

ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS AL 30 DE JUNIO DE 2015

1. Reporte bajo Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF)

El 1 de Enero de 2010, el grupo CAP adoptó las Normas Internacionales de Información Financiera NIIF o IFRS (International Financial Reporting Standard) según su denominación en inglés. El ejercicio 2015 es por lo tanto, el sexto en que los registros contables y estados financieros de la compañía son confeccionados y reportados a la SVS, Bolsas y público en general bajo dichas normas.

2. Análisis comparativo y principales tendencias observadas

En cuadro anexo, se presenta el cálculo de índices y otros indicadores.

Ingresos y EBITDA

Al término del primer semestre de 2015, los ingresos y EBITDA del grupo CAP alcanzaron MUS\$ 723.111 y MUS\$ 159.019 respectivamente, los que representan disminuciones de 27,3% y 32,9% en relación con los MUS\$ 994.379 y MUS\$ 237.008 obtenidos el primer semestre de 2014.

En CAP Minería (CMP), los respectivos ingresos y EBITDA del primer semestre de 2015 llegaron a MUS\$ 309.105 y MUS\$ 99.686, mostrando disminuciones de 39,4% y 50,8% al compararlos con los MUS\$ 509.959 y MUS\$ 202.801 del mismo período del año anterior.

En CAP Acero (CSH), los ingresos y EBITDA alcanzaron MUS\$ 226.613 y MUS\$ 14.726, resultantes en una disminución de 19,4% y un aumento de 131,3% respecto de los MUS\$ 281.044 y MUS\$ 6.366 obtenidos el primer semestre de 2014.

En el grupo de procesamiento de acero (GPA), los ingresos y EBITDA llegaron a MUS\$ 186.570 y MUS\$ 11.454 representando disminuciones de 2,1% y 15,2% en relación con los MUS\$ 190.579 y MUS\$ 13.501 del mismo lapso del año anterior.

En CAP Infraestructura, negocio que comprende a la compañía productora de agua desalinizada Cleanairtech Sudamérica S.A., la de transmisión eléctrica Tecnocap S.A. y el Puerto Las Losas S.A., los ingresos y EBITDA al 30 de Junio de 2015 alcanzaron MUS\$ 44.035 y MUS\$ 30.415 reflejando aumentos de 140,1% y 132,1% al compararlos con los MUS\$ 18.344 y MUS\$ 13.105 a la misma fecha del año 2014.

Resultados netos

En minería del hierro, la utilidad neta al 30 de Junio de 2015 de MUS\$ 21.104 fue un 75,8% menor que la de MUS\$ 87.257 del primer semestre de 2014, como consecuencia de la reducción de 35,5% en el precio promedio del mineral de hierro despachado en el período, efecto que fue en cierta medida compensado por un mayor tonelaje embarcado de 6.293 MTM en 2015 vs los 5.467 MTM del período 2014 y por una disminución en el costo de venta promedio por tonelada de 27,6%.

En producción siderúrgica, la pérdida neta del primer semestre de 2015 alcanzó a MUS\$ (5.619) un 64,6% inferior que la de MUS\$ (15.891) de 2014, a pesar de la disminución de 14,8% en el precio promedio del acero vendido y la disminución de los despachos físicos a 345.627 TM en 2015 vs los 353.599 TM del año 2014. En lo anterior se evidencia el riguroso programa de optimizaciones implantado, que redujo el costo de venta promedio por tonelada en un 19,3%.

En actividades del GPA la utilidad del primer semestre de 2015 de MUS\$ 2.946, fue un 278,2% mayor que el resultado de MUS\$ 779 del primer semestre de 2014, impulsada principalmente por la utilidad de MUS\$ 2.013 producida en la venta de activo inmobiliario prescindible en la filial peruana Tupemesa. En cuanto al precio promedio de los productos vendidos, este bajó 3,9%, el tonelaje despachado aumentó a 189 mil toneladas en 2015 desde las 185 mil toneladas en 2014 y el costo de venta promedio por tonelada disminuyó 2,3%.

En el negocio de infraestructura, la utilidad neta del primer semestre de 2015 alcanzó a MUS\$ 6.471 un 261,1% mayor que la de MUS\$ 1.792 del año anterior, dado que en el ejercicio en curso las actividades de producción de agua desalinizada y de transmisión eléctrica alcanzaron su nivel de operación bajo régimen de diseño.

Como consecuencia de lo anterior, la utilidad neta consolidada del grupo CAP al 30 de Junio de 2015, deducidas las participaciones no controladoras, alcanzó a MUS\$ 12.755, representativa de una disminución de 72,2% respecto de los MUS\$ 45.863 obtenidos en el mismo período del ejercicio 2014.

Análisis de los negocios

Los ingresos de nuestra filial CMP de MUS\$ 309.105 el 1S15, disminuyeron 39,4% en relación con los del 1S14 como resultado de una reducción de 35,5% en el precio promedio de la mezcla de productos despachados, a US\$ 57,3 por TM y de mayores despachos físicos de 15,1% a 6.293 MTM. La baja de precios mencionada es directa consecuencia de la fuerte disminución en los precios internacionales del

mineral de hierro, a raíz de la entrada de mayores tonelajes al mercado desde Australia y Brasil y también por cierta debilidad exhibida en la demanda de materias primas desde China.

Las cifras mineras del 2T15 en tanto, reflejan que en relación al 2T14 los ingresos disminuyeron en un 30,2% como consecuencia del menor precio de 31,8%, alcanzando US\$ 51,9 en 2T15 versus US\$ 76,1 en 2T14, y por mayores despachos físicos de 26,5% llegando a 3.667 MTM este último trimestre.

En el frente siderúrgico los ingresos de nuestra filial CSH de MUS\$ 226.613 el 1S15, reflejan una disminución de 19,4% respecto de los del 1S14, por una reducción de 14,8% a US\$ 611 por TM en el precio promedio, acorde con las variaciones ocurridas en los precios internacionales, y por una disminución de 2,3% en el tonelaje despachado, a 345.672 TM.

Las correspondientes cifras del 2T15 muestran igualmente una disminución de los ingresos del 21,0% en relación con los del 2T14, como reflejo de disminuciones de 17,0% en el precio promedio a US\$ 591,5 y de 2,3% en los despachos físicos a 163.547 TM.

En las operaciones de GPA, las cifras de ingresos del 1S15 vs las del 1S14 muestran una disminución de 2,1% a MUS\$ 186.570, por el efecto combinado de una disminución de 3,9% en el precio promedio por tonelada, a US\$ 988,0, y un aumento de 1,9% en los despachos físicos, a 188 mil toneladas.

Las cifras del 2T15 vs las del 2T14 a su vez, muestran una reducción de 6,2% en los ingresos por una reducción de 2,9% en el precio promedio por toneladas, a US\$ 990,6, y una disminución de 3,4% en los despachos físicos, a 89 mil toneladas.

En las actividades de infraestructura, los ingresos del 1S15 alcanzan a MUS\$ 44.035 mostrando un aumento de 140,1% respecto de los MUS\$ 18.344 del 1S14, como consecuencia de la operación en régimen de la planta desalinizadora y la línea de transmisión eléctrica en el ejercicio 2015.

Las cifras del 2T15 vs las del 2T14, también muestran un incremento de 20,5% en los ingresos a MUS\$ 18.430.

En cuanto al endeudamiento financiero bruto del grupo, este alcanzó a MUS\$ 1.296.999 al 30 de Junio de 2015, monto ligeramente superior que los MUS\$ 1.269.980 al 31 de Diciembre de 2014.

Al 30 de Junio de 2015, el grupo CAP mantiene un saldo de caja de MUS\$ 398.302, cifra 14,4% mayor que los MUS\$ 348.160 disponibles a fines de 2014.

El mencionado monto de caja disponible permite al grupo CAP exhibir un adecuado nivel de endeudamiento financiero neto de MUS\$ 898.697, equivalente a 2,97 veces su EBITDA consolidado en los últimos doce meses terminados el 30 de Junio de 2015.

3. Síntesis del período Enero-Junio 2015

Durante el primer semestre de 2015, se observa que la economía estadounidense sigue su camino hacia una total normalización, alejándose progresivamente de la crisis financiera y aprestándose a terminar con la aplicación de su política monetaria expansiva, vía la gradual normalización del nivel de tasas de interés.

En Europa el ajuste continúa aunque ahora con alguna estabilidad producto de la aplicación de estímulos por parte del Banco Central Europeo y gracias a una nueva renegociación de la deuda griega. Aun con ello, no son esperables resultados inmediatos de actividad, por lo que no se prevé que en el futuro cercano la Eurozona muestre un dinamismo económico que incremente significativamente su aporte al PIB global.

En Asia, en tanto, el gobierno japonés continúa aplicando medidas para impulsar los negocios e inyectar liquidez a su economía, y el gobierno chino sigue haciendo máximos esfuerzos para mantener su tasa de crecimiento lo más cerca posible del 7% anual, apoyando el consumo interno y las inversiones en infraestructura e inmobiliarias, conjuntamente con medidas tendientes a mejorar la eficiencia energética y disminuir la contaminación.

En cuanto a Chile, el ejercicio 2015 sigue caracterizado por un deterioro en el ambiente de negocios, percibiéndose una creciente desconfianza en los agentes económicos que impacta el consumo, la inversión y el empleo, previéndose un PIB menor a 3,0%, muy por debajo de su potencial estructural.

Los negocios del grupo CAP:

En minería se observa que los clientes principalmente de Asia y Medio Oriente mantienen su demanda por los concentrados magnéticos de alta ley que produce CMP (particularmente pellet feed con 67% a 69% y pellet con 65% a 67% de contenido de Fe respectivamente). En más detalle, aun considerando una mayor oferta en el mercado de minerales de hierro durante el ejercicio 2015, las ventajas competitivas de los referidos productos marcan diferencias positivas, tanto en la colocación de los mismos como en la obtención de premios por su calidad y propiedades magnéticas.

Aun más, la ordenada, continua y sistemática gestión de control de costos y gastos de CAP Minería le ha permitido reducir el costo de caja promedio (calculado como Costo de Venta menos la Depreciación y Amortización) de US\$/t 50,6 en 2014 a US\$/t 36,4 el 1S15.

En producción de acero, la industria siderúrgica mundial sigue enfrentando momentos difíciles cuyo origen es, en gran medida, el exceso de capacidad de producción de acero en China, lo que genera deterioro de márgenes y pérdida de rentabilidad en todos los mercados, incluidos el mismo mercado chino.

En CAP Acero, a partir de mediados del ejercicio 2013 se implementó un profundo proceso de reorganización enfocando la producción de la usina hacia la fabricación de productos largos para la molienda de minerales y la construcción, descontinuando temporalmente la fabricación de productos planos y ajustando los procesos hacia un menor volumen de producción utilizando un solo Alto Horno. Desde entonces el esfuerzo de la administración de la filial ha estado centrado en impulsar un proceso de mejoras continuas, basado en incrementos de eficiencia con mayores volúmenes fabricados por hombre/año, mejoras operacionales y de costo en los contratos de servicios, eficiencia energética, optimización en el uso de materias primas y materiales de mantenimiento, para optimizar las condiciones de retorno de dicha operación. La efectividad de tales medidas se evidencia en la generación de EBITDA de los primeros semestres de cada año desde MUS\$ (16.697) el 1S13, a MUS\$ 6.366 el 1S14 y MUS\$ 14.726 el 1S15.

Las actividades del negocio de procesamiento de acero por su parte, se ajustan a los niveles de actividad en las economías en que participan: menor de la economía chilena, algo mayor de la peruana y de mejores expectativas de la argentina por el próximo cambio de autoridades de gobierno.

4. Análisis de los mercados

Hierro:

El precio promedio alcanzado por CMP al finalizar el primer semestre de 2015 se redujo un 35,5%, a US\$ 57,3 por TM respecto del precio promedio de US\$ 88,8 del primer semestre de 2014. Cabe señalar que durante el 1S15 y como consecuencia de un meditado cambio estratégico orientado a la optimización en la mezcla de productos, los despachos de pellets alcanzaron 27,5% del total mientras que durante el 1S14 alcanzaron solo el 16,0%. Esta circunstancia se da a raíz de la programación de una mayor producción de pellets de alta ley en el ejercicio 2015, con el objetivo de obtener los premios en precio que ellos reditúan y así optimizar el margen en el marco de las restricciones operacionales, comerciales y financieras de la compañía. Similarmente, durante 1S15 se potenció la producción y venta de “sinter feed” de alta calidad, cuyo bajo costo de producción permite alcanzar mejores márgenes. Esta estrategia, además, se complementa con la pronunciada baja en los costos de venta de US\$/t 64, en 1S14 a US\$/t 46,7 durante el último semestre.

En cuanto a los volúmenes despachados durante el primer semestre de 2015, estos alcanzaron a 6.293 MTM, 15,1% mayores que los 5.467 MTM del primer semestre de 2014, llegando los despachos al mercado externo a 5.777 MTM, cifra 16,8% mayor que los 4.946 MTM del año anterior y los envíos al mercado interno a 516 MTM, representando una disminución de 1,0% en relación a los 521 MTM despachados en 2014.

Como consecuencia de lo anterior, las ventas de CAP Minería al 30 de Junio de 2015 alcanzaron MUS\$ 309.105, cifra 39,4% menor que al 30 de Junio de 2014.

Acero:

El precio promedio al 30 de Junio de 2015 alcanzó US\$ 611,0 por TM, 14,8% menor que el precio de US\$ 716,9 al 30 de Junio de 2014.

Los despachos al 30 de Junio de 2015 en tanto, alcanzaron 345.627 TM, 2,3% menores que al 30 de Junio de 2014. En el presente ejercicio 316.807 TM de los envíos fueron al mercado interno, un 8,5% menores que los despachos a dicho mercado durante 2014.

Como expresáramos anteriormente, durante 2013 CAP Acero reorientó su producción en un 100% a la fabricación de productos largos. La completa apertura del mercado doméstico, unida a la escasa fiscalización de la calidad de los productos importados y la inexistente contención de las distorsiones de comercio, resultaron en el reemplazo total de los productos planos de origen nacional por importaciones, mayormente de China, a precios incompatibles con el costo de las materias primas y energía necesarias para su manufactura. Las ventajas competitivas de CSH en productos largos (la logística en la barra para construcción y la sofisticación técnica asociada con las barras para la molienda de alto rendimiento), junto con las continuas medidas de optimización de la operación, han contribuido a mantener márgenes positivos en esos productos, aunque la amenaza China persiste.

Como consecuencia de lo anterior, los ingresos de CAP Acero al 30 de Junio de 2015 alcanzaron MUS\$ 226.613, reflejando una reducción de 19,4% respecto de los del año anterior.

Procesamiento de acero:

En el primer semestre de 2015 esta actividad muestra un precio promedio por tonelada de US\$ 988,0, un 3,9% menor que el de US\$ 1.028,0 en el mismo período de 2014.

Los despachos llegaron a 189 mil toneladas, 1,9% mayores que las 185 mil toneladas de 2014.

Así, al 30 de Junio de 2015, Novacero S.A. e Intasa S.A., incluyendo su filial Argentina Tasa S.A., sociedades que consolidan el negocio de procesamiento de acero, llevaron sus ingresos a MUS\$ 186.570, cifra 2,1% menor que los MUS\$ 190.579 al 30 de Junio de 2014.

Infraestructura:

Durante el 1S15, y ya en régimen, las filiales Cleanairtech y Tecnocap alcanzaron una producción de 3,6 millones de metros cúbicos de agua desalinizada y una transmisión de 103,5 GWh de energía eléctrica, respectivamente. Así, su contribución a los ingresos y utilidad del grupo pasan a ser significativas, alcanzando MUS\$ 44.035 y MUS\$ 6.471 durante el primer semestre del año en curso.

Costos de Ventas

Durante el primer semestre de 2015, al comparar los costos de venta promedio por tonelada con los correspondientes del primer semestre de 2014, estos se redujeron 27,6%, 19.3% y 2.3% en los productos de hierro, siderúrgicos y de procesamiento de acero respectivamente.

Gastos de Administración y Ventas

Los gastos de administración y ventas como porcentaje de las ventas alcanzaron 7,0% y 5,7% al 30 de Junio de 2015 y 2014 respectivamente. A pesar del significativo aumento en los despachos de la filial minera, los referidos gastos en términos absolutos disminuyeron un 10.4% de MUS\$ 56.224 a Junio de 2014 a MUS\$ 50.374 durante el último semestre, evidenciando el permanente esfuerzo sobre su contención que la administración ha venido realizando..

Gastos Financieros y Diferencias de Cambio

Los gastos financieros consolidados de CAP disminuyeron desde MUS\$ (42.956) al 30 de Junio de 2014 a MUS\$ (27.594) al 30 de Junio de 2015, como reflejo principalmente de resultados negativos en operaciones con derivados en el ejercicio 2014.

Los ingresos financieros en tanto, disminuyeron desde MUS\$ 3.277 en 2014 a MUS\$ 1.570 en 2015, a raíz de resultados positivos obtenidos en operaciones con derivados en el ejercicio 2014.

Como consecuencia de lo anterior, los gastos financieros netos disminuyeron desde MUS\$ (39.679), a MUS\$ (26.024), en los primeros semestres de 2014 y 2015 respectivamente.

Respecto de las variaciones producidas en el tipo de cambio, ellas originaron un resultado de MUS\$ (2.036) al 30 de Junio de 2015, que se compara con MUS\$ 1.467 en el mismo lapso de 2014. En ambos casos, las diferencias de cambio se producen por variaciones en el valor del dólar aplicado sobre descalces temporales en cuentas de activos y pasivos en pesos, que en esta oportunidad afectaron negativamente principalmente a las compañías de procesamiento de acero y a la de producción de agua desalinizada.

Tendencias de los negocios

La percepción del entorno económico internacional está marcada por señales ambiguas. Simultáneamente se observan el mejor desempeño de Estados Unidos, alguna estabilidad en la Eurozona y varios signos de interrogación respecto de la magnitud del crecimiento futuro en China. Con todo y aunque para las economías exportadoras de materias primas el último ciclo de altos precios parece haber pasado, existe la sensación de que el mundo vive hoy en mayor normalidad respecto de los difíciles años experimentados desde la crisis Subprime, desatada en Septiembre de 2008 en los Estados Unidos.

En el caso del mineral de hierro, los precios se han venido ajustando rápidamente a la baja como consecuencia de la entrada al mercado de una gran cantidad de material proveniente de Australia y Brasil, lo que ha puesto una fuerte presión sobre los márgenes de todos los productores. De hecho, ya es comprobable que decenas de millones de toneladas de material de carga directa transable por vía marítima (competidores directos de las grandes compañías de Brasil y Australia) han salido y siguen saliendo del mercado. Igualmente, una importante cantidad de producción de concentrados en China se ha tornado inviable debido a sus altos costos.

En el caso de CMP, la compañía se encuentra entre los productores de bajo costo de concentrados de alta ley, y particularmente, entre aquellos que poseen minerales magnéticos, cuyos márgenes continúan en terreno positivo a pesar del fuerte ajuste de precios.

En el mercado internacional del acero en tanto, persisten las debilidades propias de un sector que está utilizando alrededor del 72% de su capacidad instalada. En este sentido, es importante destacar que la tasa de utilización de la capacidad instalada está altamente correlacionada con los precios de los productos de acero: en condiciones de baja tasa de utilización como la actual, los precios se adecuan al costo marginal más bajo del mercado, constituyendo esto un factor crítico del negocio. Si bien se entiende que la producción China es para su desarrollo económico interno, a través de los años ha ido efectuando crecientes

exportaciones de excedentes cuya magnitud ha afectado seriamente el precio internacional del acero. Lo anterior ha impactado en manera desmedida a la industria en aquellos países con menores barreras arancelarias, menores niveles de fiscalización (tanto de competencia desleal como de calidad), y/o con industrias atomizadas. En este contexto, y a pesar del gran esfuerzo y la creatividad de sus personas que ha resultado en el mantenimiento de un flujo de caja positivo para la empresa, las perspectivas de CAP Acero dependen hoy en mayor medida de factores exógenos y, particularmente, de las definiciones de la autoridad en cuanto a su política de desarrollo industrial y energético.

En relación con nuestro negocio de procesamiento de acero, se prevé que el menor dinamismo de la economía chilena en el corto plazo también afecte la tasa de crecimiento del negocio en el país. Aun así, la reciente focalización en productos de innovación, tales como paneles aislados PIR y lana de roca, revestimientos siding, Metalcon y estructuras para paneles fotovoltaicos, junto a la fuerte reducción de los costos unitarios, permitirían esperar mejores resultados en los trimestres futuros. Por otro lado, las perspectivas de crecimiento de las filiales en Perú (Tupemesa) y Argentina (TASA) se ven favorables: en el primer caso por el continuado dinamismo de la economía peruana; mientras que en el segundo, favorecido por la defensa de la industria nacional y el futuro cambio de gobierno.

5. Análisis del Estado de Flujo de Efectivo y liquidez

Actividades de la Operación

En actividades de la operación, el saldo positivo de MUS\$ 93.635 se alcanza como consecuencia del cobro de las ventas de bienes y servicios por MUS\$ 894.050, más devoluciones de impuestos por 55.397 suma parcialmente compensada por pagos a proveedores por MUS\$ (751.849) y, al personal por MUS\$ (103.963).

Actividades de Inversión

En actividades de inversión, el flujo positivo de MUS\$ 57.688, se produce principalmente por la entrada de efectivo correspondiente al vencimiento de inversiones de corto plazo por MUS\$ 101.863, monto que se compensa parcialmente por la compra de propiedades, planta y equipo por MUS\$ (38.952), (48.1% corresponde a inversiones en CAP Minería, 17.3% a inversiones en CAP Acero, 9.7% a inversiones en el negocio de Procesamiento de Acero y 24.9% a Infraestructura) y otros pagos por MUS\$ (5.223).

Actividades de Financiamiento

El flujo por actividades de financiamiento muestra un saldo negativo de MUS\$ (10.790), ocasionado por la obtención de préstamos por MUS\$ 141.905, menos el reembolso de préstamos por MUS\$ (100.904), la distribución de dividendos por MUS\$ (25.641) y otros pagos por MUS\$ (26.150).

Lo anterior, conduce a un flujo neto total del período de MUS\$ 140.533.

En cuanto a la liquidez corriente de la compañía, esta se encuentra en un nivel de 1,26 veces al 30 de Junio de 2015, que se compara con las 1,58 veces al 30 de Junio de 2014.

6. Valores libros y económico de los principales activos

En cuanto al valor de mercado o económico y el valor de libros de los activos del Grupo CAP, podemos informar que las existencias están valorizadas incluyendo los costos directos de adquisición e incluyen los gastos totales de producción, sean fijos o variables y la correspondiente cuota de depreciación de los activos fijos utilizados en los procesos y demás gastos indirectos de producción.

Asimismo, bajo el proceso de convergencia a NIIF (IFRS), los terrenos del grupo CAP fueron valorizados a su valor justo según tasación registrada el 1 de Enero de 2009, para la determinación de su costo atribuido a esa fecha.

7. Riesgos de mercado

Contabilidad en dólares y tipo de cambio

CAP S.A. y sus filiales en Chile tienen al dólar como moneda funcional, en consecuencia, llevan su contabilidad en tal moneda lo que les permite valorizar parte importante de sus activos, pasivos y patrimonio en la misma.

Lo mismo ocurre con las cuentas de resultado, donde ingresos y gastos son abonados y cargados respectivamente en dicha moneda desde que se devengan u ocurren.

Ello permite a estas empresas no realizar corrección monetaria, como ocurre con las entidades que llevan su contabilidad en pesos, evitándose de esta forma las distorsiones que ella acarrea, a la vez que comparar cifras de balance y resultado de un período con otro sin tener que actualizar cifras usando como índice de actualización del período base de comparación el Índice de Precios al Consumidor.

Consistente con lo anterior, en CAP los activos y pasivos que se registran y controlan en pesos y otras monedas distintas del dólar, generan una "diferencia de cambio" en su valorización a la fecha de balance, si es que el valor del dólar (tipo de cambio) experimenta variaciones respecto de ellas. Esta diferencia de cambio se lleva al resultado del período.

Por los hechos descritos, la Compañía intenta mantener un adecuado calce entre sus activos y pasivos en distintas monedas o en un balance que le resulte satisfactorio a la luz de las realidades imperantes en los mercados cambiarios internacional y local, tratando de evitar que sus resultados se vean desfavorablemente afectados, para lo cual, en ocasiones, efectúa operaciones de swap de moneda u operaciones de futuro de éstas.

Commodities

Los negocios de CAP, todos ellos de transacción internacional, reflejan a través de sus precios las variaciones cíclicas de oferta y demanda globales y locales.

Por otra parte, ni el hierro ni el acero son commodities, pues la composición química específica de cada tipo de hierro o de acero, que es esencial en la decisión de compra en la gran proporción de los usuarios, genera una gran variabilidad de tipos. Por lo mismo, aun cuando últimamente ha cobrado mayor importancia la transacción de futuros de hierro y acero, no existen bolsas donde estos productos se transen con amplia liquidez y sólo existen algunos mercados donde se transan futuros sobre limitados tipos de productos con reducida profundidad. Hasta la fecha, el grupo CAP no ha utilizado dichos instrumentos de cobertura.

Análisis de sensibilidad

Las operaciones de CAP están expuestas principalmente a las variaciones en el precio del hierro y el acero, cuyos niveles son determinados por la oferta y demanda global.

El grupo estima que a los niveles de producción y despachos registrados durante el período, un incremento/(disminución) de un 10% en el precio promedio del hierro hubiera aumentado/(disminuido) los ingresos del grupo en MUS\$ 25.745. En cuanto al acero, se estima que un incremento/(disminución) de un

10% sobre el precio promedio registrado en el mismo periodo, hubiera aumentado/(disminuido) los ingresos del grupo en MUS\$ 34.119.

Deudas en otras monedas y tasas de interés

Junto con el carácter cíclico de los ingresos, el Estado de Resultados de CAP está expuesto a los efectos de sus políticas financieras, las que determinan la proporción de deuda en distintas monedas y los correspondientes intereses, con tasas fijas o flotantes, aplicables.

CAP históricamente ha optado por contratar endeudamiento en dólares con la excepción de colocaciones de bonos en UF en el mercado local. Dichos instrumentos son cubiertos por Cross Currency Swaps a dólares, preferentemente en la misma fecha de colocación.

De originarse activos y pasivos por operaciones de cobertura, ellos se presentaran a su valor justo en las respectivas fechas de los estados financieros.

CAP S.A. y filiales

Indices financieros

Cuadro anexo al análisis razonado al 30.06.2015

		<u>Al 30.06.2015</u>	<u>Al 31.12.2014</u>
Solvencia			
Liquidez Corriente	veces	1,26	1,26
Activo Corriente/Pasivo Corriente			
Razón Ácida	veces	0,46	0,38
(Efectivo y equivalente al efectivo + Otros activos financieros corrientes)/Pasivo Corriente			
Generación de Caja			
EBITDA últimos 12 meses	MUS\$	303.044	381.033
Ganancia Bruta - Gastos de Administración + Depreciación - Gastos de Distribución + Amortización			
Endeudamiento			
Endeudamiento Financiero Total	MUS\$	1.296.999	1.269.980
Otros pasivos financieros corrientes + Otros pasivos financieros no corrientes			
Endeudamiento Financiero Neto	MUS\$	898.697	921.820
Endeudamiento Financiero Total - (Efectivo y equivalente al efectivo + Otros activos financieros corrientes)			
Endeudamiento Financiero Neto a EBITDA	veces	2,97	2,42
Endeudamiento Financiero Neto/EBITDA últimos 12 meses			
Endeudamiento Financiero Neto a Patrimonio	veces	0,28	0,29
Endeudamiento Financiero Neto/Patrimonio			
Cobertura de Gastos Financieros Netos	veces	4,97	5,25
EBITDA últimos 12 meses/(Gastos financieros últimos 12 meses - Ingresos financieros últimos 12 meses)			
Deuda Corto Plazo a Deuda Total	%	36	36
Pasivo Corriente/Pasivo Total			
Deuda Largo Plazo a Deuda Total	%	64	64
Pasivo No Corriente/Pasivo Total			
Actividad			
Rotación de Inventarios	veces	1,63	3,79
Costo Ventas/Existencias			
Permanencia de Inventarios	días	113	89
(Existencias/Costo de Ventas)*Días del período			
Rentabilidad			
Rentabilidad del Patrimonio	%	0,72	2,68
Ganancia (Pérdida) / Patrimonio Total			
Rentabilidad de los Activos	%	0,41	1,47
Ganancia (Pérdida)/ Activo Total			
Utilidad por Acción	US\$	0,09	0,37
Ganancia (Pérdida) atribuible a los propietarios de la controladora/Número acciones emitidas			
Retorno Dividendos*	%	10,61	10,73
Dividendos últimos 12 meses / precio cierre de la acción			

* Considera sólo dividendos distribuidos por CAP S.A.

Tipo Indicador	Explicación
Solvencia	La variación en el índice de razón acida, obedece al incremento en los saldos en caja y a la disminución de los pasivos corrientes. (Mayor detalle se presenta en punto N° 2 del Análisis Razonado).
Generación de caja (EBITDA)	(Se informa en punto N°2 del Análisis Razonado).
Endeudamiento	La disminución en el nivel de endeudamiento financiero neto, obedece al aumento en el nivel de efectivo y equivalentes al efectivo. (Mayor detalle se presenta en punto N°2 del Análisis Razonado).
Actividad	La disminución en el índice de rotación de inventarios obedece a la cantidad de días considerados en cada periodo (180 días al 30 de Junio de 2015 v/s 365 días al 31 de diciembre de 2014), (Mayor detalle en nota N°2 del análisis razonado).
Rentabilidad	En los puntos 2 y 4 del Análisis Razonado se presenta una explicación de los resultados comparativos y por segmentos.