras a medida que vencen.

El enfoque del Grupo para administrar la liquidez es asegurar, en la mayor medida posible, que siempre contará con la liquidez suficiente para cumplir con sus obligaciones, sin incurrir en costos adicionales o arriesgar la reputación del Grupo.

La Sociedad mantiene una política de liquidez, consistente en la administración permanente del capital de trabajo, monitoreando el cumplimiento de los compromisos de pago por parte de sus deudores y validando el cumplimiento de la política de pago.

La política definida para mitigar los efectos de crédito busca que las fuentes de financiamiento tengan una estructura balanceada entre corto y largo plazo, y estén de acuerdo a los flujos que genera cada una de las empresas del Grupo.

Periódicamente la Sociedad estima las necesidades de liquidez para cada período, entre los montos de efectivo a recibir (saldos por cobrar a clientes, dividendos, etc.), los egresos respectivos de la Sociedad (comerciales, financieros, etc.) y los montos de efectivo disponibles, de manera de recurrir a financiamientos externos de corto plazo en la menor medida posible.

La Compañía cuenta con una generación de flujo operacional estable, que sumado a sus líneas de crédito vigentes, le permiten cubrir sus eventuales requerimientos de caja. En forma adicional, la sociedad mantiene los excedentes de caja en instrumentos de alta liquidez.

Riesgo de mercado

El riesgo de mercado es el riesgo de que cambios en los precios de mercado, por ejemplo en las tasas de interés, tasas de cambio, afecten la utilidad del Grupo Sipsa o el valor de los instrumentos financieros y/o activos para la venta de bienes y servicios que mantiene.

El objetivo de la administración del riesgo de mercado es administrar y controlar las exposiciones a este riesgo dentro de parámetros razonables y al mismo tiempo optimizar la rentabilidad.

a) Riesgo de tasa de interés

La política de financiamiento del Grupo Sipsa busca reducir los riesgos asociados a las variaciones que puedan presentarse en sus resultados financieros, debido a los cambios abruptos en las tasas de mercado.

Una vez determinadas las necesidades de financiamiento y realizadas las estimaciones de las posibles variaciones que podrían afectar el desempeño del Grupo Sipsa, la volatilidad de este riesgo es reducida mediante la contratación de pasivos con tasas fijas, o en su defecto, y si fuese necesario, mediante el uso de derivados financieros que cambian tasas variables por fijas.

Sin embargo, el Grupo Sipsa está expuesto al riesgo de mercado por cambios en las tasas de interés que podrían afectar nuestros resultados operacionales y situación patrimonial.

El riesgo de la tasa de interés es el riesgo de que el valor razonable o los flujos futuros del efectivo de un instrumento financiero fluctúen debido a los cambios en las tasas de interés de mercado. La exposición del Grupo Sipsa al riesgo de los cambios en las tasas de interés de mercado se relaciona principalmente con las obligaciones de deuda a largo plazo del grupo Sipsa Sociedad Anónima y sus subsidiarias con tasas de interés variables.

Ultrapetrol (Bahamas) Limited gestiona su riesgo de tasa de interés por medio de una cartera equilibrada de créditos y préstamos a tasa fija y variable. El 56% del total de los préstamos que devengan interés devenga intereses a tasa fija. Adicionalmente, la Sociedad ha ingresado en un contrato de cobertura de tasas de interés mínimas y máximas (NOTA 7). Este contrato se ha designado como cobertura de las obligaciones de deuda subyacentes. Al 31 de diciembre 2011, el total de endeudamiento cubierto con este contrato de cobertura representa el 15% del endeudamiento total a tasa variable.

Sensibilidad a la tasa de interés

La deuda financiera de tasa variable al 31 de diciembre de 2011 ascendió a MUS\$ 142.387. La deuda de tasa variable contaba con una tasa de interés promedio del 3,10% al 31 de diciembre de 2011. Recientemente, DVB Bank y Natixis en relación con el préstamo por MUS\$ 93,6 millones para el financiamiento de la construcción de los Buques de Suministros para Plataformas Petrolíferas en India han utilizado, de acuerdo con los términos y condiciones contenidos en el contrato de préstamo, una tasa de costo de fondeo en reemplazo de la tasa LIBO. Un aumento del 1% en las tasas de interés sobre un monto de MUS\$ 142.387 de deuda haría que el gasto por intereses aumente un promedio de MUS\$ 1.400 por año a lo largo del plazo de los préstamos, con una correspondiente baja en los resultados antes de impuestos.

b) Riesgo de tipo de cambio

La Sociedad registra sus estados contables en dólares. Sin perjuicio de lo anterior, las variaciones de tipo de cambio pueden tener efectos en los resultados al tener que incurrir en gastos en otras monedas.

Algunas de nuestras operaciones se llevan a cabo en monedas extranjeras. Utilizamos el dólar estadounidense como nuestra moneda funcional y, por ende, nuestros resultados de operaciones futuras podrían verse afectadas por fluctuaciones en los tipos de cambio entre el dólar estadounidense y otras monedas. Una porción significativa de nuestros ingresos se denominan en dólares estadounidenses, como también sucede con una porción significativa de nuestros gastos. Sin embargo, las variaciones en los tipos de cambio de moneda extranjera podrían afectar nuestros ingresos informados e incluso nuestros márgenes si los costos incurridos en varias monedas son diferentes o proporcionalmente diferentes de las monedas en las que percibimos nuestros

ingresos. Mantenemos créditos impositivos en monedas locales que podrían verse afectados si aquellas monedas se revalúan en relación al dólar estadounidense.

Una sensibilidad de carácter cuantitativo resulta de alta complejidad considerando que fluctuaciones en el valor de una moneda puede o no tener repercusiones en el valor de monedas diferentes.

NOTA 4 – INFORMACION DE SEGMENTOS OPERATIVOS

El Grupo incluye los siguientes principales segmentos de negocios:

- Naviero: Este sector está definido en áreas bien diferenciadas, las cuales son el transporte de graneles líquidos y sólidos, la operación “Off Shore” de buques que apoya a plataformas petroleras, el transporte fluvial en la hidrovía que cruza Brasil, Argentina, Paraguay, Uruguay y Bolivia. Sipsa Sociedad Anónima participa en este segmento a través de sus filiales, Marítima Sipsa S.A., Hazels (Bahamas) Investments e Inversiones Los Avellanos S.A. y Ultrapetrol (Bahamas) Limited, sociedad que cotiza en la bolsa de Nueva York.
- Inmobiliario: Este sector está focalizado a través de proyectos en desarrollo en Argentina. Sipsa participa en este segmento a través de las filiales Inversiones Los Andes S.A., e Inmobiliaria Sipsa S.A. Con fecha 12 de enero de 2011 la Sociedad Inmobiliaria Sipsa S.A. fue absorbida por Sipsa Sociedad Anónima. Hasta el primer trimestre del año 2010 Sipsa Sociedad Anónima participó en la Sociedad Piedra Roja Desarrollos Inmobiliarios S.A. cuya participación vendió en el mes de marzo de 2010.
- Servicios: Sipsa Sociedad Anónima participó en este segmento a través de Administradora de Franquicias Lomitón Argentina S.A., Operadora Casablanca S.A. y Lomitón Argentina S.A. Con fecha 29 de enero de 2009, el Grupo Sipsa vendió la totalidad de las acciones de Administradora de Franquicias Lomitón S.A. En el mes de diciembre 2009 se discontinuó la operación en Argentina, por lo que este segmento no tiene operaciones activas.
- Inversiones: Esta área de negocios está representada por Sipsa Sociedad Anónima e Inversiones La Cantera S.p.A.

El siguiente es el estado de resultados según lo requerido por NIIF 8:

	Ejercicio acumulado al 31/12/2011				
	Naviero	Inmobiliario	Servicios	Inversiones	Total
	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$
OPERACIONES CONTINUAS					
Ingresos de actividades ordinarias	304.765	351	-	394	305.510
Otros ingresos por naturaleza	8.257	-	-	-	8.257
Materias primas y consumibles utilizados	-	(23)	-	-	(23)
Gastos por beneficios a los empleados	(1.686)	(370)	-	(271)	(2.327)
Gasto por depreciación y amortización	(37.016)	(3)	-	(17)	(37.036)
	(13.901)	-	-	-	(13.901)
Pérdidas por deterioro de valor reconocidas en el resultado del período					
Otros gastos, por naturaleza	(252.612)	(1.285)	(24)	(1.120)	(255.041)
Otras ganancias (pérdidas)	22.129	1.271	-	656	24.056
Ingresos financieros	-	-	-	597	597
Costos financieros	(40.376)	-	-	(1.019)	(41.395)
Participación en las ganancias (pérdidas) de asociadas y negocios conjuntos que se contabilicen utilizando el método de la participación	(1.042)	-	-	-	(1.042)
Diferencias de cambio	(36)	(166)	53	(529)	(678)
Resultado por unidades de reajuste	13	-	(102)	(28)	(117)
Ganancia (pérdida) antes de impuesto a la renta	(11.505)	(225)	(73)	(1.337)	(13.140)
Gasto por impuestos a las ganancias	(5.652)	(70)	-	(101)	(5.823)
Ganancia (pérdida) procedente de operaciones continuadas	(17.157)	(295)	(73)	(1.438)	(18.963)
Ganancia (pérdida) procedente de operaciones discontinuadas	-	-	(27)	-	(27)
GANANCIA (PERDIDA) DEL EJERCICIO	(17.157)	(295)	(100)	(1.438)	(18.990)

	Ejercicio acumulado al 31/12/2010				
	Naviero	Inmobiliario	Servicios	Inversiones	Total
	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$
OPERACIONES CONTINUAS					
Ingresos de actividades ordinarias	131.699	131	-	357	132.187
Otros ingresos por naturaleza	-	911	-	13	924
Materias primas y consumibles utilizados	-	(12)	-	-	(12)
Gastos por beneficios a los empleados	(778)	(312)	-	(226)	(1.316)
Gasto por depreciación y amortización	(16.579)	(4)	-	(17)	(16.600)
	-	-	-	-	-
Pérdidas por deterioro de valor reconocidas en el resultado del período					
Otros gastos, por naturaleza	(96.144)	(1.001)	(29)	(1.253)	(98.427)
Otras ganancias (pérdidas)	348	87	-	371	806
Ingresos financieros	2.254	-	-	340	2.594
Costos financieros	(16.829)	6	-	(1.926)	(18.749)
Participación en las ganancias (pérdidas) de asociadas y negocios conjuntos que se contabilicen utilizando el método de participación	1.199	-	-	-	1.199
Diferencias de cambio	30	(80)	(338)	1.219	831
Resultado por unidades de reajuste	8	(5)	(68)	(32)	(97)
Ganancia (pérdida) antes de impuesto a la renta	5.208	(279)	(435)	(1.154)	3.340
Gasto por impuestos a las ganancias	(3.988)	(6)	-	148	(3.846)
Ganancia (pérdida) procedente de operaciones continuadas	1.220	(285)	(435)	(1.006)	(506)
Ganancia (pérdida) procedente de operaciones discontinuadas	-	-	(142)	-	(142)
GANANCIA (PERDIDA) DEL EJERCICIO	1.220	(285)	(577)	(1.006)	(648)

Los activos y pasivos por segmento se resumen a continuación:

	Al 31 de diciembre de 2011					Al 31 de diciembre de 2010				
	Naviero	Inmobiliario	Servicios	Inversiones	Total	Naviero	Inmobiliario	Servicios	Inversiones	Total
	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$
Activos de los segmentos	804.160	38.053	11	9.958	852.182	809.486	34.816	19	10.864	855.185
Importe de coligadas	119	-	-	-	119	1.159	-	-	-	1.159
Pasivos de los segmentos	562.810	10.479	165	14.010	587.464	551.884	5.288	157	14.893	572.222

El detalle de los ingresos por área geográfica y segmento de los ejercicios 2011 y 2010, es el siguiente:

<u>Sectores</u>	Ejercicio 2011			Ejercicio 2010		
	Ingreso	Ingreso	<u>Total</u>	Ingreso	Ingreso	<u>Total</u>
	<u>nacional</u>	<u>extranjero</u>		<u>nacional</u>	<u>extranjero</u>	
	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$
Naviero	-	304.765	304.765	16.091	115.608	131.699
Inmobiliario	-	351	351	-	131	131
Inversiones	394	-	394	357	-	357
Total	394	305.116	305.510	16.448	115.739	132.187

De acuerdo a la NOTA 2.5 La Sociedad consolida sus estados financieros a contar del 01 de julio de 2010 con Ultrapetrol (Bahamas) Limited.

NOTA 5 – OPERACIONES DISCONTINUAS

En diciembre del año 2009, la filial Argentina Lomitón Argentina S.A. cerró el local ubicado en el centro comercial Unicenter.

Conforme a NIIF 5, los resultados de esta Sociedad se presentan en una línea especial bajo el rubro resultado de operaciones discontinuadas.

Los resultados de Lomitón Argentina S.A. para los ejercicios 2011 y 2010 se presentan a continuación:

	Acumulado	
	01/01/2011	01/01/2010
	31/12/2011	31/12/2010
	MUS\$	MUS\$
Otros ingresos	-	17
Gastos de personal	-	(50)
Depreciaciones y amortizaciones	-	(11)
Otros gastos varios de operación	(20)	(88)
Costos financieros de actividades no financieras	(7)	(13)
Diferencias de cambio	-	3
Pérdida antes de impuesto renta	(27)	(142)
Impuesto renta	-	-
Pérdida después de impuesto renta	(27)	(142)

Los activos y pasivos de Lomitón Argentina S.A. al 31 de diciembre de 2011 y 2010, son los siguientes:

	31/12/2011	31/12/2010		31/12/2011	31/12/2010
	MUS\$	MUS\$		MUS\$	MUS\$
ACTIVOS			PASIVOS Y PATRIMONIO		
Activos corrientes			Pasivos corrientes		
Efectivo y efectivo equivalente	2	12	Cuentas por pagar	2	3
Otros activos no financieros corrientes	8	5	Pasivos por impuesto corrientes	57	57
			Provisiones	74	80
			Otros pasivos no financieros corrientes	-	8
			Pasivos no corrientes		
			Otras provisiones a largo plazo	-	8
			Otros pasivos no financieros no corrientes	31	-
			Patrimonio neto		
			Capital pagado	3.417	3.417
			Resultados acumulados	(3.544)	(3.414)
			Diferencia de conversión		
			Pérdida del ejercicio	(27)	(142)
			Total patrimonio neto	(154)	(139)
Total activo	<u>10</u>	<u>17</u>	Total pasivo y patrimonio	<u>10</u>	<u>17</u>

NOTA 6 – EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO

La composición del efectivo y equivalentes al efectivo es la siguiente:

	<u>31/12/2011</u>	<u>31/12/2010</u>
	MUS\$	MUS\$
Efectivo en caja	375	357
Saldos en bancos	35.512	86.706
Depósitos a plazo con vencimientos a menos de 90 días	3.056	20.481
Efectivo y equivalentes al efectivo	<u>38.943</u>	<u>107.544</u>
Sobregiros contables	<u>0</u>	<u>(4)</u>
Total efectivo y equivalentes al efectivo	<u><u>38.943</u></u>	<u><u>107.540</u></u>

La Sociedad no posee operaciones significativas de inversión o financiamiento no monetarias a revelar durante cada ejercicio.

NOTA 7 – OTROS ACTIVOS FINANCIEROS CORRIENTES

La composición del rubro es la siguiente:

	<u>31/12/2011</u>	<u>31/12/2010</u>
	MUS\$	MUS\$
Acciones	7	8
Cuotas de Fondos Mutuos de Renta Variable	809	1.188
Instrumentos Financieros Derivados	56	277
Depósitos a plazo con vencimiento a más de 90 días	<u>2</u>	<u>2</u>
Total	<u><u>874</u></u>	<u><u>1.475</u></u>

a) Instrumentos Financieros Derivados de activos y pasivos

Los instrumentos financieros derivados provienen de las sociedades Sipsa Sociedad Anónima y Ultrapetrol (Bahamas) Limited, son los siguientes:

- Sipsa Sociedad Anónima.

Activos y pasivos que surjan de posiciones de derivados:

	<u>31/12/2011</u>	<u>31/12/2010</u>
	MUS\$	MUS\$
Otros Activos Financieros Corrientes	56	277
Otros Pasivos Financieros Corrientes	<u>(271)</u>	<u>(1.077)</u>
Total Instrumentos Derivados netos	<u><u>(215)</u></u>	<u><u>(800)</u></u>

Estos derivados corresponden a la toma de Forward en UF y Dólares con el Banco Security, el cual tienen por objetivo cubrir el riesgo de tipo de cambio que resulta de la cuenta por cobrar a la sociedad Manquehue Desarrollos Ltda.

Detalle de los forward:

i) Con vencimiento el 30 de marzo de 2012:

- Se pacta Forward de venta por UF58.182,73, a un tipo de cambio de \$22.300, totalizando un Forward pactado por \$1.297.474.879.
- Se pacta Forward de compra por US\$2.412.111,69, a un tipo de cambio de \$537,90, totalizando un Forward pactado por \$1.297.474.879.

ii) Con vencimiento el 30 de marzo de 2013:

- Se pacta Forward de venta por UF55.112,27, a un tipo de cambio de \$22.810, totalizando un Forward pactado por \$1.257.110.879.
- Se pacta Forward de compra por US\$2.237.250,18, a un tipo de cambio de \$561,90, totalizando un Forward pactado por \$1.257.110.879.

- Ultrapetrol (Bahamas) Limited.

Activos y pasivos que surjan de posiciones de derivados:

	31/12/2011	
	Otros pasivos financieros corrientes	Otros pasivos financieros no corrientes
	MUS\$	MUS\$
Derivados designados como instrumentos de cobertura		
Cobertura de tasas de interés mínimas y máximas	582	1.145
Permuta de tasa de interés	<u>251</u>	<u>643</u>
Totales	<u>833</u>	<u>1.788</u>

Cobertura del flujo de efectivo -- contrato de cobertura de tasas de interés mínimas y máximas

Con fecha 7 de mayo de 2010, a través de UABL Limited, inversora en el sector River Business, se celebró una operación de cobertura de tasas de interés mínimas y máximas con el IFC mediante la cual se prevee cubrir nuestra exposición a la volatilidad de los intereses en financiaciones obtenidas del IFC y OFID desde junio de 2010 hasta junio de 2016. El monto inicial asciende a MUS\$75.000 (posteriormente ajustable de acuerdo con el cronograma de amortización de estas financiaciones), siendo UABL Limited el vendedor de la tasa mínima en USD a una tasa mínima predeterminada de 1,69% y el IFC el vendedor de la tasa máxima en USD a una tasa máxima predeterminada de 5,00%. Este contrato reúne los requisitos para la contabilidad de cobertura y, como tal, las variaciones en sus valores razonables se incluyen en "Otros resultados integrales" en la información financiera consolidada. El valor razonable de este contrato es equivalente al monto que abonaría la Sociedad si el contrato se cancelara a la fecha de presentación de la información, considerando la solvencia y las tasas de interés actuales y futuras de la Sociedad.

Al 31 de diciembre de 2011, la cantidad estimada total de la cobertura de tasas de interés mínimas y máximas es de MUS\$75.000.

Contrato de permuta de tasas de interés

Con fecha 16 de diciembre de 2010, a través de UP Offshore (Bahamas) Ltd., inversora en el sector de Offshore Supply Business, se celebró una operación de permuta de tasas de interés con el Banco Security mediante la cual se prevee cubrir la exposición a la volatilidad de los intereses en el financiamiento obtenido del Banco Security y DVB SE desde diciembre de 2010 hasta diciembre de 2018. El monto nominal inicial asciende a MUS\$5.000 (posteriormente ajustable de acuerdo con el cronograma de amortización de esta financiación), con UP Offshore (Bahamas) Ltd., pagando una tasa de interés fija del 3,67% y recibiendo un tipo de interés variable basado en la tasa LIBOR sobre el importe hipotético. Este contrato reúne los requisitos para la contabilidad de cobertura y como tal, las variaciones en sus valores razonables se incluyen en “Otros resultados integrales” en la información financiera consolidada. El valor razonable de este contrato es equivalente al monto que abonaría la Sociedad si el contrato se cancelara a la fecha de presentación de la información, considerando las tasas de interés actuales y futuras y la solvencia de la Sociedad.

Al 31 de diciembre de 2011, la cantidad hipotética total de la permuta de tasas de interés es de MUS\$4.583.

Adicionalmente, con fecha 14 de junio de 2011, a través de UP Offshore (Bahamas) Ltd., inversora en el sector de Offshore Supply Business, celebró una segunda operación de permuta de tasas de interés con el Banco Security mediante la cual se prevee cubrir la exposición a la volatilidad de los intereses en el financiamiento obtenido del Banco Security y DVB SE desde junio de 2011 hasta diciembre de 2018. El monto nominal inicial asciende a MUS\$5.000 (posteriormente ajustable de acuerdo con el cronograma de amortización de esta financiación), pagando una tasa de interés fija del 3,122% y recibiendo un tipo de interés variable basado en la tasa LIBOR sobre el importe hipotético. Este contrato reúne los requisitos para la contabilidad de cobertura y como tal, las variaciones en sus valores razonables se incluyen en “Otros resultados integrales” en la información financiera consolidada. El valor razonable de este contrato es equivalente al monto que abonaría la Sociedad si el contrato se cancelara a la fecha de presentación de la información, considerando las tasas de interés actuales y futuras y la solvencia de la Sociedad.

Al 31 de diciembre de 2011, la cantidad hipotética total de la permuta de tasas de interés es de MUS\$4.792.

b) Acciones:

RUT	Nombre Sociedad	Número de acciones	Porcentaje de participación %	31/12/2011	31/12/2010
				MUS\$	MUS\$
93.065.000-5	Sociedad Pesquera Coloso S.A.	5.672	0,0029	7	8
				<u>7</u>	<u>8</u>

NOTA 8 – OTROS ACTIVOS NO FINANCIEROS CORRIENTES

La composición del rubro es la siguiente:

<u>Rubro</u>	<u>Total</u>	
	<u>31/12/2011</u>	<u>31/12/2010</u>
	MUS\$	MUS\$
Gastos pagados por adelantado	3.240	3.670
Créditos por reclamos de seguros	4.351	1.176
Fondos de disponibilidad restringida (1)	6.819	1.661
Otros	116	136
Total	14.526	6.643

(1) Fondos de disponibilidad restringida

Ciertos contratos de préstamo de la Sociedad le exigen a ésta constituir: (a) un depósito de fondos equivalente a la próxima cuota de capital a vencer (según la frecuencia de cancelación elegida por la Sociedad, es decir, en forma trimestral o semestral), más los intereses, (b) fondos a ser utilizados en dique seco o inspección especial a realizar sobre activos hipotecados que garantizan los contratos de préstamo, y (c) depósitos en efectivo requeridos como colateral o garantía con ciertos bancos bajo acuerdo de préstamos

NOTA 9 – DEUDORES COMERCIALES Y OTRAS CUENTAS POR COBRAR, CORRIENTES

a) La composición de este rubro es la siguiente:

<u>Rubro</u>	<u>Total</u>	
	<u>31/12/2011</u>	<u>31/12/2010</u>
	MUS\$	MUS\$
Cuentas por cobrar	31.848	25.476
Anticipo a proveedores	14	-
Deudores por ventas	145	92
Deudores varios	1.240	3.579
Cuenta por cobrar a Manquehue Desarrollos Ltda.	2.423	2.444
Total	35.670	31.591

- La composición por segmento de negocio es la siguiente:

<u>Sector</u>	<u>Total</u>	
	<u>31/12/2011</u>	<u>31/12/2010</u>
	<u>MUS\$</u>	<u>MUS\$</u>
Inmobiliario	145	92
Inversiones	2.586	2.611
Naviero	32.939	28.888
Total	35.670	31.591

- b) El detalle de la antigüedad de las cuentas por cobrar es el siguiente:

- Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar Corrientes (neto):

<u>Rubro</u>	<u>Calendario de vencimiento</u>					
	<u>Total</u>		<u>Hasta 90 días</u>	<u>Mas de 90 días y menos de 1 año</u>	<u>Hasta 90 días</u>	<u>Mas de 90 días y menos de 1 año</u>
	<u>31/12/2011</u>	<u>31/12/2010</u>	<u>31/12/2011</u>	<u>31/12/2011</u>	<u>31/12/2010</u>	<u>31/12/2010</u>
	<u>MUS\$</u>	<u>MUS\$</u>	<u>MUS\$</u>	<u>MUS\$</u>	<u>MUS\$</u>	<u>MUS\$</u>
Cuentas por cobrar	31.848	25.476	29.618	2.230	11.392	14.084
Anticipo a proveedores	14	-	14	-	-	-
Deudores por ventas	145	92	145	-	92	-
Deudores varios	1.240	3.579	1.240	-	3.579	-
Cuenta por cobrar a Manquehue	2.423	2.444	-	2.423	-	2.444
Total	35.670	31.591	31.017	4.653	15.063	16.528

Los saldos incluidos en este rubro no devengan intereses a excepción de la cuenta por cobrar corriente a Manquehue Desarrollos Limitada, que devenga una tasa de interés de 5,9% anual sobre el saldo insoluto.

De acuerdo al análisis realizado por la administración, no existe deterioro de valor de estos activos.

NOTA 10 – SALDOS Y TRANSACCIONES CON ENTIDADES RELACIONADAS

Las transacciones y saldos entre la Compañía y sus Subsidiarias, corresponden a operaciones habituales en cuanto a su objeto y condiciones. Estas transacciones han sido eliminadas en el proceso de consolidación y no se desglosan en esta nota.

a) Cuentas por cobrar a entidades relacionadas:

Los saldos por cobrar con partes relacionadas son los siguientes:

RUT	Sociedad	Relación	Moneda	Total corrientes		Total no corrientes	
				31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010
				MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$
96.622.460-6	Fitz Roy S.A. (1)	Matriz	UF	359	384	-	-
91.988.000-7	Inmobiliaria Desarrollo Industrial S.A.	Asociada común	UF	2	2	-	-
96.924.990-1	Inversiones La Rinconada S.A.	Asociada común	UF	1	1	-	-
O-E	Oceanmarine S.A.	Asociada común	US\$	37	39	-	-
O-E	Shipping Services Argentina S.A.	Asociada común	US\$	4	-	-	-
O-E	Obras Terminales y Servicios S.A.	Asociada común	US\$	-	-	4.004	2.776
O-E	Puertos del Sur S.A.	Asociada común	US\$	-	-	2.474	2.602
96.757.030-3	Inmobiliaria Socovesa Santiago S.A.	Accionista Empresa Relacionada	US\$	-	-	565	-
78.439.190-6	Inversiones Aniwest Limitada	Accionista Empresa Relacionada	US\$	-	-	565	-
77.271.090-7	Asesorías e Inversiones Pucará Limitada	Accionista Empresa Relacionada	US\$	-	-	269	-
96.752.620-7	Inversiones Franco Italiana S.A.	Accionista Empresa Relacionada	US\$	-	-	43	-
				<u>403</u>	<u>426</u>	<u>7.920</u>	<u>5.378</u>

b) Cuentas por pagar a entidades relacionadas:

Los saldos por pagar con partes relacionadas son los siguientes:

RUT	Sociedad	Relación	Moneda	Total corrientes		Total no corrientes	
				31/12/2011	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2010
				MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$
93.065.000-5	Sociedad Pesquera Coloso S.A.	Personal clave común	\$	7	4	-	-
96.767.420-6	Shipping Services Argentina S.A.	Asociada común	US\$	-	70	-	-
O-E	Oceanmarine S.A.	Asociada común	US\$	4	-	-	-
O-E	Comintra	Asociada común	US\$	-	824	-	-
O-E	Firmapar Corp.	Asociada común	US\$	1.147	-	-	-
				<u>1.158</u>	<u>898</u>	<u>-</u>	<u>-</u>

Los saldos y transacciones tanto de las cuentas por cobrar como por pagar entre entidades relacionadas son por operaciones normales del giro, los cuales no devengan intereses.

(1) Producto de una reestructuración societaria la sociedad Fitz Roy S.A. asume las cuentas por cobrar que Sipsa Sociedad Anónima mantenía con las Sociedades Inmobiliaria Pastene Ltda. e Inversiones Transoceánica Ltda.

c) Transacciones con partes relacionadas:

Las principales transacciones con partes relacionadas durante los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2011 y el 2010 son las siguientes:

<u>RUT</u>	<u>Sociedad</u>	<u>Naturaleza de la relación</u>	<u>Descripción de la transacción</u>	<u>31/12/2011</u> <u>Monto</u> <u>MUS\$</u>	<u>31/12/2010</u> <u>Monto</u> <u>MUS\$</u>
96.773.700-3	Fitz Roy S.A. (1)	Asociada	Efecto variación T/C	19	41
93.065.000-5	Sociedad Pesquera Coloso S.A.	Personal clave común	Gastos Depto. Acciones Sipsa paga factura a Coloso Efecto variación T/C	52 49 -	38 49 1
79.806.660-9	Barros & Errázuriz Abogados Ltda.	Personal clave común	Asesorías	86	150
78.276.870-0	Asesorías CFC Ltda.	Personal clave común	Contrato arriendo con Sipsa	18	17
O-E	Oceanmarine S.A.	Asociada Común	Cuenta Corriente	2	-
O-E	Puertos del Sur S.A.	Asociada Común	Prestamo con Interés	128	-
O-E	Comintra	Asociada Común	Comisiones comerciales	824	297
O-E	Shipping Services Argentina S.A.	Asociada Común	Servicios de agencia	74	70
O-E	Obras Terminales y Servicios S.A.	Asociada Común	Servicio de terminal portuaria	1.228	2.776
O-E	José Menéndez	Otras partes relacionadas	Pago de remuneraciones	56	15
O-E	Pablo Menéndez	Otras partes relacionadas	Pago de remuneraciones	62	18
O-E	Javier Menéndez	Otras partes relacionadas	Pago de remuneraciones	5	-
O-E	Haras Identic S.A.	Personal clave común	Contrato arriendo con Ilasa	33	-
96.757.030-3	Inmobiliaria Socovesa Santiago S.A.	Accionista Empresa Relacionada	Prestamo Otorgado	565	-
78.439.190-6	Inversiones Aniwest Limitada	Accionista Empresa Relacionada	Prestamo Otorgado	565	-
77.201.090-7	Asesorías e Inversiones Pucará Limitada	Accionista Empresa Relacionada	Prestamo Otorgado	269	-
96.752.620-7	Inversiones Franco Italiana S.A.	Accionista Empresa Relacionada	Prestamo Otorgado	43	-
O-E	Firmapar Corp	Asociada Común	Cuenta Corriente	1.147	-

En el año 2011 la Sociedad firmó un nuevo contrato de siembra con la firma Haras Identic S.A. mediante el cual se le alquiló a dicha empresa un total de 321,74 has. Para que ésta realice allí tareas de siembra de soja.

El 15 de noviembre de 2010 Inversiones Los Andes S.A. suscribió un Contrato de Siembra con la firma Haras Identic S.A., mediante el cual se le alquiló a dicha empresa un total de 356,44 Has. a ser percibido por un valor equivalente al 30% de los cosechados, neto de gastos, durante el año 2011. El Presidente y Accionista de la referida sociedad es el Sr. José Ignacio Hurtado, actual Director de Sipsa Sociedad Anónima. Durante el mes de agosto del presente año se produjo el cobro de la suma de MUS\$33.- que surgen de lo estipulado en el mencionado contrato. A la fecha de cierre de los presentes estados financieros, no existe vinculación contractual alguna con la referida sociedad.

(1) Producto de una reestructuración societaria la sociedad Fitz Roy S.A. asume las cuentas por cobrar que Sipsa Sociedad Anónima mantenía con las Sociedades Inmobiliaria Pastene Ltda. e Inversiones Transoceánica Ltda.

d) Remuneraciones del personal clave de la Gerencia:

Compensaciones al personal directivo y clave de la Gerencia:

	Ejercicios	
	2011	2010
Remuneraciones recibidas por el personal clave de la gerencia y dirección		
	MUS\$	MUS\$
Remuneraciones y gratificaciones	2.095	1.091
Dietas de Directores	214	204
Total	2.309	1.295

De acuerdo a la NOTA 2.5 La Sociedad consolida sus estados financieros a contar del 01 de julio de 2010 con Ultrapetrol (Bahamas) Limited.

Remuneraciones con Acciones

Con fecha 20 de julio de 2006, Ultrapetrol (Bahamas) Limited ha adoptado el Plan de Incentivos de Acciones de 2006 o el Plan de 2006 el cual les otorga a algunos funcionarios, directores y empleados clave derechos de recibir acciones, derechos sobre revalorización de las acciones, derechos equivalentes a los dividendos de opciones sobre acciones, unidades accionarias no restringidas, unidades accionarias restringidas o acciones en función del rendimiento. Conforme al Plan de 2006, se reservó un total de 5.000.000 acciones ordinarias para su emisión. El Directorio de Ultrapetrol (Bahamas) Limited administra el Plan de 2006. De acuerdo con las condiciones del Plan de 2006, el Directorio de Ultrapetrol (Bahamas) Limited está en condiciones de otorgar nuevas opciones que podrán ejercerse a un precio por acción que determinará el Directorio de Ultrapetrol (Bahamas) Limited. De acuerdo con las condiciones del Plan de 2006, no podrán ejercerse opciones hasta por lo menos un año luego del cierre de la oferta pública inicial (18 de octubre de 2006). Las acciones recibidas en ejercicio de las opciones no podrán venderse hasta un año luego de la fecha del otorgamiento de la opción sobre la acción. Todas las opciones vencerán a los diez años desde la fecha del otorgamiento. El Plan de 2006 vence a los diez años desde el cierre de la oferta pública inicial.

Asimismo, con fecha 20 de julio de 2006, Ultrapetrol (Bahamas) Limited celebró contratos de consultoría por separado que entraron en vigencia al momento de la finalización de la oferta pública inicial (18 de octubre de 2006) con sociedades controladas por CEO, Vicepresidente, CFO y CFA por las tareas que realizan en representación de Ultrapetrol (Bahamas) Limited en varias jurisdicciones diferentes. Con fecha 29 de octubre de 2009, los contratos de consultoría se renovaron por un período de tres años.

En relación con los nuevos contratos de consultoría, en 2009, Ultrapetrol (Bahamas) Limited adjudicó un total de 329.375 acciones ordinarias de disponibilidad restringida sin costo alguno a tres sociedades controladas por el CEO, Vicepresidente y CFO. Estas acciones no son transferibles hasta su adquisición, la cual se produce al final de los tres años. Durante el período de adquisición, las acciones tienen derechos de voto y pagarán dividendos en efectivo, en caso de que se declaren. El valor justo de mercado de las acciones de Ultrapetrol (Bahamas) Limited a la fecha del otorgamiento ascendió a US\$5,11 por acción.

En 2009, Ultrapetrol (Bahamas) Limited otorgó un total de 329.375 acciones ordinarias de disponibilidad restringida sin costo a tres sociedades controladas por los CEO, vicepresidente y CFO, cuyos períodos de

performance son desde el 1 de enero de 2010 hasta el 31 de diciembre de 2010, desde el 1 de enero de 2011 hasta el 31 de diciembre de 2011, y desde el 1 de enero de 2012 hasta el 31 de diciembre de 2012.

Al final de cada período de performance, la cantidad de acciones objeto de los premios se determina comparando el EBITDA alcanzado durante el período con el EBITDA incluido en el presupuesto anual de Ultrapretrol (Bahamas) Limited, el cual podrá ser ajustado por los miembros no interesados del Directorio de Ultrapretrol (Bahamas) Limited, si lo considerasen apropiado. Estos premios con acciones en función de la performance también están sujetos a que la relación laboral continúe.

Con fecha 29 de noviembre de 2010, 12.689 acciones ordinarias de disponibilidad restringida sin costo, fueron otorgadas a un director no empleado de Ultrapretrol (Bahamas) Limited. Estas acciones no son transferibles hasta su adquisición, la cual se produce en cuotas anuales de 1.015, 5.837 y 5.837 el 13 de octubre de 2011, el 5 de diciembre de 2011 y 2012, respectivamente. El valor justo de mercado de las acciones de Ultrapretrol (Bahamas) Limited a la fecha del otorgamiento ascendió a MUS\$6,83 por acción.

Durante el año 2010, 39.136 acciones fueron completamente canceladas a partir de la renuncia de dos de los directores no empleados.

Con fecha 5 de diciembre de 2009, Ultrapretrol (Bahamas) Limited otorgó un total de 97.164 acciones ordinarias de disponibilidad restringida sin costo a los directores de Ultrapretrol (Bahamas) Limited que no son empleados. Estas acciones no son transferibles hasta su adquisición, la cual se produce en forma proporcional al final de cada año durante el período de tres años.

Durante el período de adquisición, las acciones tienen derechos de voto y pagarán dividendos en efectivo, en caso de que se declaren. El valor justo de mercado de las acciones de Ultrapretrol (Bahamas) Limited a la fecha del otorgamiento ascendió a US\$4,92 por acción.

A continuación se resumen los movimientos con respecto a las acciones ordinarias de disponibilidad restringida:

	Ejercicios	
	2011	2010
Acciones no adquiridas en circulación al 1 de enero	703.827	755.914
Otorgadas	-	12.689
Adquiridas	(23.046)	(25.640)
Caducas	-	(39.136)
Acciones no adquiridas en circulación al 31 de diciembre	<u>680.781</u>	<u>703.827</u>

El cargo total por remuneración con acciones que surge de todos estos otorgamientos ascendió a MUS\$1.079 por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre 2011 y se registra en la misma línea que la remuneración en efectivo. El costo de remuneración no reconocido al 31 de diciembre de 2011 ascendió a MUS\$1.269 y el plazo promedio ponderado restante por la remuneración no reconocida ascendió a 0,8 años. Una parte de este cargo está sujeta a alcanzar el EBITDA correspondiente a las acciones ordinarias de disponibilidad restringida que se basan en el desempeño.

Asimismo, en 2006, Ultrapetrol (Bahamas) Limited adjudicó a tres sociedades, una de ellas controlada por el CEO, otra por el Vicepresidente y la tercera por el CFO de Ultrapetrol (Bahamas) Limited, opciones sobre acciones de compra de un total de 348.750 acciones ordinarias a un precio de ejercicio de US\$11.00 por acción. Estas opciones sobre acciones se adquieren en forma proporcional durante un período de tres años y vencen a los diez años desde la fecha de otorgamiento y todas se han devengado completamente el 18 de octubre de 2009.

Durante el ejercicio finalizado al 31 de diciembre de 2011 no se ha producido actividad con las opciones sobre acciones de sociedad.

Al 31 de diciembre de 2011, las opciones pendientes, tienen un valor intrínseco total menor al precio de ejercicio fijado para estas opciones, basándose en el precio de mercado de US\$6,43 por acción a dicha fecha.

Las opciones pendientes al 31 de diciembre de 2011 por un total de 348.750 acciones, tienen un plazo contractual restante de 4,8 años.

Durante el ejercicio finalizado al 31 de diciembre de 2011, no se ha producido actividad con las opciones sobre acciones de Ultrapetrol (Bahamas) Limited y el cargo total por remuneración con opciones fue de US\$0.

Durante el tercer trimestre del año 2011, Ultrapetrol (Bahamas) Limited otorgó 67.975 acciones a su personal clave de la Administración bajo el concepto de “Stock Incentive Plan”, con lo cual, las acciones de la Sociedad en circulación al cierre ascienden a 30.011.628 acciones (las acciones en circulación al 30 de septiembre de 2010 ascendían a 29.943.653). Como el número de acciones en Ultrapetrol (Bahamas) Limited se mantuvo durante el año 2011 (7.864.085 acciones), esta operación generó una dilución del 0,05948%, es decir, hubo una disminución de la participación de Sipsa, a través de Inversiones Los Avellanos y filial, de un 26,26294% a un 26,20346%

NOTA 11 – INVENTARIOS

La composición del rubro, es la siguiente:

	<u>31/12/2011</u>	<u>31/12/2010</u>
	MUS\$	MUS\$
Infraestructura Barrio Los Jazmines (1)	145	153
Tierra Remanente en venta Barrio Los Jazmines (1)	279	294
Combustibles	4.163	2.904
Lubricantes	350	272
Otros	<u>7</u>	<u>0</u>
Total	<u>4.944</u>	<u>3.623</u>

(1) Corresponde a terrenos e infraestructura que la filial Inversiones Los Andes mantiene para la venta en el transcurso normal de sus operaciones correspondiente a su giro social.

La Administración estima que no hay existencias que dieran origen a una provisión de obsolescencia.

El monto de las existencias reconocidas directamente como gasto en el ejercicio asciende a MUS\$23 (2010 a MUS\$12).

NOTA 12 – ACTIVOS POR IMPUESTOS CORRIENTES

El detalle de las cuentas por cobrar por impuestos es el siguiente:

<u>Conceptos</u>	<u>Corrientes</u>	
	<u>31/12/2011</u>	<u>31/12/2010</u>
	MUS\$	MUS\$
IVA crédito fiscal	10.785	9.239
Pago Provisional utilidades absorbidas	394	432
Crédito por Donación	3	4
Crédito por impuestos Argentina	1.820	1.439
Pagos provisionales mensuales	-	18
Otros Impuestos	9.333	9.607
Total	<u>22.335</u>	<u>20.739</u>

NOTA 13 – OTROS ACTIVOS NO FINANCIEROS NO CORRIENTES

a) La composición de este rubro es la siguiente:

<u>Rubro</u>	<u>No corriente</u>	
	<u>31/12/2011</u>	<u>31/12/2010</u>
	MUS\$	MUS\$
Cuenta por cobrar a Manquehue Desarrollos Ltda.	1.683	4.772
Otros créditos	1.173	1.006
Iva crédito fiscal	9.995	3.386
Créditos por reclamos de seguros	-	808
Fondos de disponibilidad restringida	1.483	1.183
Otros	927	1.159
Total	<u>15.261</u>	<u>12.314</u>

De acuerdo a la NOTA 2.5 La Sociedad consolida sus estados financieros a contar del 01 de julio de 2010 con Ultrapetrol (Bahamas) Limited.

b) El detalle de la antigüedad de este rubro es el siguiente:

<u>Rubro</u>	<u>Total</u>		<u>Vigentes</u>	
	<u>31/12/2011</u>	<u>31/12/2010</u>	<u>Mas de 1 año y menos de 5 años</u>	<u>Mas de 1 año y menos de 5 años</u>
	<u>MUS\$</u>	<u>MUS\$</u>	<u>MUS\$</u>	<u>MUS\$</u>
Cuenta por cobrar a Manquehue	1.683	4.772	1.683	4.772
Otros Créditos	1.173	1.006	1.173	1.006
Créditos por reclamos de seguros	-	808	-	808
Iva credito fiscal	9.995	3.386	9.995	3.386
Fondos de disponibilidad restringida	1.483	1.183	1.483	1.183
Otros	927	1.159	927	1.159
Total	15.261	12.314	15.261	12.314

Los saldos incluidos en este rubro no devengan intereses a excepción de la cuenta por cobrar a Manquehue Desarrollados Limitada, que devenga un interés del 5,9% anual sobre el saldo insoluto en UF.

c) De acuerdo al análisis realizado por la administración, no existe deterioro de valor de estos activos.

NOTA 14 – INVERSIONES CONTABILIZADAS UTILIZANDO EL METODO DE LA PARTICIPACION

a) Detalle de Inversiones en Asociada:

<u>RUT</u>	<u>Nombre Asociada</u>	<u>Valor inversión</u> <u>neta en asociada</u>		<u>País</u> <u>asociada</u>	<u>Moneda</u> <u>funcional</u>	<u>Participación</u> <u>en asociada</u>	
		<u>31/12/2011</u>	<u>31/12/2010</u>			<u>31/12/2011</u>	<u>31/12/2010</u>
		MUS\$	MUS\$			%	%
O-E	Puertos del Sur S.A.	-	-	Paraguay	USD	50,00000	50,00000
O-E	Obras Terminales y Servicios S.A.	119	1.159	Paraguay	USD	50,00000	50,00000
	Total	119	1.159				

		<u>Resultado devengado en asociada</u>	
		<u>Por el ejercicio terminado al</u>	
		<u>31/12/2011</u>	<u>31/12/2010</u>
		MUS\$	MUS\$
O-E	Ultrapetrol (Bahamas) Limited (1)	-	1.385
O-E	Puertos del Sur S.A.	(51)	(60)
O-E	Obras Terminales y Servicios S.A.	(991)	(126)
	Total	(1.042)	1.199

- (1) Con fecha 15 de julio de 2010, se perfeccionó el contrato suscrito con fecha 13 de julio de 2010 entre Hazels (Bahamas) Investments Inc. y Solimar Holdings Ltd, a consecuencia de lo cual Hazels (Bahamas) Investments Inc. adquirió 2.977.690 acciones emitidas por Ultrapetrol (Bahamas) Limited, representativas de un 9,94431% del total de acciones emitidas por esta última. Dado que Sipsa Sociedad Anónima, es una sociedad que controla en un 100% a Hazels (Bahamas) Investment y posee el 100% de las acciones de la sociedad Inversiones Los Avellanos S.A., Sipsa Sociedad Anónima ha pasado a ser titular indirectamente del 26,26294% de las acciones emitidas por Ultrapetrol. Atendido lo anterior y teniendo presente el voto múltiple que corresponde a tales acciones, Sipsa Sociedad Anónima. ha adquirido el control de Ultrapetrol (Bahamas) Limited a contar de esa fecha, toda vez que ha quedado en posición de designar, por sí sola, a la mayoría de los miembros de su directorio.

La operación de compra significó un monto total de MUS\$14.144, el cual ha sido pagado a Solimar a su total satisfacción. La adquisición de dichas acciones fue valorizada de acuerdo a la proporción que representa en el patrimonio de Ultrapetrol (Bahamas) Limited en MUS\$26.916.

b) Información financiera resumida de Asociadas:

	<u>Puertos del Sur S.A.</u>		<u>Obras Terminales y Servicios S.A.</u>	
	<u>AL 31/12/2011</u>	<u>Al 31/12/2010</u>	<u>Al 31/12/2011</u>	<u>Al 31/12/2010</u>
	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$
Activos	<u>2.248</u>	<u>2.294</u>	<u>1.771</u>	<u>5.108</u>
Total activos	<u><u>2.248</u></u>	<u><u>2.294</u></u>	<u><u>1.771</u></u>	<u><u>5.108</u></u>
Pasivos	<u>3.230</u>	<u>2.294</u>	<u>1.652</u>	<u>2.790</u>
Total pasivos	<u><u>3.230</u></u>	<u><u>2.294</u></u>	<u><u>1.652</u></u>	<u><u>2.790</u></u>
(Pérdida) ganancia neta	(104)	(120)	(1.982)	(252)
Patrimonio neto	-	-	238	2.318

NOTA 15 – ACTIVOS INTANGIBLES DISTINTOS DE LA PLUSVALIA

El detalle es el siguiente:

	<u>31 de diciembre de 2011</u>			
	<u>Sistema de gestión de Seguridad</u>	<u>Marca</u>	<u>Contratos de no competencia</u>	<u>Total</u>
	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$
Saldo Inicial (al 01 de enero de 2011)	569	239	343	1.151
Disminuciones	(88)	-	-	(88)
Amortización	(87)	-	-	(87)
Total al 31 de diciembre de 2011	<u><u>394</u></u>	<u><u>239</u></u>	<u><u>343</u></u>	<u><u>976</u></u>

	<u>31 de diciembre de 2010</u>			
	<u>Sistema de gestión de Seguridad</u>	<u>Marca</u>	<u>Contratos de no competencia</u>	<u>Total</u>
	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$
Saldo Inicial (al 01 de julio de 2010)	1.400	239	343	1.982
Disminuciones	(87)	-	-	(87)
Amortización	(744)	-	-	(744)
Total al 31 de diciembre de 2010	<u><u>569</u></u>	<u><u>239</u></u>	<u><u>343</u></u>	<u><u>1.151</u></u>

NOTA 16 – PLUSVALÍA

	<u>31/12/2011</u>	<u>31/12/2010</u>
	MUS\$	MUS\$
Menor valor de inversiones	<u>5.146</u>	<u>5.148</u>
Total	<u><u>5.146</u></u>	<u><u>5.148</u></u>

a) El detalle por sociedades del Menor Valor de Inversión es el siguiente:

<u>Inversiones</u>	<u>31/12/2011</u>	<u>31/12/2010</u>
	MUS\$	MUS\$
Inversiones Los Andes S.A.	131	131
Operadora Casablanca S.A.	-	2
Ravenscroft Shipping (Bahamas) S.A. (1)	<u>5.015</u>	<u>5.015</u>
Total	<u><u>5.146</u></u>	<u><u>5.148</u></u>

El Menor Valor de Inversión es evaluado anualmente por deterioro como parte de la inversión. La Administración estima que no hay indicios de deterioro, considerando los retornos esperados de mediano y largo plazo.

b) Movimientos del menor valor de inversión:

	<u>31/12/2011</u>	<u>31/12/2010</u>
	MUS\$	MUS\$
Saldo inicial	5.148	1.311
Adición Ravenscroft Shipping (Bahamas) S.A. (1)	-	5.015
Disminución Ultrapetrol (Bahamas) Limited	-	(1.178)
Disminución Inmobiliaria Sipsa S.A.	<u>(2)</u>	<u>-</u>
Saldo neto final	<u><u>5.146</u></u>	<u><u>5.148</u></u>

(1) Corresponde a la plusvalía que se adiciona luego de la consolidación con Ultrapetrol (Bahamas) Limited desde el 1 de julio de 2010.

NOTA 17 – PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPOS

a) Clases de propiedades, planta y equipos:

Conceptos	31/12/2011			31/12/2010		
	Valor bruto	Depreciación acumulada	Valor neto	Valor bruto	Depreciación acumulada	Valor neto
	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$
Construcciones y obras	53.693	(9.705)	43.988	50.051	(6.707)	43.344
Maquinarias y equipos	10.573	(7.780)	2.793	9.301	(6.899)	2.402
Otros activos fijos	68.150	-	68.150	77.104	-	77.104
Buques Oceánicos	116.764	(46.209)	70.555	126.513	(37.958)	88.555
Buques de suministro para plataformas petrolíferas	203.914	(34.670)	169.244	173.630	(24.880)	148.750
Remolcadores y barcasas fluviales	410.209	(99.753)	310.456	343.638	(84.969)	258.669
Total	<u>863.303</u>	<u>(198.117)</u>	<u>665.186</u>	<u>780.237</u>	<u>(161.413)</u>	<u>618.824</u>

b) Movimientos en Propiedades, Planta y Equipos, por clases:

Los movimientos del rubro Propiedades, planta y equipos por los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2011 y 2010 son los siguientes:

31/12/2011	Construcciones y obras de infraestructura	Maquinarias y equipos	Otros Activos Fijos	Buques Oceanicos	Buques de Suministro para plataformas	Remolcadores y barcasas fluviales	Propiedades planta y equipos, neto
	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$
Saldo inicial (neto)	43.344	2.402	77.104	88.555	148.750	258.669	618.824
Adiciones y disminuciones (neto)	3.761	1.150	18.212	4.152	3.116	67.014	97.405
Deterioro de valor	-	-	-	(13.901)	-	-	(13.901)
Transferencias	-	-	(27.168)	-	27.168	-	-
Disposiciones	-	-	-	-	-	(281)	(281)
Gastos por depreciación del ejercicio	(3.117)	(759)	2	(8.251)	(9.790)	(14.946)	(36.861)
Saldo al 31 de diciembre de 2011 (neto)	<u>43.988</u>	<u>2.793</u>	<u>68.150</u>	<u>70.555</u>	<u>169.244</u>	<u>310.456</u>	<u>665.186</u>

31/12/2010	Construcciones y obras de infraestructura	Maquinarias y equipos	Otros Activos Fijos	Buques Oceanicos	Buques de Suministros para plataforma	Recmolcadores y barcasas fluviales	Propiedades planta y equipos, neto
	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$
Saldo inicial (neto)	643	44	15	-	-	-	702
Adiciones (1)	49.180	8.859	77.115	126.513	173.630	343.638	778.935
Adiciones y disminuciones (neto)	-	-	-	-	-	-	-
Castigos mejoras en inmuebles de terceros	-	-	(11)	-	-	-	(11)
Gastos por depreciación del ejercicio	(6.479)	(6.501)	(15)	(37.958)	(24.880)	(84.969)	(160.802)
Saldo al 31 de diciembre de 2010 (neto)	<u>43.344</u>	<u>2.402</u>	<u>77.104</u>	<u>88.555</u>	<u>148.750</u>	<u>258.669</u>	<u>618.824</u>

(1) Corresponde a Propiedad, Planta y Equipos que se adicionan luego de la consolidación con Ultrapetrol (Bahamas) Limited desde el segundo semestre de 2010.

Producto de la discontinuación de operaciones, Lomitón Argentina S.A. castigó las mejoras en inmuebles de terceros por un total de MU\$11, correspondiente a un monto bruto del activo fijo de MU\$176 y una depreciación de MUS\$165.

Durante el período la sociedad:

- No posee activos fijos que se encuentren fuera de servicio.
- No posee activos fijos retirados de su uso y no clasificados como mantenidos para la venta.
- Existen garantías sobre ciertas naves.

c) Información adicional Propiedades, Planta y Equipos:

Negocio Oceánico

Durante el ejercicio 2011, Ultrapetrol (Bahamas) Limited adquirió tres remolcadores, por un precio total de MUS\$2.900, los cuales fueron entregados a la compañía en marzo de 2011. La Sociedad ha incurrido en costos directos relacionados con estas adquisiciones por MUS\$2.000.

Durante el 2011, cuarenta y dos barcasas han sido construidas (veintisiete de las cuales han comenzado sus operaciones), en nuestro astillero de Punta Alvear, con un costo total que asciende a MUS\$31.400.

Negocio buques de apoyo costas afuera

Con fecha 21 de diciembre de 2007, UP Offshore (Bahamas) Ltd. (subsidiaria de Ultrapetrol (Bahamas) Limited) suscribió dos contratos con un astillero en China para la construcción de dos buques de apoyo a plataformas, con fecha de entrega prevista en 2010 y 2011. El precio por cada buque de apoyo a plataformas nuevo construido en China ascendió a MUS\$26.400 el cual se abono en cinco cuotas iguales del 20% del precio de compra. El 20 de diciembre de 2010 se entregó el primer buque de apoyo a plataformas UP Turquoise y el 10 de junio de 2011 Ultrapetrol (Bahamas) Limited recibió el segundo Buque de apoyo a plataformas UP Jasper.

Con fecha 21 de febrero y 13 de junio de 2007, UP Offshore (Bahamas) Ltd. suscribió contratos de construcción con un astillero en India para la construcción de cuatro buques de apoyo a plataformas con un costo total de MUS\$88.052, con fechas de entrega prevista en 2012. El precio de compra debe abonarse en cinco cuotas del 20% del precio de contrato. Al 31 de diciembre de 2011, UP Offshore (Bahamas) Ltd. Abonó cuotas que ascienden a MUS\$57.233 correspondientes a sus buques de apoyo a plataformas en construcción en india, los cuales se registran como “adelantos a proveedores para Buques de apoyo a plataformas”.

Al 31 de diciembre de 2011, UP Offshore (Bahamas) Ltd. tenía compromisos por la suma de MUS\$30.819 en relación con contratos para la construcción de cuatro buques de apoyo a plataformas en India, con fechas de entrega previstas en 2012.

Ultrapetrol (Bahamas) Limited al 31 de diciembre de 2011 realizó un test de deterioro sobre sus activos generando un ajuste por MUS\$13.901 por los buques Amadeo y Alejandrina.

NOTA 18 – PROPIEDADES DE INVERSION

Bajo este rubro se presentan las siguientes propiedades de inversión:

<u>Propiedades</u>	<u>31/12/2011</u>	<u>31/12/2010</u>
	MUS\$	MUS\$
Proyecto Pilar del Este	31.289	29.993
Total	<u>31.289</u>	<u>29.993</u>

Las propiedades de inversión corresponden a terrenos de la filial Argentina Inversiones Los Andes S.A., mantenidos por la Sociedad con la finalidad de generar plusvalías y no para ser utilizadas en las operaciones propias de dicha filial. Estos activos se presentan a su valor justo determinado sobre la base de tasaciones a valor de mercado efectuadas por profesionales externos independientes.

La diferencia que se presenta entre los dos ejercicios corresponde al valor de mercado, por lo tanto no existen adiciones ni ventas de estas propiedades.

Métodos en la determinación del valor justo.

Dada la diversidad de características que componen el predio se ha considerado tomar un valor promedio por metro cuadrado. Además, los profesionales independientes dejan constancia de que la estimación se refiere a precios reales de venta y se sustenta en todos los factores que inciden en una correcta tasación referida a una propiedad en sí misma, ya que han realizado una adecuada comparación con ofertas de inmuebles de características similares disponibles en el mercado. De igual modo fue considerada la ubicación, orientación, medidas, entorno y en general todos los elementos que determinan un valor objetivo de venta.

NOTA 19 – IMPUESTO A LAS GANANCIAS E IMPUESTOS DIFERIDOS

a) La composición del resultado por impuesto a la renta consolidado es el siguiente:

	Períodos	
	<u>31/12/2011</u>	<u>31/12/2010</u>
	MUS\$	MUS\$
Efecto por activos o pasivos por impuestos diferidos del período	(549)	(160)
Impuesto a la renta	(5.274)	(3.686)
Total (cargo) abono a resultados	<u>(5.823)</u>	<u>(3.846)</u>

La tasa de impuestos a las ganancias se aplica de acuerdo a cada uno de los países en donde la Sociedad opera.

A continuación se presentan una conciliación entre la tasa efectiva de impuesto y la tasa estatutaria de impuesto vigente en Chile:

	31/12/2011	Tasa efectiva	31/12/2010	Tasa efectiva
	MUS\$	%	MUS\$	%
Utilidad antes de impuesto	(13.140)	-	3.340	-
Impuesto a la renta a la tasa estatutaria	0	20,0	(568)	17,0
Ajustes para llegar a la tasa efectiva:				
Cargo (Beneficio) impositivo a la alícuota establecida por ley 35% en Argentina.	(5.121)	(39,0)	(2943)	-
Diferencia de Alícuota	135	1,0	382	-
Reclamos impositivos			(1009)	
Efectos en el tipo de cambio de la moneda extranjera vinculadas con nuestras sociedades controladas extranjeras	1.080	8,2	292	-
Otros	(1.917)	(14,7)	-	-
Impuesto a la renta	<u>(5.823)</u>	<u>(24,5)</u>	<u>(3.846)</u>	<u>17,0</u>

b) Impuestos diferidos:

La composición de los impuestos diferidos de activos y pasivos originados por las diferencias temporales al cierre de cada ejercicio es la siguiente:

	Impuestos diferidos			
	31/12/2011		31/12/2010	
	Activo MUS\$	Pasivo MUS\$	Activo MUS\$	Pasivo MUS\$
Provisión de vacaciones	4	-	4	-
Provisión valores negociables	50	-	45	-
Provisión forward	38	-	148	-
Ajuste valor justo propiedades de inversión	-	3.376	-	2.935
Pérdidas fiscales, netos de provisión	1.535	-	3.978	-
Créditos por Impuesto a la Ganancia Mínima Presunta	3.316	-	2.957	-
Intereses sobre préstamos	3.044	-	2.419	-
Otros	722	263	147	115
Buques y equipos, neto	-	21.143	-	14.526
Activos intangibles	-	332	-	391
Diferencias de cambio no realizadas	-	3.851	-	7.823
Totales	<u>8.709</u>	<u>28.965</u>	<u>9.698</u>	<u>25.790</u>

c) Pasivos por Impuestos Corrientes

	<u>31/12/2011</u>	<u>31/12/2010</u>
	MUS\$	MUS\$
Impuesto único artículo N° 21	2	1
Impuesto ganancia mínima presunta subsidiaria Argentina	92	100
Impuesto sobre subsidiaria Argentina	57	56
Total	<u>151</u>	<u>157</u>

NOTA 20 – OTROS PASIVOS FINANCIEROS

a) Otros pasivos financieros corrientes

Concepto	<u>31/12/2011</u>	<u>31/12/2010</u>
	MUS\$	MUS\$
Intereses por pagar préstamo	4.771	2.316
Préstamos corrientes (1)	22.641	27.586
Pasivos por instrumentos financieros derivados	1.104	2.028
Otros	-	7
Total	<u>28.516</u>	<u>31.937</u>

b) Otros pasivos financieros no corrientes

La composición de los préstamos no corrientes que devengan intereses es el siguiente:

Concepto	<u>31/12/2011</u>	<u>31/12/2010</u>
	MUS\$	MUS\$
Préstamos no corrientes (1)	238.272	220.704
Bonos (1)	235.782	254.968
Pasivos por instrumentos financieros derivados	1.788	696
Total	<u>475.842</u>	<u>476.368</u>

(1) Detalle de préstamos y otras obligaciones corrientes y no corrientes que devengan interés al 31 de diciembre de 2011:

Número	Tomador	País del tomador	Institución financiera / Otros	País de la Institución Financiera	Año de vencimiento	Tasa nominal anual	Tipo de amortización capital	Moneda	Valor nominal		
									Corriente	No corriente	Total
1	Sipsa Sociedad Anónima	Chile	Banco Security	Chile	2017	5,90%	Semestral	USD	1.137	12.500	13.637
-	Ultrapetrol (Bahamas) Ltd.	Bahamas	Inversores privados	Bahamas	2014	9%	Pago final único	USD	-	176.648	176.648
-	Ultrapetrol (Bahamas) Ltd.	Bahamas	Inversores privados	Bahamas	2017	7,25%	Pago final único	USD	-	59.134	59.134
2	UP Offshore Apoyo Marítimo Ltda.	Brasil	DVB AG	Antillas Holandesas	Hasta 2016	Libor + 1,2%	Mensual	USD	900	6.549	7.449
2	UP Offshore (Bahamas) Ltd.	Bahamas	DVB AG	Antillas Holandesas	Hasta 2016	Libor + 1,2%	Trimestral	USD	4.300	33.717	38.017
2	UP Offshore (Bahamas) Ltd.	Bahamas	DVB AG	Antillas Holandesas	Hasta 2017	Libor + 1,5%	Trimestral	USD	2.000	12.790	14.790
3	UP Offshore (Bahamas) Ltd.	Bahamas	DVB SE + Banco Security	Alemania / Chile	Hasta 2018	Libor + 3%	Trimestral	USD	3.333	33.097	36.430
4	Ingatestone Holdings Inc.	Panamá	DVB AG + Natixis	Antillas Holandesas / Francia	Hasta 2019	Libor + 3%	Trimestral	USD	863	28.937	29.800
5	UP Offshore Apoyo Marítimo Ltda.	Brasil	BNDES	Brasil	Hasta 2027	3%	Mensual	USD	1.110	15.686	16.796
6	Stanyan Shipping Inc.	Panamá	Natixis	Francia	Hasta 2017	6,38%	Trimestral	USD	908	8.395	9.303
7	Hallandale Commercial Corp.	Panamá	Nordea	Estados Unidos	Hasta 2013	Libor + 1,25%	Trimestral	USD	1.568	5.597	7.165
8	UABL Paraguay S.A.	Paraguay	IFC	Estados Unidos	Hasta 2020	Libor + 2,75%	Semestral	USD	2.174	21.971	24.145
9	UABL Paraguay S.A.	Paraguay	OFID	Austria	Hasta 2020	Libor + 2,75%	Semestral	USD	1.304	13.696	15.000
8	UABL Barges and others	Panamá	IFC	Estados Unidos	Hasta 2020	Libor + 2,75%	Semestral	USD	3.044	31.489	34.533
8	UABL Paraguay S.A. y Riverpar S.A.	Paraguay	IFC	Estados Unidos	Hasta 2021	Libor + 3,65%	Anual	USD	-	13.848	13.848
									22.641	474.054	496.695

Número	Tomador	Corriente			No corriente			Total No corriente	Total General
		Menos de 3 meses	3 a 12 meses	Total Corriente	1 a 3 años	3 a 5 años	Más de 5 años		
1	Sipsa Sociedad Anónima	-	1.137	1.137	5.682	4.545	2.273	12.500	13.637
-	Ultrapetrol (Bahamas) Ltd.	-	-	-	176.648	-	-	176.648	176.648
-	Ultrapetrol (Bahamas) Ltd.	-	-	-	-	-	59.134	59.134	59.134
2	UP Offshore Apoyo Marítimo Ltda.	225	675	900	1.721	4.828	-	6.549	7.449
2	UP Offshore (Bahamas) Ltd.	1.075	3.225	4.300	8.541	25.176	-	33.717	38.017
2	UP Offshore (Bahamas) Ltd.	500	1.500	2.000	3.935	2.952	5.903	12.790	14.790
3	UP Offshore (Bahamas) Ltd.	833	2.500	3.333	6.458	6.458	20.181	33.097	36.430
4	Ingatestone Holdings Inc.	-	863	863	4.579	4.579	19.779	28.937	29.800
5	UP Offshore Apoyo Marítimo Ltda.	277	833	1.110	2.201	2.201	11.284	15.686	16.796
6	Stanyan Shipping Inc.	227	681	908	1.816	1.816	4.763	8.395	9.303
7	Hallandale Commercial Corp.	392	1.176	1.568	5.597	-	-	5.597	7.165
8	UABL Paraguay S.A.	-	2.174	2.174	4.185	4.970	12.816	21.971	24.145
9	UABL Paraguay S.A.	-	1.304	1.304	2.609	3.098	7.989	13.696	15.000
8	UABL Barges and others	-	3.044	3.044	5.998	7.122	18.369	31.489	34.533
8	UABL Paraguay S.A. y Riverpar S.A.	-	-	-	3.258	3.258	7.332	13.848	13.848
		3.529	19.112	22.641	233.228	71.003	169.823	474.054	496.695

1) Sipsa Sociedad Anónima

Préstamo con Banco Security

Financiamiento

1. Prenda acciones Ultrapetrol.
2. Comfort Letter propiedad familia Menéndez Ross.

Covenants

Comprometer pago del 70% de los flujos derivados de la venta de la participación en Piedra Roja Desarrollos Inmobiliarios S.A.

2) Préstamos asumidos con DVB Bank AG (DVB AG)

- a) Préstamo garantizado de hasta MUS\$ 15.000
- b) Préstamo garantizado de hasta MUS\$ 61.306
- c) Préstamo garantizado de hasta MUS\$ 25.000

Todos estos préstamos están garantizados por una hipoteca de primer grado de privilegio sobre los PSVs UP Safira, UP Esmeralda, UP Topazio, UP Agua Marinha y UP Diamante y están solidaria, irrevocable e incondicionalmente garantizados por Packet, Padow, UP Offshore Apoio, Topazio Shipping LLC y Ultrapetrol (Bahamas) Limited. Los préstamos también contienen cláusulas habituales que limitan, entre otras cosas, la capacidad del Deudor de incrementar su endeudamiento, otorgar gravámenes sobre sus activos, vender activos, pagar dividendos, cancelar el endeudamiento, fusionarse o consolidarse, modificar líneas de negocio y modificar las cláusulas de deuda subordinada. Los contratos que regulan la línea de crédito también contienen casos habituales de incumplimiento. En caso de producirse un hecho de incumplimiento y que éste continúe, DVB AG podrá exigir la cancelación inmediata del monto total de los préstamos. Asimismo, los contratos de préstamo exigen que los PSVs entregados en garantía tengan un valor de mercado total de por lo menos 133,3% del valor de los montos de préstamo en todo momento a partir de 2010.

3) Préstamo asumido con DVB Bank SE (DVB SE) y Banco Security de hasta MUS\$ 40.000

El préstamo está garantizado por una hipoteca sobre el UP Turquoise y el UP Jasper. Asimismo, el contrato de préstamo exige que los PSVs entregados en garantía tengan un valor de mercado de por lo menos 133,3% del valor de los montos de préstamo durante el período comprendido entre la fecha del primer desembolso y el cuarto aniversario desde dicha fecha, o de por lo menos 66,7% del valor de los montos de préstamo en todo momento desde dicha fecha.

Como garante, UP Offshore (Bahamas) Limited deberá mantener ciertas cláusulas financieras, incluidas: (i) un saldo promedio de efectivo disponible en un depósito a la vista de no menos de MUS\$ 5.000, (ii) un índice patrimonial no inferior al 30%, (iii) un patrimonio mínimo de MUS\$ 75.000 y, (iv) un índice de EBITDA consolidado/servicio de deuda consolidada de al menos 1,5 (sobre una base de cuatro trimestres, determinado al último día de cada trimestre).

4) Préstamo asumido con DVB Bank AG (DVB AG) y Natixis

Con fecha 24 de junio de 2008, Ingatestone Holdings Inc., en carácter de Deudor, y UP Offshore (Bahamas) Ltd., Bayshore Shipping Inc., Gracebay Shipping Inc., Springwater Shipping Inc. y Woodrow Shipping Inc. (todas estas sociedades controladas en el segmento Offshore Supply Business) y Ultrapetrol (Bahamas) Limited, en carácter de Garantes solidarios, celebraron un contrato de préstamo garantizado de hasta MUS\$ 93.600 con DVB AG y Natixis, en su carácter de co-prestador, a fin de financiar la construcción y entrega de nuestros PSVs que se construyen en India.

5) Línea de crédito por MUS\$ 18.730 asumido con BNDES (Banco Nacional de Desarrollo Económico y Social) de Brasil.

Con fecha 20 de agosto de 2009, UP Offshore Apoio, en carácter de Deudor, UP Offshore (Bahamas) Ltd., en carácter de Garante, y Ultrapetrol (Bahamas) Ltd., en carácter de Garante Limitado, celebraron un contrato de línea de crédito a interés fijo con BNDES.

Como Garante del crédito, UP Offshore (Bahamas) Ltd. deberá mantener ciertas cláusulas financieras, incluidos: (i) un saldo promedio de efectivo disponible en un depósito a la vista de no menos de MUS\$ 5.000 durante cada ejercicio económico; (ii) un índice patrimonial no inferior al 30%; (iii) un patrimonio mínimo de MUS\$ 75.000 y (iv) un índice de EBITDA consolidado/servicio de deuda consolidada de al menos 1,5.

6) Préstamo garantizado asumido con Natixis de hasta MUS\$ 13.616

El préstamo está garantizado por una hipoteca sobre el Alejandrina y está garantizado por Ultrapetrol (Bahamas) Limited. El préstamo también contiene cláusulas habituales que limitan, entre otras cosas, la capacidad del Deudor y de los Garantes de incrementar su endeudamiento, otorgar gravámenes sobre sus activos, vender activos, pagar dividendos, cancelar el endeudamiento, fusionarse o consolidarse, modificar líneas de negocio y modificar las cláusulas de deuda subordinada. El contrato que regula la línea de crédito también contiene casos de incumplimiento habituales.

7) Préstamo garantizado asumido con Nordea Bank Finland PLC (Nordea Bank) por MUS\$ 20.200

El préstamo está garantizado por una hipoteca sobre el buque Amadeo y está solidaria, irrevocable e incondicionalmente garantizado por Ultrapetrol (Bahamas) Ltd. El préstamo también contiene cláusulas habituales que limitan, entre otras cosas, la capacidad del Prestatario y de los Garantes de incrementar su endeudamiento, otorgar gravámenes sobre sus activos, vender activos, pagar dividendos, cancelar el endeudamiento, fusionarse o consolidarse, modificar líneas de negocio y modificar las cláusulas de deuda subordinada. El contrato que regula la línea de crédito también contiene casos habituales de incumplimiento.

Asimismo, el contrato de préstamo exige que, hasta que se hayan finalizado todos los compromisos y abonado todos los saldos por pagar en su totalidad, el valor razonable de mercado del buque no sea inferior al 130% del préstamo.

8) Préstamos asumidos con International Finance Corporation (“IFC”)

a) Préstamo de hasta MUS\$ 25.000

El préstamo está garantizado por una hipoteca sobre parte de nuestra flota de bandera de Liberia del segmento River Business. El préstamo contiene varias cláusulas restrictivas, entre otras, que limitan la capacidad del Deudor de declarar o pagar dividendos, realizar inversiones en activo fijo, alquileres, celebrar operaciones de derivados, salvo los acuerdos de cobertura de combustible. El Deudor deberá mantener ciertas cláusulas financieras, incluidos: (i) un índice de deuda/patrimonio que no supere 2,0; y (ii) un índice de cobertura del servicio de deuda histórico no inferior a 1,0.

Como garante, UABL Limited deberá mantener ciertas cláusulas financieras, incluidas: (i) un índice de deuda consolidada/patrimonio que no supere 1,4; (ii) un índice de cobertura del servicio de deuda histórico en forma consolidada no inferior a 1,3; y (iii) un índice corriente consolidado de por lo menos 1,0.

b) Préstamo de hasta MUS\$ 35.000

El préstamo está garantizado por una hipoteca sobre parte de nuestra flota de bandera de Liberia del segmento River Business. El préstamo contiene varias cláusulas restrictivas, entre otras, que limitan la capacidad del Prestatario de declarar o pagar dividendos, realizar inversiones en activo fijo, alquileres, celebrar operaciones de derivados, salvo los acuerdos de cobertura de combustible.

Como garante, UABL Limited deberá mantener ciertas cláusulas financieras, incluidas: (i) un índice de deuda consolidada/patrimonio que no supere 1,4; (ii) un índice de cobertura del servicio de deuda histórico en forma consolidada no inferior a 1,3; y (iii) un índice corriente consolidado de por lo menos 1,0.

c) Préstamo de hasta MUS\$15.000

El préstamo está garantizado por una hipoteca sobre parte de nuestra flota de bandera de Paraguay y de Liberia del segmento River Business. El préstamo contiene varias cláusulas restrictivas, entre otras, que limitan la capacidad del Deudor de contraer nuevos endeudamientos, otorgar prendas sobre sus activos, vender activos, pagar dividendos, repago de deuda, realizar inversiones en activo fijo, alquileres, celebrar operaciones de derivados, salvo los acuerdos de cobertura de combustible, de tasa de interés o de moneda extranjera en el curso ordinario de los negocios. El Deudor deberá mantener ciertas cláusulas financieras, incluidos: (i) un índice de deuda/patrimonio que no supere 2,0; y (ii) un índice de cobertura del servicio de deuda histórico no inferior a 1,2 por los últimos cuatro trimestres antes de la fecha indicada de cálculo.

9) Préstamo asumido con OFID (Fondo para el Desarrollo Internacional de la Organización de los Países Exportadores de Petróleo - OPEC)

El préstamo está garantizado por una hipoteca sobre parte de nuestra flota de bandera de Liberia del segmento River Business. El acuerdo requiere que el valor razonable de las barcazas y remolcadores que garantizan el préstamo dividido por el monto adeudado del préstamo sea 1,3 durante el período comprendido entre el primer desembolso del préstamos y el 24 de noviembre de 2013 (un año antes del vencimiento final de las obligaciones negociables con vencimiento en 2014) y a partir de allí en adelante, 1,6. El préstamo contiene varias cláusulas restrictivas, entre otras, que limitan la capacidad del Deudor de declarar o pagar dividendos, realizar inversiones en activo fijo, alquileres, celebrar operaciones de derivados, salvo los acuerdos de cobertura de combustible. El Deudor deberá mantener ciertas cláusulas financieras, incluidos: (i) un índice de deuda/patrimonio que no supere 2,0; y (ii) un índice de cobertura del servicio de deuda histórico no inferior a 1,0 por los últimos cuatro trimestres antes de la fecha indicada de cálculo.

Como garante, UABL Limited deberá mantener ciertas cláusulas financieras, incluidos: (i) un índice de deuda consolidada/patrimonio que no supere 1,4; (ii) un índice de cobertura del servicio de deuda histórico en forma consolidada no inferior a 1,3; y (iii) un índice corriente consolidado de por lo menos 1,0.

NOTA 21 – CUENTAS POR PAGAR COMERCIALES Y OTRAS CUENTAS POR PAGAR

La composición de las cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar es la siguiente:

	<u>31/12/2011</u>	<u>31/12/2010</u>
	MUS\$	MUS\$
Fondo reserva consorcio	42	41
Retenciones	-	8.110
Anticipo de clientes	6.851	2.112
Cuentas por pagar	21.675	24.178
Remuneraciones del Directorio	9	10
Otros	<u>22.160</u>	<u>87</u>
Total	<u><u>50.737</u></u>	<u><u>34.538</u></u>

NOTA 22 – OTRAS PROVISIONES CORRIENTES

a) El detalle de las provisiones es el siguiente:

<u>Detalle</u>	<u>31/12/2011</u>	<u>31/12/2010</u>
	MUS\$	MUS\$
Otras Provisiones	<u>39</u>	<u>9</u>
Total	<u><u>39</u></u>	<u><u>9</u></u>

c) Los movimientos de las provisiones de los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2011 y ejercicio al 31 de diciembre de 2010 son los siguientes:

<u>Detalle</u>	<u>Al 31/12/2011</u>				<u>Al 31/12/2010</u>			
	<u>Otras</u>		<u>Total</u>		<u>Servicios</u>		<u>Otras</u>	
	<u>Provisiones</u>	<u>Total</u>	<u>profesionales</u>	<u>Laborales</u>	<u>profesionales</u>	<u>Laborales</u>	<u>Provisiones</u>	<u>Total</u>
	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$
Saldo inicial	9	9	-	-	5	90	57	152
Incremento (decremento) en provisiones	30	30	-	-	(5)	(90)	(48)	(143)
Saldo final	<u>39</u>	<u>39</u>	<u>39</u>	<u>39</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>9</u>	<u>9</u>

NOTA 23 – OTROS PASIVOS NO FINANCIEROS NO CORRIENTES

	<u>31/12/2011</u>	<u>31/12/2010</u>
	MUS\$	MUS\$
Intereses de moratorias impositivas	-	8
Multa UP RUBI - Petrobrás	-	871
Prestamos que no devengan intereses	31	-
Total	<u>31</u>	<u>879</u>

NOTA 24 – PATRIMONIO NETO ATRIBUIBLE A LOS PROPIETARIOS DE LA CONTROLADORA

a) Capital emitido

El capital social de Sipsa Sociedad Anónima al 31 de diciembre de 2011 y 2010 está representado por 134.909.523 acciones, sin valor nominal, las que se encuentran totalmente suscritas y pagadas. La Compañía ha emitido solamente acciones ordinarias, las cuales gozan de los mismos derechos de votos.

La Sociedad no ha realizado emisiones de acciones durante los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2011 y 2010.

La información referida a las acciones de Sipsa Sociedad Anónima es la siguiente:

<u>Sociedad</u>	<u>N° de acciones</u>		<u>Bolsa</u>	<u>Valor</u>	
	<u>cotizadas</u>			<u>cierre</u>	
	<u>31/12/2011</u>	<u>31/12/2010</u>		<u>31/12/2011</u>	<u>31/12/2010</u>
Sipsa Sociedad Anónima	134.909.523	134.909.523	Santiago	100,00	160,00

b) Otras reservas

<u>Composición de otras reservas</u>	<u>31/12/2011</u>	<u>31/12/2010</u>
	MUS\$	MUS\$
Otras reservas	7.018	7.018
Reserva ajuste de conversión	401	174
Reservas de cobertura	(1.794)	(1.416)
	<u>5.625</u>	<u>5.776</u>

c) Ganancia (pérdida) por acción

La ganancia (pérdida) por acción básica presentada en el estado consolidado de resultados integrales, es calculada dividiendo la “Ganancia atribuible a tenedores de instrumentos de participación en el patrimonio neto de la controladora” por el total de acciones suscritas y pagadas.

<u>Detalle</u>	<u>31/12/2011</u> MUS\$	<u>31/12/2010</u> MUS\$
Ganancia (pérdida) Atribuible a los Tenedores de Instrumentos de Participación en el Patrimonio Neto de la Controladora	(6.491)	10.333
Total acciones suscritas y pagadas	134.909.523	134.909.523
Ganancia por acción básica	(0,0481)	0,0766

d) Patrimonio neto atribuido a los no controladores

El patrimonio neto atribuido a los accionistas minoritarios al 31 de diciembre de 2011 y 31 de diciembre de 2010 corresponde a las sociedades que se detallan a continuación:

<u>Filiales</u>	<u>Participación no controladores</u>		<u>Patrimonio subsidiaria</u>		<u>Saldo no controladores</u>		<u>Participación en resultado del ejercicio</u>	
	<u>31/12/2011</u>	<u>31/12/2010</u>	<u>31/12/2011</u>	<u>31/12/2010</u>	<u>31/12/2011</u>	<u>31/12/2010</u>	<u>31/12/2011</u>	<u>31/12/2010</u>
	%	%	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$
Marítima Sipsa S.A.	-	49	-	-	-	-	-	(19)
Inversiones Los Andes S.A.	47,8171	47,8171	29.148	29.443	13.938	14.079	(141)	(127)
Ultrapetrol (Bahamas) Limited	73,79654	73,73706	235.410	253.104	173.724	186.631	(12.790)	(11.572)
UP Offshore (Bahamas) Ltd.	5,56	5,56	105.647	98.363	5.874	5.469	432	737
Total Interés Minoritario					<u>193.536</u>	<u>206.179</u>	<u>(12.499)</u>	<u>(10.981)</u>

e) Políticas de dividendos

Conforme a lo acordado en Junta General de Accionistas, la política de dividendos de la Sociedad, condicionada a las disposiciones legales vigentes, posibilidades de inversión y a eventuales necesidades de los negocios del Grupo, es repartir al menos el 30% de la utilidad líquida distributable. Los dividendos definitivos serán fijados en Junta Ordinaria de Accionistas a proposición del Directorio. El pago de eventuales dividendos provisorios, procederá, si así lo determina el Directorio.

De acuerdo con las normas de la Circular N° 687 de fecha 13 de febrero de 1987, de la Superintendencia de Valores y Seguros, esta política corresponde a la intención del Directorio de la Sociedad, por lo que su cumplimiento quedará condicionado a las utilidades que realmente se obtengan, así como también a los

resultados que señalen las proyecciones que periódicamente pudiese efectuar la Sociedad, a las posibilidades de inversión y a las eventuales necesidades de negocios de la Empresa.

La circular N°1945 de la Superintendencia de Valores y Seguros instruyó a las sociedades que reporten sus estados financieros según NIIF, a adoptar una política respecto de los ajustes a incorporar en la utilidad líquida distribuible, a consecuencia de las variaciones relevantes del valor razonable de sus activos y pasivos que no estén realizadas, lo cual fue informado en la junta ordinaria de accionistas que aprobó los estados financieros al 31 de diciembre de 2009. En cumplimiento de tal circular, el directorio de la sociedad, en noviembre de 2009, atendiendo a la naturaleza de la sociedad de inversiones Sipsa, determinó que las variaciones del valor razonable de los activos y pasivos no realizadas se descuenten o agreguen de la utilidad líquida distribuible.

Por otra parte y de acuerdo con la citada circular N°1945, se informa que el saldo acreedor neto de los ajustes de la primera aplicación podría ser distribuido como dividendo eventual, en aquella parte en que se realice.

Conforme a lo anterior, el resultado no realizado acumulado al 31 de diciembre de 2011 es el siguiente:

<u>Concepto</u>	MUS\$
Ajuste a la utilidad líquida distribuible:	
- Diferencia por valuación de obligaciones negociables convertibles de Ultrapetrol (Bahamas) Ltd. (NOTA 25c)	(23.210)

f) Controladores de la Sociedad

<u>Tipo de accionistas</u>	<u>Porcentaje participación</u>	<u>Número de accionistas</u>
	%	
10% o más de participación	72,83	2
Menos de 10% de participación:		
Inversión igual o superior a UF 200	8,27	12
Inversión inferior a UF 200	18,90	2.365
Totales	100,00	2.379

g) Administración del capital

El principal objetivo al momento de administrar el capital de los accionistas es mantener un adecuado perfil de riesgo y ratios de capital que permitan a la Sociedad el acceso a los mercados de capitales para el desarrollo de sus objetivos de mediano y largo plazo y, al mismo tiempo, maximizar el retorno de los accionistas.

NOTA 25 – INGRESOS Y GASTOS

De acuerdo a la NOTA 2.5 La Sociedad consolida sus estados financieros a contar del 01 de julio de 2010 con Ultrapetrol (Bahamas) Limited.

a) Ingresos de Actividades ordinarias

	Ejercicios	
	2011	2010
	MUS\$	MUS\$
Naviero	304.765	131.699
Inmobiliario	351	131
Inversiones	394	357
Total	<u>305.510</u>	<u>132.187</u>

b) Otros gastos por naturaleza

	Ejercicios	
	2011	2010
	MUS\$	MUS\$
Remuneraciones del Directorio	(214)	(204)
Honorarios profesionales	(617)	(531)
Patente Municipal	(138)	(311)
Gastos de Expensas Lomitón Argentina	(233)	(206)
Pérdida ETF Diamond	-	(467)
Impuesto inmobiliario y Otros impuestos Argentina	(384)	(372)
Resultado por venta de bienes de uso	-	79
Resultado por reclamos de seguros, netos.	-	(934)
Gastos de viajes buques	(112.252)	(33.352)
Costo de mantencion buques	(112.355)	(48.016)
Costos de ventas de acciones	-	(29)
Otros	(28.848)	(14.084)
Total	<u>(255.041)</u>	<u>(98.427)</u>

c) Otras ganancias (pérdidas)

	Ejercicios	
	2011	2010
	MUS\$	MUS\$
Provisión pérdida por utilidades absorbidas	321	39
Menor valor de inversión	-	8
Arriendo oficina CFC	18	17
Provisión Pérdida Valores Negociables	15	(12)
Dividendo Piedra Roja	2	-
Intereses y descuentos obtenidos	12	20
Intereses de préstamos otorgados	339	326
Recisión de contratos	-	4
Otros ingresos	40	58
Ganancia (pérdidas) por otros instrumentos derivados, netos.	-	1.105
Diferencia por valuación de obligaciones negociables convertibles (1)	23.210	-
Otros egresos	(27)	-
Otros resultados, netos	126	(759)
Total	24.056	806

(1) Las obligaciones negociables convertibles se separan en componentes de deuda y la opción de conversión en base a las condiciones del contrato.

Al momento de la emisión de las obligaciones negociables convertibles, el valor razonable de la opción de conversión se determina a través de un modelo binomial de determinación del precio de la opción considerando las condiciones de conversión de las obligaciones negociables convertibles. Este importe se clasifica como pasivo financiero al valor razonable con cambios en resultados.

Durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2011, el valor razonable de la opción de conversión decreció en MUS\$23.210, debido principalmente a una disminución en el precio de la acción de la Sociedad (desde US\$6,43 al 31 de diciembre de 2010 a US\$2,98 al 31 de diciembre de 2011). Dicha ganancia no realizada, la cual no afecta los flujos de efectivo consolidados del Grupo Sipsa, fue imputada en el estado de resultado integral consolidado al 31 de diciembre de 2011, como resultado del ejercicio finalizado en dicha fecha. Asimismo, el gasto financiero asociado a las obligaciones negociables convertibles por MUS\$2.483 se presenta en el Estado Consolidado de Resultados Integrales, en el rubro “Costos Financieros”.

El remanente del producido se asigna al valor de la deuda. Este importe se clasifica como pasivo financiero medido al costo amortizado (neto de los costos de transacción) hasta su extinción por conversión o rescate.

Los costos de transacción se dividen entre los componentes de deuda y de la opción de conversión en base a la asignación del producido a los respectivos componentes de deuda y de la opción de conversión, cuando los instrumentos son inicialmente reconocidos.

d) Beneficios a los empleados

<u>Detalle</u>	Ejercicios	
	2011	2010
	MUS\$	MUS\$
Sueldos y salarios	(2.197)	(1.245)
Beneficios a corto plazo a los empleados	(5)	(8)
Leyes Sociales	(70)	(58)
Otros gastos de personal	(55)	(5)
Total	<u>(2.327)</u>	<u>(1.316)</u>

NOTA 26 – EFECTOS DE LAS VARIACIONES EN LAS TASAS DE CAMBIO DE LA MONEDA

Los Activos corrientes se componen en las siguientes monedas:

ACTIVOS CORRIENTES	<u>Al 31/12/2011</u> MUS\$	<u>Al 31/12/2010</u> MUS\$
Efectivo y equivalentes al efectivo	38.943	107.540
USD	38.795	107.366
\$ARG	21	86
CLP	127	88
Otros activos financieros, corrientes	874	1.475
USD	862	1.435
UF	3	1
CLP	9	39
Otros activos no financieros, corrientes	14.526	6.643
CLP	-	27
USD	14.483	6.597
\$ARG	43	19
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar corrientes	35.670	31.591
USD	33.208	29.108
\$ARG	3	-
UF	2.423	2.444
CLP	36	39
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	403	426
USD	41	39
UF	362	387
Inventarios	4.944	3.623
USD	4.799	3.176
\$ARG	145	447
Activos por impuestos corrientes	22.335	20.739
USD	19.752	18.459
\$ARG	1.818	1.436
CLP	765	844
Activos corrientes totales	117.695	172.037
<hr/>		
Resumen		
USD	111.940	166.180
\$ARG	2.030	1.988
UF	2.788	2.832
CLP	937	1.037
Activos corrientes totales por tipo de moneda	117.695	172.037

Los Activos no corrientes se componen en las siguientes monedas:

ACTIVOS NO CORRIENTES	<u>Al 31/12/2011</u> MUS\$	<u>Al 31/12/2010</u> MUS\$
Otros activos financieros no corrientes	-	642
USD	-	642
Otros activos no financieros no corrientes	15.261	12.314
USD	12.759	6.534
\$ARG	819	1.008
UF	1.683	4.772
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, no corrientes	7.920	5.378
USD	7.920	5.378
Inversiones contabilizadas por metodo de participación	119	1.159
USD	119	1.159
Activos intangibles distintos de plusvalía	976	1.151
USD	976	1.151
Plusvalía	5.146	5.148
USD	5.146	5.147
CLP	-	1
Propiedades, plantas y equipos	665.186	618.824
USD	664.531	618.155
\$ARG	10	11
CLP	645	658
Propiedades de inversión	31.289	29.993
USD	31.289	29.993
Activos por impuestos diferidos	8.709	9.698
USD	8.709	9.698
Activos no corrientes totales	734.606	684.307
<hr/>		
Resumen		
USD	731.449	677.857
\$ARG	829	1.019
UF	1.683	4.772
CLP	645	659
Activos no corrientes totales por tipo de moneda	734.606	684.307

Los Pasivos corrientes se componen en las siguientes monedas:

PASIVOS CORRIENTES	<u>Al 31/12/2011</u>		<u>Al 31/12/2010</u>	
	Hasta 90 días	Más de 91 días hasta 1 año	Hasta 90 días	Más de 91 días hasta 1 año
	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$
Otros pasivos financieros corrientes	3.800	24.716	1.114	30.823
USD	3.800	24.716	1.114	30.823
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	6.167	44.570	-	34.538
USD	6.088	44.533	-	32.164
\$ARG	7	36	-	2.217
UF	-	-	-	1
CLP	72	1	-	156
Cuentas por pagar a entidades relacionadas, corriente	7	1.151	-	898
USD	-	1.149	-	894
\$ARG	-	-	-	-
UF	-	2	-	-
CLP	7	-	-	4
Otras provisiones a corto plazo	-	39	-	9
USD	-	-	-	-
\$ARG	-	39	-	8
CLP	-	-	-	1
Pasivos por impuestos corrientes	2	149	-	157
USD	2	-	-	1
\$ARG	-	149	-	156
Provisiones corrientes por beneficios a los empleados	17	115	-	138
USD	-	-	-	-
\$ARG	-	115	-	115
CLP	17	-	-	23
Otros pasivos no financieros	1.893	-	-	1.508
USD	1.893	-	-	1.508
Pasivos corrientes totales	11.886	70.740	1.114	68.071
Resumen				
USD	11.783	70.398	1.114	65.390
\$ARG	7	339	-	2.496
UF	-	2	-	1
CLP	96	1	-	184
Pasivos corrientes totales por tipo de moneda	11.886	70.740	1.114	68.071

Los Pasivos no corrientes se componen en las siguientes monedas:

PASIVOS NO CORRIENTES	<u>Al 31/12/2011</u>			<u>Al 31/12/2010</u>		
	Más de 1 año hasta 3 años	Más de 3 años hasta 5 años	Más de 5 años	Más de 1 año hasta 3 años	Más de 3 años hasta 5 años	Más de 5 años
	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$
Otros pasivos financieros no corriente	233.228	71.003	171.611	-	13.637	462.731
USD	233.228	71.003	171.611	-	13.637	462.731
Pasivo por impuestos diferidos	25.589	3.376	-	-	2.935	22.855
USD	25.589	-	-	-	-	22.855
\$ARG	-	3.376	-	-	2.935	-
Otros pasivos no financieros no corrientes	8	23	-	-	-	879
USD	-	-	-	-	-	871
\$ARG	8	23	-	-	-	8
Pasivos no corrientes totales	258.825	74.402	171.611	-	16.572	486.465
Resumen						
USD	258.817	71.003	171.611	-	13.637	486.457
\$ARG	8	3.399	-	-	2.935	8
Pasivos no corrientes totales por tipo de moneda	258.825	74.402	171.611	-	16.572	486.465

NOTA 27 – CONTINGENCIAS Y COMPROMISOS

El detalle de garantías y contingencias al cierre de los estados financieros es el siguiente:

a) Filial indirecta Lomito'n Argentina S.A.

Lomito'n Argentina S.A. posee demandas judiciales iniciales en su contra por un monto total pretendido de MUS\$215. La Sociedad ha constituido provisión para afrontar dichos reclamos por MUS\$ 161 sobre la base del informe profesional de sus asesores legales que consideran los montos probables de pago. Dada la incertidumbre propia que caracteriza a estos pasivos, en el monto final de los mismos se encuentra sujeto a que los acuerdos extrajudiciales o las resoluciones de los Tribunales convaliden en el futuro los elementos de juicio utilizados por la gerencia y sus asesores legales.

b) Filial Inversiones Los Andes S.A.

La sociedad Inversiones Los Andes S.A. ha recibido las siguientes garantías de obras de infraestructura que se encuentran en proceso de construcción:

<u>Contratista</u>	<u>Aseguradora</u>	<u>Capital asegurado</u> MUS\$
Car-Vial S.A	Mercantil Andina S.A.	52
Car-Vial S.A.	Liderar Cía. General de Seguros S.A.	34
Sudamericana de Aguas S.A.	Chubb Argentina de Seguros S.A.	<u>26</u>
Totales		112 ===

i. "Inversiones Los Andes S.A. c/ Kelly, Santiago s/ Ordinario":

Ante las frustradas negociaciones mantenidas con el Sr. Kelly con relación al incumplimiento por él observado en el Contrato de Siembra referido a la campaña 2010, la compañía ha comenzado una demanda formal ante el Juzgado Nacional de Primera Instancia en lo Civil n° 14, a fin de reclamar por los daños y perjuicios derivados del incumplimiento por el demandado del Contrato de Siembra suscripto entre las partes. El monto del reclamo es de U\$S 42.632.- más intereses y costas contados desde el mes de junio de 2010. Dicho monto no surge de respaldo documental suficiente por parte del acopiador que evidencie la liquidación total neta de gastos. Con fecha 27 de diciembre de 2011 se proveyó la prueba. Se considera razonablemente posible que esta demanda prospere.

ii. Reclamo de la Municipalidad de Pilar - Tributo por mantenimiento de la vía pública y servicios generales:

En Noviembre 2008 la Dirección de Catastro Económico de la Municipalidad de Pilar (DCEM) emitió una serie de disposiciones por las que informó a ILASA el nuevo empadronamiento asignado a 9 partidas de propiedad de la empresa y por consiguiente los nuevos valores de la tierra (aumento del 5000%) y del tributo anual. Contra esas disposiciones ILASA presentó un descargo por el que impugnó la pretensión municipal argumentando que no se prestan ninguno de los servicios que la DCEM menciona en su notificación y que según ésta justifican la recategorización.

En Agosto 2009 la DCEM emitió otra disposición por la que (i) ratificó la valuación fiscal municipal pero (ii) modificó el encuadre de las mismas, de la categoría “segunda” que es aquella que recibe 2 servicios de los llamados directos (Alumbrado público, mantenimiento de calles y recolección de residuos) mas los servicios indirectos (ornato de calles, plazas, parques infantiles y paseos y los servicios de mantenimiento de refugios, salud, cultura, educación y esparcimiento) a la categoría “tercera” que es aquella que recibe 1 servicio directo y/ó los servicios indirectos.

Contra dicha disposición se presentó en septiembre de 2009 un nuevo descargo por el que se impugnó la posición municipal reiterando que no se prestan allí ninguno de los servicios que la DCEM manifiesta. La DCEM no resolvió la impugnación de ILASA a la fecha pero emitió con fecha 26 de Mayo de 2011 notificaciones de “Inicio de Juicio por Deuda – Único Aviso” sobre 2 de las 9 partidas en “discusión”.

En respuesta a esas notificaciones ILASA presentó el 7 de junio de 2011 un nuevo descargo impugnando las mismas, reiterando los argumentos esgrimidos en anteriores descargos. A la fecha ninguna presentación ha sido respondida. Cabe aclarar que por 4 de esas 9 partidas, ILASA ya entregó la posesión a la firma Desarrollos Inmobiliarios Pilar SRL siendo por cuenta de ésta los montos que resulten finalmente a pagar.

El monto por el tributo por mantenimiento de la via pública y servicios generales registrado por la Compañía asciende a U\$S4.143,48, que se encuentra incluido dentro del rubro “Otras Provisiones”.

A la fecha del presente informe, la Dirección no se ha expedido respecto de la presentación presentada por ILASA.

c) Controversia aduanera de Paraguay

i. UABL – Aduana de Ciudad del Este

Con fecha 21 de septiembre de 2005, la aduana local de Ciudad del Este, Paraguay, emitió una resolución acerca de que determinadas entidades de UABL adeudaban tributos a la aduana que ascendían a MUS\$2.200, junto con una multa por el incumplimiento del pago de los tributos por el mismo monto respecto de ciertas operaciones del sector River Business durante el período de tres meses anterior. Esta cuestión se remitió a la aduana central de Paraguay para su consideración.

Luego de revisar todo el caso, las autoridades fiscales centrales de Paraguay con competencia en la materia confirmaron que la Sociedad no tiene responsabilidad alguna con respecto a dos de los tres temas en cuestión, a la vez que discreparon sobre la tercera cuestión por diferencia de criterio. Mediante una resolución que se le notificó a UABL con fecha 13 de octubre de 2006, la Subsecretaría de Estado de Tributación confirmó que, en su opinión, la Sociedad era responsable del total, que ascendía a aproximadamente MUS\$500 e impuso una multa del 100% de este monto. Con fecha 24 de noviembre de 2006, el tribunal confirmó que UABL no es responsable de las primeras dos cuestiones. La Sociedad presentó un descargo ante el tribunal respectivo cuestionando la interpretación de la tercera cuestión en la cual la Sociedad pretende que también se la exima de responsabilidad.

Con fecha 26 de marzo de 2009, el tribunal fiscal y administrativo resolvió que UABL no era responsable de la tercera cuestión bajo análisis (base impositiva utilizada por las entidades de UABL para el cálculo de la retención impositiva correspondiente). Con fecha 2 de abril de 2009, las autoridades fiscales paraguayas apelaron la sentencia de los tribunales fiscal y administrativo. Con fecha 22 de septiembre de 2010, la Corte Suprema de Justicia de Paraguay revocó la sentencia del tribunal fiscal y administrativo del 26 de marzo de 2009 y confirmó la decisión de la Subsecretaría de Estado de Tributación.

Por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2011, la Sociedad registró un cargo neto de MUS\$1.294 por concepto de pago total y final de este reclamo.

Paralelamente a esta sentencia, la Procuración del Tesoro ha iniciado una acción para revisar con respecto a otros dos temas relacionados con este litigio (los cuales habían sido cerrados con fecha 24 de noviembre de 2006) para revisión de ciertos aspectos formales del caso dado que la Dirección Nacional de Aduanas de Paraguay no representaba los intereses de Paraguay. UABL ha presentado una defensa en relación con la acción que fuera iniciada por la Procuraduría General de la República. Posteriormente, la Procuraduría presentó una respuesta con relación a dicha defensa. El estado de apertura a prueba comenzó en el mes de Noviembre 2011. Adicionalmente a los procedimientos mencionados, las autoridades aduaneras de Paraguay han reabierto el proceso contra UABL S.A., UABL PARAGUAY S.A. y YATAITY S.A. en relación con la posible reapertura de la causa pendiente de la decisión que tome la corte al respecto. Los abogados notificarán a la autoridad aduanera que aguarden con los procedimientos pendientes sujetos a lo que resuelva la corte y además impugnarán cualquier nueva investigación sobre el asunto, por considerar que la acción ha prescripto.

Los asesores legales consideran que sólo existe una posibilidad remota de que el tribunal declare responsable a UABL del pago de tales tributos o multas.

ii. UABL Paraguay S.A. – Aduana de Asunción, Paraguay

Con fecha 7 de abril de 2009, la aduana de Paraguay en Asunción inició un procedimiento administrativo contra UABL Paraguay S.A. mediante el cual alegaba la violación de normas aduaneras (contrabando) debido a la falta de entrega de documentos de despacho de importación en Paraguay en relación con combustibles adquiridos entre el 9 de enero de 2007 y el 23 de diciembre de 2008 de YPF-Repsol S.A. en Argentina. Dado que tales combustibles fueron adquiridos para su consumo a bordo de remolcadores, UABL Paraguay S.A. presentó su defensa el 23 de abril de 2009 y solicitó el cierre de tales procedimientos sobre la base de la no violación de normas aduaneras. No obstante ello, los procedimientos no se cerraron. Con fecha 21 de agosto de 2009, como parte de las pruebas que se ofrecerán en el proceso aduanero, UABL Paraguay S.A. presentó un informe técnico de la Prefectura de Paraguay mediante el cual se indica que los combustibles adquiridos por UABL Paraguay S.A. de YPF-Repsol S.A. se consumieron a bordo de los remolcadores. Se nos informó que la aduana paraguaya en Ciudad del Este también inició procedimientos administrativos contra UABL Paraguay S.A. por las mismas razones que la aduana en Asunción. Sin embargo, se suspendieron tales procedimientos. La aduana valuó los combustibles y determinó el derecho de importación y la multa correspondientes en MUS\$ 2.000. El 22 de marzo de 2010, la aduana en Asunción emitió su resolución sobre la cuestión e impuso una multa de PYG 54.723.820 (aproximadamente MUS\$ 12). UABL Paraguay S.A. pagará la multa con el objetivo de concluir estos procedimientos. Paralelamente a esta resolución, las partes denunciadas en Ciudad del Este presentaron recursos contra la resolución de la aduana de Asunción argumentando que se resolvió sin juntar los expedientes. El asesor local informó recientemente que el Director de Aduanas en Asunción resolvió declarar la nulidad de la resolución de fecha 22 de marzo de 2010 y ordenó que se presentaran las pruebas con respecto a los años 2003 a 2006 antes de emitir la resolución final de manera similar. El 20 de septiembre de 2010, la aduana de Paraguay en Asunción recibió una queja contra UABL Paraguay S.A. alegando haber infringido las regulaciones aduaneras debido a la falta de remisión de documentos de importación en Paraguay por combustibles adquiridos durante 2009 y 2010 a YPF-Repsol S.A. en Argentina.

Los asesores legales opinan que se rechazarán los recursos y, por lo tanto, que existe sólo una posibilidad remota de que finalmente se declare a UABL Paraguay S.A. responsable de tales tributos o multas y/o que estos procedimientos tengan efectos financieros negativos significativos sobre la situación financiera o los resultados de la Sociedad.

- iii. Oceanpar S.A. y UABL Paraguay S.A. – Investigación aduanera en relación con la reimportación de barcazas con el objeto de efectuar la transformación de las mismas.

Con fecha 17 de junio de 2011, Oceanpar S.A. fue notificada acerca de una investigación tendiente a verificar si UABL Paraguay S.A. ha pagado todos los impuestos y derechos de importación correspondientes a la reimportación de las barcazas transformadas. El 24 de junio de 2011, Oceanpar S.A. y UABL Paraguay S.A. han presentado toda la documentación relacionada a los pagos realizados en el 2008 correspondientes a la reimportación de estas barcazas.

Los asesores legales informaron que existe una posibilidad remota de que este proceso tenga un efecto financiero negativo significativo sobre la situación financiera o los resultados de la sociedad.

d) Reclamos fiscales en Bolivia

Con fecha 3 de noviembre de 2006 y 25 de abril de 2007, el Servicio de Impuestos Nacionales de Bolivia (“Departamento de Inteligencia Fiscal de la Gerencia Nacional de Fiscalización”) emitió una notificación mediante la cual informa que UABL International S.A. adeudaría impuestos a dicha autoridad. Con fecha 18 de junio de 2007, el asesor legal en Bolivia presentó los argumentos de defensa a las autoridades fiscales bolivianas.

Con fecha 27 de agosto de 2007, el Servicio de Impuestos Nacionales de Bolivia notificó la resolución determinativa de impuestos (impuesto al valor agregado, impuesto a las transacciones financieras e impuesto a las utilidades de las empresas) por la que UABL International S.A. adeudaría la suma de aproximadamente MUS\$5.800 (incluidos intereses y multas). Con fecha 10 de octubre de 2007, UABL International S.A. inició demanda contra el Servicio de Impuestos Nacionales de Bolivia, con el fin de refutar la resolución mencionada precedentemente.

Con fecha 26 de junio de 2008, el Tribunal boliviano ordenó un embargo preventivo contra todas las barcazas de propiedad de UABL International S.A. que pueden registrarse en el RIBB (Registro Internacional Boliviano de Buques). De acuerdo con el asesor legal local de la Sociedad este embargo preventivo conforme a la ley boliviana no tiene efectos sobre el derecho de la Sociedad de utilizar sus activos. Tampoco tiene implicancia alguna sobre la sentencia definitiva del tribunal, la cuestión de fondo, ni es oponible en este caso dado que no existen activos significativos de UABL International S.A. registrados en el RIBB. Asimismo, UABL International S.A. cuestionó la resolución del juez de trabar embargo, pero dicha resolución fue conformada por el alto tribunal.

Con fecha 1 de agosto de 2008, se entregó a UABL International S.A. una notificación informándole que las autoridades fiscales bolivianas habían respondido la demanda iniciada por nosotros. El 22 de agosto de 2008 una inspección tomó lugar en Puerto Quijano, Bolivia.

Por otro lado, con fecha 30 de agosto de 2008, las partes presentaron sus argumentos ante el juez, quien está en condiciones de dictar sentencia. Con fecha 12 de agosto de 2009, UABL International S.A. se notificó de la sentencia del tribunal boliviano a favor del Servicio de Impuestos Nacionales de Bolivia. Con fecha 22 de agosto de 2009, UABL presentó una apelación contra la sentencia del tribunal inferior. A su vez, el Servicio de Impuestos Nacionales de Bolivia impugnó la apelación. La Corte de Apelaciones confirmó que la resolución del tribunal inferior. UABL International S.A. ha presentado una apelación de casación, la cual esta actualmente pendiente ante la Suprema Corte de Bolivia.

NOTA 28 – MEDIO AMBIENTE

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, no se han efectuado desembolsos significativos por este concepto.

NOTA 29 – EVENTOS POSTERIORES

Con fecha 13 de febrero de 2012, Ultrapetrol (Bahamas) Limited ha firmado memorándum de acuerdo para vender su remolcador Cavalier VII por un precio total de MUS\$3.850, habiéndose entregado con fecha 24 de febrero de 2012.