

## Ratings

**Maricela Plaza**  
Subgerente Corporaciones  
[mplaza@icrchile.cl](mailto:mplaza@icrchile.cl)

**Fernando Villa**  
Gerente Corporaciones  
[fvilla@icrchile.cl](mailto:fvilla@icrchile.cl)

**Francisco Loyola**  
Gerente Clasificación  
[floyola@icrchile.cl](mailto:floyola@icrchile.cl)

Instrumentos	Rating	Acción de Rating	Tendencia	Acción de Tendencia	Metodología
Solvencia / Bonos	AA-	Confirmación	Estable	Confirmación	General de empresas; Clasificación de holdings y sus filiales
Títulos accionarios	Primera Clase Nivel 2	Confirmación	N/A	Confirmación	Títulos accionarios de sociedades anónimas

## Fundamentos de Clasificación

ICR Clasificadora de Riesgo **ratifica en categoría AA- con tendencia estable**, la solvencia y bonos de SIGDO KOPPERS S.A. (en adelante SK, SIGDO KOPPERS, la compañía o el holding). La clasificación de los títulos accionarios, por su parte, se ratifica en Primera Clase Nivel 2.

La clasificación de solvencia se sustenta en el riesgo financiero/de liquidez del holding, la fortaleza financiera de sus principales filiales y en otros factores como la estrategia de negocios del grupo. Al respecto:

- **Riesgo financiero/liquidez del holding:** En opinión de esta clasificadora, la compañía presenta niveles de endeudamiento individual satisfactorios de acuerdo a la metodología de clasificación de ICR, siguiendo con la tendencia a la baja iniciada en el año 2013.

Asimismo, normalmente la compañía mantiene un nivel relevante de caja para hacer frente a eventualidades que se puedan presentar y que permitiría cubrir las obligaciones del holding ante eventuales contracciones de dividendos desde alguna filial en particular.

La generación de flujos de sus filiales le permite percibir dividendos relevantes respecto a sus niveles de deuda, lo que cubre adecuadamente sus obligaciones de los próximos doce meses.

Históricamente, Enaex ha sido la filial que ha aportado mayores dividendos al holding, mientras que, por medio de la diversificación, filiales como SKBergé y Magotteaux han ido adquiriendo paulatinamente mayor relevancia en términos de dividendos para el grupo (salvo el último año, en el cual Magotteaux presentó resultados muy contraídos respecto a los años anteriores, restringiendo a cero el reparto de dividendos durante ese año).

- **Fortaleza de sus principales filiales y otros factores:** Respecto a la fortaleza de sus filiales, se destaca la diversificación del portafolio de inversiones que mantiene la compañía, desde el cual se perciben flujos relevantes año a año y cuya situación financiera y modelo de negocio conlleva a que, en general, estén bien posicionadas en sus respectivos mercados.

Esta diversificación ha sido importante para mitigar la baja en resultados de algunas filiales en ciertos períodos, como es el caso de Magotteaux en 2017. Con todo, ICR hace hincapié en que, si la compañía en el futuro no lograra mitigar la baja de resultados de alguna filial en particular con el resto de sus inversiones, podría producirse una baja en su clasificación de riesgo, dada la eventual disminución en dividendos que se podría producir, con su consecuente impacto en la cobertura de sus obligaciones, lo que, a la fecha, no se ha evidenciado.

En resumen y en opinión de ICR, el holding tiene alto acceso a liquidez derivado de: (1) flujos de ingresos múltiples; (2) otras inversiones líquidas (depósitos y fondos mutuos de corto plazo); (3) la posibilidad de vender acciones de sus inversiones y/o; (4) el acceso a financiamiento en el mercado.

Para Sigdo Koppers tanto su riesgo financiero a nivel individual, como la fortaleza de sus filiales impactan en su clasificación de riesgo actual. Por una parte, el rating ponderado asignado por esta clasificadora a sus filiales es categoría AA y, por otra parte, dada la subordinación estructural, el rating asignado a Sigdo Koppers disminuye un *notch* quedando clasificado, por tanto, en categoría AA-.

Este rating podría variar al alza, conforme el holding comience a recibir flujos estables y relevantes desde otras filiales, se produzcan incrementos significativos desde los aportantes actuales o disminuya de manera importante los niveles de deuda. En contraposición, la clasificación podría ajustarse a la baja conforme estos flujos disminuyan, se vuelvan muy volátiles o si la deuda financiera individual aumentara de forma tal, que sus indicadores se deterioraran respecto a sus niveles actuales.

La estructura de los contratos de emisión de bonos, esto es, declaraciones y garantías, *covenants* y eventos de default, no estipulan condiciones tales, que ameriten una clasificación de riesgo de los bonos distinta a la solvencia del emisor.

La ratificación de los títulos accionarios en Primera Clase Nivel 2 obedece a la presencia bursátil y *floating*, y a la clasificación de solvencia de la compañía (categoría AA-).

## Antecedentes de la Compañía

SK es un holding industrial de origen chileno con trayectoria tanto en el ámbito local como internacional. Sus inversiones se centran en los sectores de ingeniería y construcción, portuario, transporte ferroviario, producción de nitrato de amonio, fragmentación de roca, producción de bolas de molienda, representación, distribución y arriendo de maquinaria y comercialización de vehículos de prestigiosas marcas, según el siguiente detalle:

Segmento	Filial y % de propiedad	Aporte a la utilidad (atribuible a los controladores, diciembre 2017, miles US\$)
Servicios	Ingeniería y Construcción (60,43%)	5.019
Servicios	Puerto Ventanas (50,01%)	10.862
Industrial	Enaex (60,72%)	48.689
Industrial	Magotteaux (97,75%)	10.512
Automotriz	SK Comercial (86,82%)	-6.846
Automotriz	SKBergé (40,00%)	26.818

**Tabla 1:** Principales filiales.

(Fuente: Elaboración propia con información de análisis razonado)

La compañía es controlada por los señores Juan Eduardo Errázuriz, Naoshi Matsumoto, Horacio Pavez, Norman Hansen, Mario Santander y la familia Aboitiz, quienes participan en ella a través de diversas sociedades de inversión que en su conjunto representan el 73,99% de la propiedad de SIGDO KOPPERS. A marzo de 2018 los doce mayores accionistas son:

Accionistas	
Inversiones Busturia SpA.	9,39%
Sociedad de Ahorro Kaizen Limitada	9,32%
Sociedad de Ahorro Cerro Dieciocho Limitada	9,32%
Sociedad de Ahorro Homar Limitada	9,32%
Sociedad de Ahorro Jutlandia Limitada	9,32%
Sociedad de Ahorro Errazu Limitada	9,32%
Credicorp Capital S.A. Corredores de Bolsa	4,38%
Pionero Fondo de Inversión Mobiliario	3,81%
Málaga Asesorías y Consultorías SpA.	3,10%
Valores Security S.A. Corredores de Bolsa	1,81%
Inversiones Cerro Dieciocho Dos SpA.	1,80%
Inversiones Kaizen Dos SpA.	1,80%
<b>Total 12 mayores accionistas</b>	<b>72,69%</b>

**Tabla 2:** Estructura de propiedad a marzo de 2018.

(Fuente: Elaboración propia con información de CMF)

SK se ha focalizado, principalmente, en inversiones sobre las cuales el holding actúe como controlador, o bien en empresas que mantengan una participación de mercado relevante en su respectivo mercado.

La estrategia de negocios de la compañía consiste en ser proveedor de productos y servicios para la minería e industria, abarcando las principales etapas de la cadena de valor de la minería, por tanto, el holding se ve enfrentado a los riesgos que asumen sus filiales en sus respectivas industrias, esto es, regulatorios, económicos, productivos, etc. Si

bien estos riesgos no pueden ser controlados por el holding, sí se mitiga, en parte, mediante la diversificación geográfica de sus operaciones.

Respecto a la estructura funcional de SK, las empresas filiales de la compañía operan de manera independiente, vale decir, existe separación legal y funcional de sus filiales, donde la clasificación final del holding refleja a las principales unidades de negocios.

Esta operación independiente implica que las principales filiales mantienen su propia estructura de financiamiento, donde la matriz (esto es, SIGDO KOPPERS) no las restringe en la adquisición de deuda en el mercado. Con todo, esta independencia de las filiales no significa que el grupo esté ajeno a las operaciones de las filiales, sino que participa en la planificación, gestión y en el monitoreo de sus riesgos.

La compañía es administrada por un directorio compuesto por siete miembros que pueden ser reelegidos indefinidamente en los procesos de elección de directorio. La última designación de directorio se llevó a cabo en abril de 2018, incorporándose como directores Silvio Rostagno y Luis Felipe Cerón, en reemplazo de Canio Corbo y Juan Andrés Fontaine.

El comité de directores, por su parte, quedó conformado por Silvio Rostagno como director independiente y por Naoshi Matsumoto y Jaime Vargas como directores vinculados al controlador.

Directorio	
Juan Eduardo Errázuriz Ossa	Presidente
Naoshi Matsumoto Takahashi	Vicepresidente
Norman Hansen Fernández	Director
Silvio Rostagno Hayes	Director
Luis Felipe Cerón Cerón	Director
Jaime Vargas Serrano	Director
Horacio Pavez Aro	Director

**Tabla 3:** Directorio.

(Fuente: Elaboración propia con información de CMF)

Respecto a los riesgos a los cuales se expone el holding, como la principal fuente de ingresos corresponde a los dividendos que percibe desde sus filiales – con los cuales financia sus actividades de inversión y/o cobertura de sus obligaciones –, una reducción de los dividendos provenientes desde sus compañías operativas podría afectar negativamente el flujo de caja de la sociedad.

SK mitiga en parte este riesgo a través del control de sus inversiones, lo que implica que tiene influencia en la política de dividendos. Adicional a lo anterior, normalmente mantiene alta liquidez para hacer frente a eventuales inversiones y contingencias que se puedan presentar.

## Evaluación del Riesgo Financiero

### SITUACIÓN FINANCIERA CONSOLIDADA DE LA COMPAÑÍA

Las operaciones de SIGDO KOPPERS se desarrollan en tres segmentos de negocios: (1) Servicios; (2) Industrial y; (3) Comercial y automotriz, cuya contribución a la utilidad (atribuible a los controladores) de SK varió -10,1%, -13,6% y +149,2%, respectivamente durante 2017 respecto al año anterior, lo que implicó que la utilidad controladora de SK disminuyera sólo levemente (-1,9%), aun cuando algunas filiales de negocio vieron muy afectados sus resultados.

y gastos asociados a reestructuraciones dentro de la compañía y por el aumento del precio de algunas materias primas que no pudo ser completamente traspasado a sus clientes. Enaex, por su parte, si bien disminuyó sus ingresos a nivel local por algunas paralizaciones mineras, en los mercados internacionales destaca el mejor resultado de las filiales Britanite (nuevos contratos en el sector minero) y Davey Bickford (mayores ingresos en los mercados latinoamericanos y recuperación de la actividad minera en el mercado australiano).

El incremento de la utilidad del segmento comercial y automotriz deriva del mayor resultado de su inversión en SKBergé (+20,6%) y por las menores pérdidas de la filial SK Comercial (+51,8%). Los mayores resultados de SKBergé están influidos por el mayor nivel de ventas y por mayores márgenes asociados a condiciones más favorables en el tipo de cambio respecto al año anterior. Los resultados de SK Comercial, por su parte, estuvieron impactados por la contracción de los márgenes del mercado de arriendo de maquinaria en Sudamérica y por la menor demanda en el negocio de distribución en Chile.

Utilidad controladores (miles US\$)

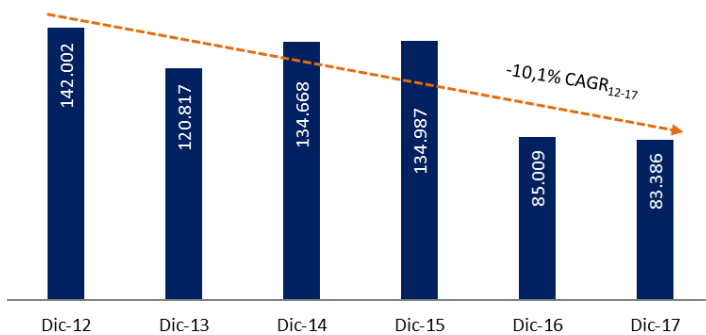


Gráfico 1: Utilidad atribuible a los controladores.

(Fuente: Elaboración propia con información de estados financieros)

La variación negativa de los resultados 2017 del segmento servicios respecto al año anterior se relaciona con la contracción que tuvo Ingeniería y Construcción SK (-34,6%) producto del menor nivel de actividad industrial (principalmente minero) e incremento en algunos costos de operación. El menor resultado de esta filial no alcanzó a ser compensado por la mayor utilidad de Puerto Ventanas (+8,8%).

La disminución de los resultados del segmento industrial, por su parte, es producto principalmente del menor resultado de la filial Magotteaux (-40%) y secundariamente por la baja de la utilidad de la filial Enaex (-6%). La contracción de Magotteaux estuvo influida por costos

Composición utilidad atribuible a los controladores (US\$ miles)

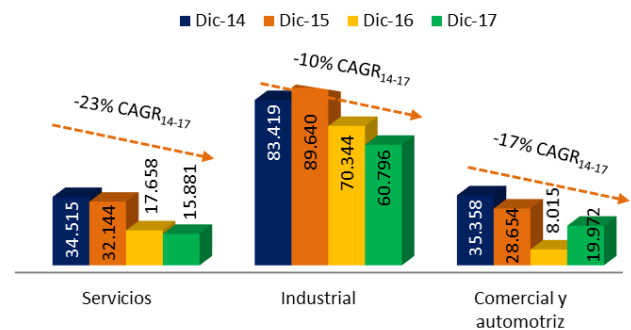


Gráfico 2: Utilidad por segmento de negocio sin incluir participación minoritaria.

(Fuente: Elaboración propia con información de análisis razonado)

### SITUACIÓN FINANCIERA INDIVIDUAL

Para SK la relevancia de la agregación de valor a las compañías en las cuales invierte, radica en la capacidad de generación de flujos de éstas y en la distribución de dividendos hacia su matriz.

A la fecha, la compañía ha recibido dividendos por US\$ 18,2 millones, pero para los trimestres siguientes existe una favorable proyección de flujo de caja derivado del reparto de dividendos provisorios desde sus filiales.

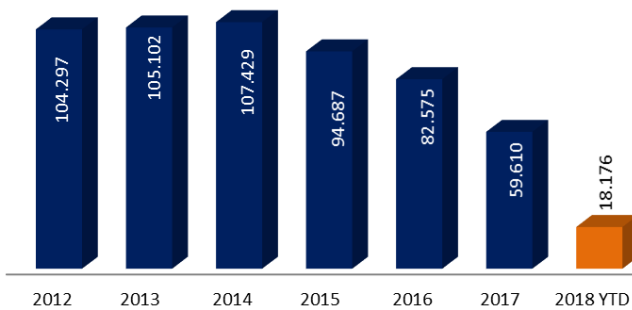
La contribución histórica muestra que Enaex consistentemente ha aportado dividendos relevantes para el holding, seguido de la contribución de la filial SK Inversiones Automotrices (SKIA) que controla el 40% de SKBergé.

La composición de los dividendos muestra que, aun cuando SK tiene una alta exposición al sector minero, la participación en diversas filiales y países ha permitido que la contracción de resultados de alguna inversión en particular sea mitigada, en parte, mediante los resultados

de otra filial, de modo de no deteriorar el cumplimiento de las obligaciones del holding a nivel individual.

Adicional a lo anterior, el holding se caracteriza por mantener un buen nivel de caja para hacer frente a eventualidades que se puedan presentar y mantiene líneas disponibles con bancos de la plaza.

Evolución de dividendos (US\$ miles)

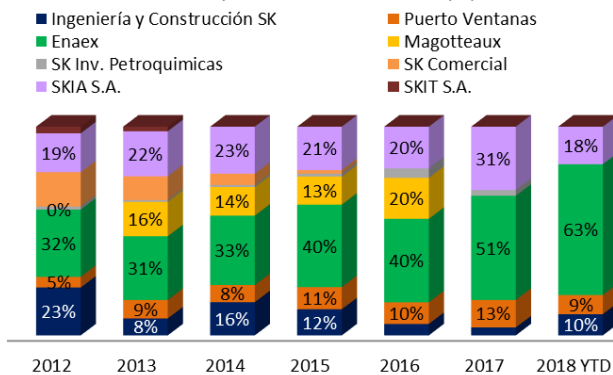


**Gráfico 4:** Evolución de dividendos percibidos. Año 2018 corresponde al flujo percibido hasta marzo 2018.

(Fuente: Elaboración propia con información de la compañía)

El menor nivel de dividendos percibidos en 2017 respecto al año anterior se deriva del menor flujo recibido desde Ingeniería y Construcción SK y del nulo dividendo entregado por Magotteaux. Con todo, la proyección de dividendos a percibir durante el 2018 serían suficientes para cubrir adecuadamente el servicio de su deuda<sup>1</sup> de este año.

Composición de dividendos (%)



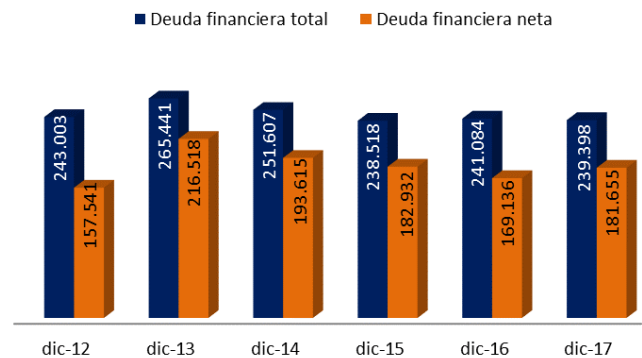
**Gráfico 5:** Evolución composición dividendos.

(Fuente: Elaboración propia con información de la compañía)

Entre diciembre de 2012 y diciembre de 2017, la compañía ha mantenido sus pasivos totales individuales<sup>2</sup> sin variación relevante, pero dado el incremento patrimonial entre los mismos períodos de medición (efecto del crecimiento de las ganancias acumuladas), el nivel de endeudamiento total individual<sup>3</sup> ha variado desde 0,29 veces (diciembre 2012) hasta 0,27 veces (diciembre de 2017), pasando por un *peak* de 0,37 veces a diciembre de 2013.

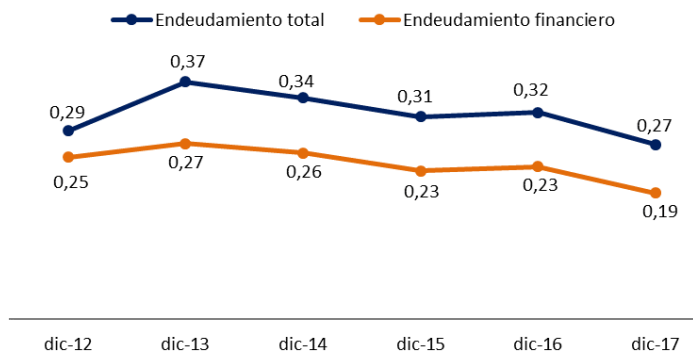
El nivel de endeudamiento financiero<sup>4</sup>, por su parte, se mantiene en buenos niveles. El stock de deuda que mantiene el holding por US\$ 239,4 millones, está compuesto por bonos locales y un crédito bancario con un banco de la plaza.

Deuda financiera (US\$ miles)



**Gráfico 6:** Evolución deuda financiera del holding y deuda neta de caja. (Fuente: Elaboración propia con información de la compañía)

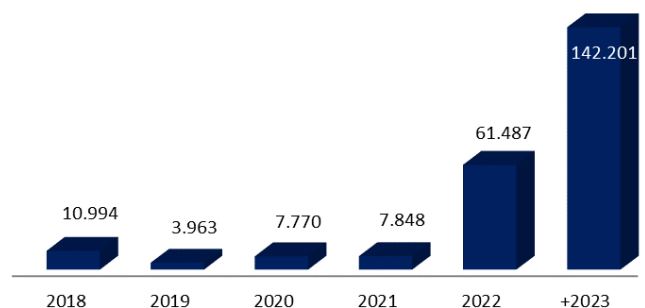
Endeudamiento total individual (N° de veces)



**Gráfico 7:** Evolución deuda financiera del holding.

(Fuente: Elaboración propia con información de la compañía)

Perfil de amortización (US\$ miles)



**Gráfico 8:** Perfil de amortización.

(Fuente: Elaboración propia con información de estados financieros)

El perfil de amortización de la deuda muestra que en el año 2018 las obligaciones estructuradas están compuestas por vencimientos de bo-

nos, principalmente, concentrándose el calendario de amortización al largo plazo.

## Solvencia del Emisor

Generalmente, la clasificación de riesgo de solvencia refleja el riesgo de crédito de una compañía dada su deuda total, sin tomar en cuenta la prelación de pagos de los distintos instrumentos. Los holdings son un caso especial, ya que, en general, no son compañías operativas. Por lo tanto, el riesgo de crédito se explica directa e indirectamente por diversos factores, incluyendo: (1) el riesgo financiero/de liquidez del holding; (2) la fortaleza financiera de sus principales filiales; (3) cualquier otro factor que pudiese mejorar/disminuir el perfil de riesgo del holding.

Para establecer clasificaciones de riesgo para holdings, ICR generalmente considera lo siguiente:

Primero, se analiza la estructura corporativa, con el fin de determinar si opera como una entidad única (área de tesorería central, con deuda y toma de decisiones centralizada) o si los miembros del grupo operan de manera independiente, cuyo caso sería el de Sigdo Koppers, según lo detallado en Grupo II de Criterio: Clasificación de Compañías Holdings y sus filiales ([www.icrchile.cl](http://www.icrchile.cl)).

Segundo, se evalúa la solvencia para las filiales más relevantes. Hecho lo anterior, se determina una clasificación de riesgo para el grupo de empresas que conforman el conglomerado, el que es ajustado de ser necesario y asignado a la compañía matriz del holding. El ajuste en la clasificación puede obedecer a muchos factores, sin embargo, la subordinación estructural es generalmente el factor más relevante (los acreedores de las filiales poseen prelación de pagos frente a los acreedores de la matriz en caso de default) y el nivel de endeudamiento del holding a nivel individual. Usualmente, esto deriva en que el rating del holding sea ajustado a la baja respecto a sus filiales.

Respecto al riesgo financiero, y en opinión de esta clasificadora, la compañía presenta niveles de endeudamiento óptimos. Asimismo, el desempeño de sus filiales le permite percibir dividendos relevantes, cubriendo con holgura sus obligaciones financieras de los próximos 12 meses, y la caja de la compañía cerró el año 2017 con US\$ 57,7 millones.

## Instrumentos Clasificados

### 1. Títulos accionarios

La compañía mantiene en circulación acciones nemotécnico SK, las cuales mantienen una presencia bursátil de 79,54% (promedio de los últimos doce meses, correspondientes a los períodos comprendidos entre julio de 2017 y junio de 2018)<sup>5</sup>.

Respecto a la fortaleza de sus filiales, primero mencionar y destacar la diversificación del portafolio de inversiones que mantiene la compañía, desde el cual se perciben flujos relevantes año a año y cuya situación financiera y modelo de negocio conlleva a que, en general, estén bien posicionadas en sus respectivos mercados.

Un aspecto relevante a considerar es la diversificación de su portafolio, lo que ha sido importante para mitigar la baja en resultados de algunas filiales en ciertos períodos, como es el caso de Magotteaux en 2017. Con todo, ICR hace hincapié en que, si la compañía en el futuro no lograra mitigar la baja de resultados de alguna filial en particular con el resto de sus inversiones, podría producirse una baja en su clasificación de riesgo, dada la eventual disminución en dividendos que se podría producir, con su consecuente impacto en la cobertura de sus obligaciones, lo que, a la fecha, no se ha evidenciado.

En resumen y en opinión de ICR, el holding tiene alto acceso a liquidez derivado de: (1) flujos de ingresos múltiples; (2) otras inversiones líquidas (depósitos y fondos mutuos de corto plazo); (3) la posibilidad de vender acciones de sus inversiones y/o; (4) el acceso a financiamiento en el mercado.

Para Sigdo Koppers tanto su riesgo financiero a nivel individual, como la fortaleza de sus filiales impactan en su clasificación de riesgo actual. Por una parte, el rating ponderado asignado por esta clasificadora a sus filiales es categoría AA y, por otra parte, dada la subordinación estructural, el rating asignado a Sigdo Koppers disminuye un *notch* quedando clasificado, por tanto, en categoría AA-.

Este rating podría variar al alza, conforme el holding comience a recibir flujos estables y relevantes desde otras filiales, se produzcan incrementos significativos desde los aportantes actuales o disminuya de manera importante los niveles de deuda. En contraposición, la clasificación podría ajustarse a la baja conforme estos flujos disminuyan, se vuelvan muy volátiles o si la deuda financiera individual aumentara de forma tal, que sus indicadores se deterioraran respecto a sus niveles actuales.

Desde 2015 y hasta la fecha, la compañía ha trabajado con Credicorp Capital S.A. Corredores de Bolsa en calidad de *market maker*. El *floating* del papel, por su parte, es de 26,01%.

La ratificación en Primera Clase Nivel 2 obedece a la presencia bursátil y *floating* ya mencionados, y a la clasificación de solvencia de la compañía (categoría AA-)

## 2. Bonos corporativos

La compañía mantiene deuda vigente a través de las líneas de bonos N°s 565 (serie B), 566 (serie C), 705 y 706 (serie E), según el siguiente detalle:

	Serie B	Serie C	Serie E
N° de línea	565	566	706
Fecha inscripción	18-feb-09	18-feb-09	30-mar-12
Plazo	9,5 años	21 años	20,92 años
Monto inscrito	UF 3.000.000	UF 3.000.000	UF 2.000.000
Monto colocado	UF 1.000.000	UF 2.000.000	UF 2.000.000
Deuda vigente	UF 100.000	UF 2.000.000	UF 2.000.000
Tasa emisión	4,55%	5,3%	4,0%
Vencimiento	15-sep-18	15-mar-30	15-mar-33

**Tabla 8:** Principales características de las series de bonos.

(Fuente: Elaboración propia con información de CMF y LVA Índices)

La estructura de los contratos de emisión de bonos, esto es, declaraciones y garantías, *covenants* y eventos de default, no estipulan condiciones tales, que ameriten una clasificación de riesgo del instrumento distinta a la solvencia del emisor.

## Definición de Categorías

### SOLVENCIA/BONOS

#### CATEGORÍA AA

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

“-” denota una menor protección dentro de la categoría.

### TÍTULOS ACCIONARIOS

#### PRIMERA CLASE NIVEL 2

Títulos accionarios con una muy buena combinación de solvencia y estabilidad de la rentabilidad del emisor y volatilidad de sus retornos.

Respecto a los *covenants* asociados a esta emisión:

Indicador (N° de veces)	Restricción	Obtenido 2014	Obtenido 2015	Obtenido 2016	Obtenido 2017
Endeudamiento financiero neto consolidado (N° de veces)	<=1,2	0,49	0,56	0,48	0,41
Endeudamiento financiero neto individual (N° de veces)	<=0,5	0,17	0,15	0,15	0,14
Patrimonio mínimo consolidado (millones UF)	>= 11,0	29,5	32,9	32,2	30,5
Patrimonio mínimo individual (millones UF)	>= 11,0	28,1	33,2	28,6	28,4
Activos libres de gravámenes (N° de veces)	>= 1,5	Sin gravámenes	Sin gravámenes	Sin gravámenes	Sin gravámenes

**Tabla 9:** *Covenants* asociados a los bonos corporativos.

(Fuente: Elaboración propia con información de estados financieros)

### Historial de clasificación bonos/solvencia

Fecha	Clasificación	Tendencia	Motivo
01-jun-16	AA-	Estable	Primera clasificación
31-may-17	AA-	Estable	Reseña anual
31-may-18	AA-	Estable	Reseña anual

### Historial de clasificación títulos accionarios

Fecha	Clasificación	Tendencia	Motivo
01-jun-16	Primera Clase Nivel 2	Estable	Primera clasificación
31-may-17	Primera Clase Nivel 2	N/A	Reseña anual
31-may-18	Primera Clase Nivel 2	N/A	Reseña anual

## Anexo

## SITUACIÓN FINANCIERA SK CONSOLIDADO (US\$ miles)

	Dic-12	Dic-13	Dic-14	Dic-15	Dic-16	Dic-17
Activos corrientes	1.261.624	1.251.264	1.162.448	1.131.576	1.162.459	1.217.205
Activos no corrientes	2.404.443	2.303.630	2.266.354	2.343.447	2.383.977	2.411.711
Activos totales	3.666.067	3.554.894	3.428.802	3.475.023	3.546.436	3.628.916
Efectivo y equivalentes	216.529	213.614	235.238	239.276	281.395	288.070
Otros Activos Financieros Corrientes	3.340	2.831	2.232	5.650	18.211	22.735
Pasivos corrientes	1.102.552	845.378	734.306	702.195	728.287	743.769
Pasivos no corrientes	980.578	1.104.521	1.092.007	1.199.082	1.137.807	1.117.975
Pasivos totales	2.083.130	1.949.899	1.826.313	1.901.277	1.866.094	1.861.744
Deuda financiera corriente	531.251	317.272	306.441	251.940	297.552	245.709
Deuda financiera no corriente	563.114	756.388	718.578	868.896	813.371	815.669
Deuda financiera total	1.094.365	1.073.660	1.025.019	1.120.836	1.110.923	1.061.378
Deuda financiera neta	874.496	857.215	787.549	875.910	811.317	750.573
Patrimonio	1.582.937	1.604.995	1.602.489	1.573.746	1.680.342	1.767.172
Ingresos de explotación	2.786.375	2.953.012	2.499.612	2.414.522	2.191.918	2.204.618
Utilidad del ejercicio	205.291	195.784	211.284	203.702	125.764	127.081
Utilidad atribuible a controladora	142.002	120.817	134.668	134.987	85.009	83.386
Patrimonio controlador	1.175.640	1.190.431	1.198.855	1.188.685	1.268.867	1.331.192

## SITUACIÓN FINANCIERA SK INDIVIDUAL (US\$ miles)

	Dic-12	Dic-13	Dic-14	Dic-15	Dic-16	Dic-17
Caja individual	85.462	48.923	57.992	55.586	71.948	57.743
Endeudamiento total individual (N° de veces)	0,29	0,37	0,34	0,31	0,32	0,27
Endeudamiento neto individual (N° de veces)	0,20	0,32	0,28	0,26	0,25	0,22
Endeudamiento financiero individual (N° de veces)	0,25	0,27	0,26	0,23	0,23	0,19
Endeudamiento financiero neto individual (N° de veces)	0,16	0,22	0,20	0,17	0,16	0,15
Pasivos totales individuales	282.712	358.846	335.576	326.161	327.379	331.645
Deuda financiera total	243.003	265.441	251.607	238.518	241.084	239.398
Patrimonio individual	977.664	982.731	985.918	1.047.480	1.029.908	1.236.559

<sup>1</sup> Cobertura del servicio de la deuda = dividendos 2018 / servicio de la deuda 2018.

<sup>2</sup> Información de estados financieros individuales del holding.

<sup>3</sup> Endeudamiento total individual calculado de acuerdo a metodología ICR = Pasivos totales individuales / patrimonio total individual.

<sup>4</sup> Endeudamiento financiero individual calculado de acuerdo a metodología ICR = (otros pasivos financieros corrientes + otros pasivos financieros no corrientes, ambos a nivel individual) / patrimonio total individual.

<sup>5</sup> Presencia bursátil al primer día de cada mes.

La opinión de ICR Chile Clasificadora de Riesgo, no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información pública remitida a la Comisión para el Mercado Financiero, a las bolsas de valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.