

ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS AL 30 DE JUNIO DE 2019

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

El ejercicio 2019 en curso, es el décimo en que los registros contables y estados financieros de la compañía son confeccionados y reportados a la CMF (ex SVS), Bolsas y público en general bajo normas IFRS.

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 1S19, los ingresos y EBITDA del grupo CAP alcanzaron MUS\$ 809.662 y MUS\$ 145.082, representando disminuciones de 16,4% y 45,6% en relación con los MUS\$ 968.550 y MUS\$ 266.920 obtenidos en igual periodo de 2018.

La principal causa de lo anterior, no cabe duda, es el accidente ocurrido el 21 de Noviembre de 2018 en el cargador de barcos en el puerto Guacolda II de CAP Minería (CMP), cuyos ingresos y EBITDA del 1S19 llegaron a MUS\$ 392.644 y MUS\$ 129.542, reflejando reducciones de 26,0% y 34,2% al compararlos con los MUS\$ 530.557 y MUS\$ 196.854 registrados en igual periodo del año anterior.

En CAP Acero (CSH), los ingresos y EBITDA alcanzaron MUS\$ 234.771 y MUS\$ (21.232) el 1S19, registrándose disminuciones respecto a los MUS\$ 284.946 y MUS\$ 18.667 del 1S18, afectados en parte por el menor abastecimiento de pellets de la compañía minera durante el 1T19 a causa de lo mencionado en el párrafo anterior y por la detención, por razones técnicas, del Alto Horno Nro. 1 en Marzo de 2019. Con respecto a esto último, informamos la puesta en marcha en forma anticipada del Alto Horno Nro. 2, con mayor capacidad de producción, en Abril del presente ejercicio.

En el grupo de procesamiento de acero (GPA), negocio compuesto por Cintac en Chile, Tupemesa en Perú y Tasa en Argentina, los ingresos y EBITDA del 1S19 alcanzaron respectivamente MUS\$ 208.709 y MUS\$ 13.845, representando un aumento de 5,8% y una reducción de 35,5%, en relación con los MUS\$ 197.218 y MUS\$ 21.464 del mismo periodo de 2018.

En CAP Infraestructura, actividad que comprende a la compañía productora de agua desalinizada Cleanairtech Sudamérica, la de transmisión eléctrica Tecnocap y el Puerto Las Losas, los ingresos y EBITDA del 1S19 llegaron a MUS\$ 41.873 y MUS\$ 26.380, reflejando aumentos de 7,1% y 1,3% al compararlos con los MUS\$ 39.103 y MUS\$ 26.050 del 1S18.

Resultados netos

En minería del hierro, al 30 de Junio de 2019 la compañía registró una utilidad neta de MUS\$ 31.098, reversando durante el 2T19 la pérdida de MUS\$ (11.997) registrada el 1T19, representando al mismo tiempo una fuerte disminución respecto de los MUS\$ 70.268 reportados en el 1S18. La menor utilidad neta del 1S19 se explica principalmente por una reducción de 42,5% en el tonelaje de mineral de hierro despachado de 4.066 MTM el 1S19, en comparación con los 7.071 MTM del mismo periodo del año anterior, aun considerando que el precio promedio del mineral de hierro despachado durante el presente ejercicio fue mayor en un 27,9%. El costo por tonelada a su vez, tuvo un incremento de 36,5% básicamente por los menores tonelajes producidos y despachados, particularmente en el Valle del Huasco, cuyas operaciones (mina Los Colorados y planta de pellets) utilizan el puerto Guacolda II como principal puerta de salida de sus productos, y representan aproximadamente el 50% de los despachos totales de la compañía minera.

En producción siderúrgica, la pérdida neta del 1S19 alcanzó MUS\$ (25.472), que se compara con la utilidad neta de MUS\$ 1.156 registrada el mismo periodo del año anterior, es consecuencia de disminuciones de 4,7% en el precio promedio del acero vendido, y de 15,1% en los despachos físicos, desde 379.186 TM el 1S18 a 321.816 TM el 1S19. Con respecto al costo de venta promedio, este registró un aumento de 13,7% por tonelada, explicado en gran medida por el alza en el precio del hierro, principal materia prima de la compañía siderúrgica y por los menores tonelajes producidos y despachados.

En actividades del grupo de procesamiento de acero, la menor utilidad neta consolidada en 2019 de MUS\$ 2.867, que se compara con el resultado de MUS\$ 12.062 de 2018, es consecuencia de aumentos de 10,3% en el precio promedio de los productos vendidos y de una disminución en los tonelajes despachados de 190 mil toneladas el 1S18 y 183 mil toneladas el 1S19. El aumento en el precio se produce por el enfoque de la operación del GPA en la fabricación y despacho de productos de mayor valor agregado. En relación al costo de venta promedio por tonelada, este aumentó significativamente en 16,6%, en línea con el valor de los inventarios de acero importados en meses anteriores a precios spot mayores a los actuales y por el costo de los servicios prestados en la entrega de soluciones finales a los clientes. En más detalle, al ver los resultados por compañía: Cintac MUS\$ (19), Tupemesa MUS\$ 3.086 y Tasa MUS\$ (1.045), se observa a esta última muy afectada por el difícil proceso de ajuste que continúa experimentando la economía Argentina.

En el negocio de infraestructura, la utilidad neta de 2019 alcanzó a MUS\$ 9.697, un 13,5% mayor que la de MUS\$ 8.541 de 2018, influida por el buen desempeño de la planta desalinizadora de agua de mar y por el mayor flujo de carga en el puerto Las Losas, utilizado por CAP Minería como alternativa de embarque ante la falta de servicio en el puerto Guacolda II.

Como consecuencia de lo anterior, la utilidad neta consolidada del grupo CAP al 30 de Junio de 2019, deducidas las participaciones no controladoras, alcanzó a MUS\$ 830 logrando absorber en el 2T19 la pérdida neta de MUS\$ (23.196) reportada el 1T19, resultado que se compara con la utilidad neta de MUS\$ 60.204 registrado al 30 de Junio de 2018.

Análisis de los negocios

Los ingresos de nuestra filial CMP por MUS\$ 392.644 al 30 de Junio de 2019, fueron notoriamente menores que los MUS\$ 530.557 del ejercicio 2018, por la disminución de un 42,5% en los despachos físicos, llegando a 4.066 MTM, aun cuando el precio promedio de la mezcla de productos despachados fue mayor en 27,9% alcanzando US\$ 93,4 por TM. La mencionada disminución en los volúmenes despachados, es consecuencia de las restricciones de carguío por el accidente ocurrido en el cargador de barcos del puerto Guacolda II, el 21 de Noviembre de 2018, que afectó los despachos del referido terminal. Si bien durante el ejercicio se utilizó puerto Las Losas como alternativa de embarque, este posee menores ritmos de despacho y puede cargar naves de hasta solo 60 DWT. En cuanto al aumento en el precio promedio de la mezcla de productos, éste es consecuencia de otro lamentable accidente, nos referimos al desastre ocurrido el 25 de Enero de 2019 en el estado de Minas Gerais, Brasil, donde un tranque de relaves en una de las operaciones del mayor productor mundial de hierro, Vale, en el municipio de Brumadinho, cedió liberando miles de metros cúbicos de agua y barro dejando una enorme secuela de fallecidos y desaparecidos que se cifra en más de 300 personas. Este trágico accidente está impactando las operaciones de Vale, suspendiéndose algunas de ellas, limitando la oferta global de dicha materia prima.

Las cifras mineras del 2T19 en tanto, reflejan que en relación al 2T18 los ingresos se redujeron un 18,2% como consecuencia de menores despachos físicos de 42,4%, llegando a 2.207 MTM y de un mayor precio promedio de 41,6%, alcanzando US\$ 98,9 el 2T19 versus US\$ 69,9 el 2T18.

En el frente siderúrgico, los ingresos de nuestra filial CSH por MUS\$ 234.771 al 30 de Junio de 2019, reflejan una disminución de 17,6% respecto del año anterior, como resultado de una disminución de 4,7% a US\$ 671,3 por TM en el precio promedio, en línea con la evolución de los precios internacionales, y una disminución de 15,1% en el tonelaje despachado, a 321.816 TM.

Las correspondientes cifras del 2T19 muestran igualmente una disminución de los ingresos de 31,0% en relación con los del 2T18, como reflejo de una disminución de 6,4% en el precio promedio a US\$ 662,8 y una reducción de 26,3% en los despachos físicos a 141.455 TM.

En las operaciones del GPA, la cifra de ingresos al 30 de Junio de 2019 de MUS\$ 208.709 exhibe un aumento de 5,8%, respecto del año anterior, por el efecto conjunto de un incremento de 10,3% en el precio promedio por tonelada, a US\$ 1.142,4 y una disminución de 4,0% en los despachos físicos a 183 mil toneladas. Sin embargo, los márgenes del negocio se vieron ostensiblemente comprimidos por el procesamiento de inventarios de acero de mayor costo (respecto del precio spot actual del mismo), y por servicios relacionados con la entrega de soluciones al mercado.

Las cifras del 2T19 vs las del 2T18 a su vez, muestran un aumento de 0,6% en los ingresos por un incremento de 7,8% en el precio promedio por tonelada, a US\$ 1.128,0 y una reducción de 6,6% en los despachos físicos, a 88 mil toneladas.

En las actividades de infraestructura, los ingresos al 30 de Junio de 2019 alcanzaron MUS\$ 41.873, lo que refleja un aumento de 7,1% respecto de los MUS\$ 39.103 reportados al 30 de Junio de 2018.

Las cifras del 2T19 vs las del 2T18, muestran un aumento de 7,2% llevando los ingresos a MUS\$ 21.469.

En cuanto al endeudamiento financiero bruto del grupo, este alcanzó US\$ 920.940 al 30 de Junio de 2019, mostrando un aumento respecto de los MUS\$ 827.514 al 31 de Diciembre de 2018, como resultado del mayor uso de líneas de crédito de corto plazo.

A su vez, al 30 de Junio de 2019, el grupo CAP mantiene un buen saldo de caja de MUS\$ 376.093, aunque inferior a los MUS\$ 474.880 disponibles al término de 2018, producto de la menor generación en el primer semestre del ejercicio en curso.

El referido saldo de caja y el mayor endeudamiento bruto, llevó al grupo CAP a exhibir un endeudamiento financiero neto de MUS\$ 544.847, equivalente a 1,32 veces el EBITDA consolidado de los últimos doce meses terminados al 30 de Junio de 2019.

3. Síntesis del período Enero – Junio 2019

Al término del 1S19, se observa a una sólida economía estadounidense. Siete años después de que estallara la crisis Sub-prime, en Septiembre de 2008, la Reserva Federal en Diciembre de 2015 elevó la tasa de interés en 25 puntos básicos, dejándola en 0,50%, y tardó doce meses hasta Diciembre 2016 en volver a

elevarla otros 25 puntos básicos, a 0,75%. Durante 2017, la Fed subió la tasa en los meses de Marzo, Junio y Diciembre, en aumentos de 25 puntos básicos cada uno a 1,0%, 1,25% y 1,5%, respectivamente. Para el ejercicio 2018, la Fed subió la tasa en 25 puntos básicos en los meses de Marzo, Junio, Septiembre y Diciembre, llevándola a 1,75%, 2,0%, 2,25% y 2,5% consecutivamente. Para el ejercicio 2019, en cambio, se espera que la Fed continúe monitoreando a la economía norteamericana, pero en una actitud más proclive hacia una reversión de lo andado, al avizorarse una pérdida de dinamismo en las actividades de negocio hacia el futuro.

En Europa, la región muestra una actividad económica más bien lenta a la espera del muy discutido Brexit en el Reino Unido.

En Asia se observa cierta estabilidad económica con un gobierno japonés consolidado en el poder y China sosteniendo una tasa de crecimiento por sobre el 6,0% anual. Todo esto, a pesar de que la guerra comercial entre Estados Unidos y China continúa.

En cuanto a Chile, el ejercicio 2019 está transcurriendo con lentitud a la espera de la tramitación de reformas a las pensiones, laboral y tributaria por parte del poder legislativo.

Los negocios del grupo CAP y sus tendencias:

En minería, los clientes asiáticos siguen demandando los concentrados magnéticos que produce CMP, de sinter feed con 62% a 64% de Fe, pellet feed con 65% a 69% de Fe y pellets con 65% a 67% de Fe. Las ventajas competitivas de los referidos productos marcan diferencias positivas en la colocación de los mismos y en la obtención de premios por su calidad, bajas impurezas y propiedades magnéticas, particularmente en el contexto de mayores restricciones medioambientales en China.

En cuanto a las actividades mineras como tal, la compañía decidió proceder y está trabajando en la aplicación de su plan de mejoras tecnológicas y de procesos, tendiente a elevar la productividad de las operaciones reduciendo los costos de producción y minimizando los riesgos medioambientales en: (1) manejo de relaves, (2) procesos de combustión que generen emisiones de CO₂, (3) transporte por ferrocarril y (4) uso eficiente del agua y la energía, elevando los estándares de producción al más alto nivel disponible globalmente.

Con respecto al puerto Guacolda II, se está avanzando en el proyecto para su rehabilitación definitiva cuya materialización se estima demorará al menos un par de ejercicios. Mientras tanto, como medidas de mitigación se instaló un cargador de barcos en el puerto Las Losas (vecino a Guacolda II), que estaba disponible en el puerto de Callao, Perú, el cual está operando desde fines de Marzo de 2019 y se está

construyendo un cargador de barcos provisorio para Guacolda II, con la misma capacidad de operación del original, que iniciará sus actividades en Septiembre del presente año.

En el sector siderúrgico en tanto, se ha observado el cierre de unidades productivas en China, principalmente aquellas con hornos de inducción más contaminantes, y mayor actividad en transacciones de fusiones y adquisiciones en general, conducentes hacia una mayor consolidación de la industria. El exceso de capacidad de producción de acero, particularmente en China, genera gran incertidumbre por lo que la nueva tendencia de cierre de capacidad y la extrema preocupación por la contaminación en China, podría generar una ambiente de menor volatilidad en los niveles de precios del acero.

Frente al exceso de capacidad mundial e importantes distorsiones de precios en las exportaciones de acero, CAP Acero ha efectuado presentaciones a la Comisión Nacional Anti distorsiones de Precios (CNDP) obteniendo algunas medidas que intentaban evitar la competencia desleal, de las cuales hoy no quedan medidas en aplicación. Cabe destacar sin embargo, que los porcentajes de antidumping no son, ni pueden ser traspasados íntegramente a la cadena de valor por la presencia de oferta proveniente de países excluidos y la necesidad de respaldar los negocios aguas abajo en la misma cadena de valor.

Mencionando nuevamente a la guerra comercial entre Estados Unidos y China, corresponde tener presente e ir monitoreando el proceso de protección a la industria siderúrgica de Estados Unidos, cuyo gobierno procedió en 2018 a poner en práctica una tasa arancelaria adicional del 25% aún en aplicación, sobre las importaciones de acero a ese mercado.

Las actividades del negocio de procesamiento de acero por su parte, se ajustan a los niveles de crecimiento e inversión de las economías donde participa y a sus propios esfuerzos en eficiencia e innovación, que le están permitiendo competir adecuadamente. La focalización en productos de innovación, tales como paneles aislados de poliestireno, poliuretano y lana mineral, estacas y pilares para el sector agrícola, Tubest One, revestimientos de muros, prefabricados de Metalcon y estructuras y suministros de paneles fotovoltaicos, junto a los servicios requeridos para su aplicación y el atento control sobre los costos unitarios, le están permitiendo resultados positivos en Chile y Perú, mientras se observa con inquietud la evolución de la actividad en Argentina.

4. Análisis de los mercados

Hierro:

El precio promedio que alcanzó la mezcla de productos de CMP al 30 de Junio de 2019, fue mayor en un 27,9% llegando a US\$ 93,4 por TM, respecto del precio promedio de US\$ 73,0 por TM de 2018. Cabe

reiterar que dicho aumento en el precio promedio de la mezcla de productos de CMP se explica por la menor oferta de hierro por parte de Vale y por los premios por calidad del hierro, medido como la diferencia entre el índice 62% Fe y 65% Fe, y por el premio por pellets. A lo anterior debe deducirse el precio del flete por tonelada.

En cuanto a los volúmenes despachados al 30 de Junio de 2019, estos alcanzaron a 4.066 MTM, 42,5% menor que las 7.071 MTM al 30 de Junio de 2018. Los despachos al mercado externo por su parte alcanzaron las 3.765 MTM, cifra 43,0% menor que las 6.609 MTM del año anterior, mientras que los envíos al mercado interno ascendieron a 301 MTM, representando una disminución de 34,9% en relación a las 462 MTM de 2018.

Como consecuencia de lo anterior, las ventas de CAP Minería al 30 de Junio de 2019 alcanzaron MUS\$ 392.644, cifra 26,0% menor que la obtenida al 30 de Junio de 2018.

Acero:

El precio promedio del 1S19 alcanzó US\$ 671,3 por TM, 4,7% menor que el precio de US\$ 704,7 por TM de 2018.

Los despachos al 30 de Junio de 2019 en tanto, alcanzaron 321.816 TM, 15,1% menores que las 379.186 TM al 30 de Junio de 2018. En el presente ejercicio 215.005 TM de los envíos fueron al mercado interno, un 30,5% menores que las 309.499 TM a dicho mercado durante 2018, mientras que los envíos al mercado externo ascendieron a 106.811 TM, 53,3% mayores que las 69.687 TM del año anterior.

Cabe recordar que el año 2013 CAP Acero reorientó su producción en un 100% a la fabricación de productos largos. La completa apertura del mercado doméstico, unida a la mínima fiscalización de la calidad de los productos importados, resultó 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 necesaria para su manufactura. Los esfuerzos para mejorar la competitividad de CSH en productos largos (la logística y calidad en la barra para hormigón y la sofisticación técnica asociada a la fabricación de barras para la molienda de alto rendimiento), junto con las continuas medidas de optimización de la operación, han contribuido hasta ahora a mantener la fabricación de esos productos.

Así, los ingresos de CAP Acero al 30 de Junio de 2019 alcanzaron MUS\$ 234.771, reflejando una reducción de 17,6% respecto de los obtenidos al 30 de Junio del año anterior.

Procesamiento de Acero:

Al 30 de Junio de 2019 esta actividad muestra un precio promedio por tonelada de US\$ 1.142,4, un 10,3% mayor que el de US\$ 1.035,9 de 2018.

Los despachos llegaron a 183 mil toneladas, cifra inferior a la de 190 mil toneladas del año anterior.

Así, al 30 de Junio de 2019, Novacero e Intasa, sociedades que consolidan el negocio de procesamiento de acero, llevaron sus ingresos a MUS\$ 208.709, cifra 5,8% mayor que los MUS\$ 197.218 al 30 de Junio de 2018.

Infraestructura:

Al 30 de Junio de 2019, las filiales Cleanairtech y Tecnocap alcanzaron una producción de 3.8 millones de metros cúbicos de agua desalinizada y una transmisión de 127 GWh de energía eléctrica, respectivamente. Así, su contribución a los ingresos del grupo, incluyendo las cifras de Puerto Las Losas, alcanza a MUS\$ 41.873 en el período.

Costos de Ventas:

Al finalizar el 1S19 y al comparar los costos de venta promedio por tonelada con los correspondientes del 1S18, estos se incrementaron en 36,5%, 13,7% y 16,6% 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 6,4% y 5,2% al 30 de Junio de 2019 y 2018 respectivamente. Los referidos gastos en términos absolutos aumentaron de MUS\$ 50.642 a Junio 2018, a MUS\$ 51.933 a Junio 2019.

Gastos Financieros y Diferencias de Cambio

Los gastos financieros consolidados de CAP aumentaron desde MUS\$ (42.080) al 30 de Junio de 2018 a MUS\$ (51.438) al 30 de Junio de 2019, reflejándose aquí el efecto del incremento de las tasas de interés y

el mayor endeudamiento del grupo CAP en el período, pero principalmente el reflejo de instrumentos derivados por ventas de hierro a futuro por MUS\$ (13.768).

Los ingresos financieros en tanto, vienen disminuyendo desde MUS\$ 8.121 al 30 de Junio de 2018, a MUS\$ 7.187 al 30 de Junio de 2019, como resultado de la inversión de menores saldos de caja promedio.

Como consecuencia de lo mencionado más arriba, los gastos financieros netos aumentaron desde MUS\$ (33.959) al 30 de Junio de 2018, a MUS\$ (44.251) al 30 de Junio de 2019.

Respecto de las variaciones producidas en el tipo de cambio, ellas originaron un resultado de MUS\$ (1.006) al 30 de Junio de 2019, que se compara con MUS\$ (4.201) de 2018. 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.

5. Análisis del Estado de Flujo de Efectivo y Liquidez

Actividades de la Operación

En actividades de la operación el saldo positivo de MUS\$ 2.218 se alcanza como consecuencia del cobro de ventas de bienes y servicios por MUS\$ 773.503, más otros ingresos de efectivo de operación por MUS\$ 25.752, cuyo total es casi totalmente compensado por pagos a proveedores por MUS\$ (656.334), al personal por MUS\$ (114.144) y pagos de impuestos por MUS\$ (26.559).

Actividades de Inversión

En actividades de inversión, el saldo positivo de MUS\$ 28.974 se produce principalmente por la compra de propiedades, planta y equipos por MUS\$ (115.488), (66,6% corresponde a inversiones en CAP Minería, 25,9% a inversiones en CAP Acero, 4,9% a inversiones en el negocio de Procesamiento de Acero y 2,6% a Infraestructura), más el pago de derivados de contrato de futuros por MUS\$ (11.929), conceptos más que compensados por intereses recibidos por MUS\$ 1.203 y por la recepción de efectivo neto procedente de actividades de inversión por MUS\$ 155.188.

Actividades de Financiamiento

El flujo por actividades de financiamiento muestra un saldo positivo de MUS\$ 10.218, ocasionado por importes procedentes de créditos por MUS\$ 119.801, compensados parcialmente por el pago de pasivos

financieros por MUS\$ (47.276), la distribución de dividendos por MUS\$ (41.989) e intereses y otros por MUS\$ (20.318).

Lo anterior, conduce a un flujo neto total del período de MUS\$ 41.410.

En cuanto a la liquidez corriente de la compañía, esta se encuentra en un nivel de 1,33 veces al 30 de Junio de 2019, que se compara con las 1,39 veces al 30 de Junio de 2018.

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 al 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 en las cuentas de resultado, donde ingresos y gastos son cargados y abonados 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 se esfuerza por 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 monedas 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 una gran proporción de usuarios, genera una gran variabilidad de tipos. Sin embargo, en el último tiempo ha cobrado relevancia la transacción de futuros de hierro y acero a través de intermediarios financieros, al respecto, el grupo CAP desde 2017 está efectuando operaciones utilizando dichos instrumentos de cobertura por un monto cercano al 10% de los despachos de hierro.

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 la 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\$ 32.744. En cuanto al acero, se estima que un incremento/(disminución) de un 10% sobre el precio promedio registrado en el mismo período, hubiera aumentado/(disminuido) los ingresos del grupo en MUS\$ 30.203.

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 presentarán a su valor justo en las respectivas fechas de los estados financieros.

ANEXO
INDICES FINANCIEROS COMPARATIVOS
ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS
AL 30 DE JUNIO DE 2019

I. SOLVENCIA

INDICADOR	PARAMETRO	Al 30.06.2019	Al 31.12.2018	VARIACION
Liquidez Corriente Activo Corriente/Pasivo Corriente	veces	1,33	1,37	(0,04)
Razón Ácida (Efectivo y equivalente al efectivo + Otros activos financieros corrientes)/Pasivo Corriente	veces	0,39	0,54	(0,15)
Generación de Caja EBITDA últimos 12 meses Ganancia Bruta - Gastos de Administración + Depreciación - Gastos de Distribución + Amortización	MUS\$	411.435	533.273	(121.838)

Análisis de variaciones

La liquidez corriente y la razón ácida variaron levemente en (0,04) y (0,15) veces respectivamente al cierre del 1S19 v/s el año 2018, ambos índices disminuyeron principalmente por un aumento en los pasivos financieros corrientes y en las cuentas por pagar comerciales.

En cuanto al EBITDA, calculado en base a los últimos 12 meses, se observa una disminución de (MUS\$121.838) respecto al año 2018, explicado principalmente por la reducción de ingresos y EBITDA del segmento minero y acero, cuyas causas se detallan en el N°2 del análisis razonado: “análisis comparativo y principales tendencias observadas del análisis razonado”.

II. ENDEUDAMIENTO

INDICADOR	PARAMETRO	Al 30.06.2019	Al 31.12.2018	VARIACION
Endeudamiento				
Endeudamiento Financiero Total	MUS\$	920.940	827.514	93.426
Otros pasivos financieros corrientes + Otros pasivos financieros no corrientes				
Endeudamiento Financiero Neto	MUS\$	544.847	352.634	192.213
Endeudamiento Financiero Total - (Efectivo y equivalente al efectivo + Otros activos financieros corrientes)				
Endeudamiento Financiero Neto a EBITDA	veces	1,32	0,66	0,66
Endeudamiento Financiero Neto/EBITDA últimos 12 meses				
Endeudamiento Financiero Neto a Patrimonio	veces	0,16	0,11	0,05
Endeudamiento Financiero Neto/Patrimonio				
Cobertura de Gastos Financieros Netos	veces	5,62	8,47	(2,85)
EBITDA últimos 12 meses/(Gastos financieros últimos 12 meses - Ingresos financieros últimos 12 meses)				
Deuda Corto Plazo a Deuda Total	%	45	44	1,00
Pasivo Corriente/Pasivo Total				
Deuda Largo Plazo a Deuda Total	%	55	56	(1,00)
Pasivo No Corriente/Pasivo Total				

Análisis de variaciones

El endeudamiento financiero total y endeudamiento financiero neto presentaron un incremento de MUS\$ 93.426 y MUS\$ 192.213 respectivamente, lo cual obedece a un aumento en el nivel de deuda financiera de corto plazo y a la menor generación de caja del ejercicio en curso.

Por su parte, la razón de endeudamiento financiero neto a EBITDA muestra un incremento de 0,66 veces, desde 0,66 registrados al 31 de diciembre de 2018 a 1,32 al 30 de junio de 2019, lo cual obedece al ya mencionado aumento de la deuda financiera y a la menor generación del periodo.

La razón de endeudamiento financiero neto a patrimonio, muestra un incremento de 0,05 veces al cierre del 1S19 v/s el 31 de diciembre de 2018.

En cuanto a la cobertura de gastos financieros netos, medida en base a los últimos 12 meses, se produjo una disminución de 2,85 veces en el índice al cierre del 1S19 respecto al año 2018, variación que se explica principalmente por la menor generación de EBITDA registrada en el ejercicio en curso.

Respecto a la estructura de deuda, se observa un leve incremento de 1% en la deuda de corto plazo y una disminución por el mismo porcentaje en la deuda de largo plazo.

III. ACTIVIDAD

INDICADOR	PARAMETRO	Al 30.06.2019	Al 30.06.2018	VARIACION
Actividad				
Rotación de Inventarios	veces	1,57	2,52	(0,95)
Costo Ventas/Existencias				
Permanencia de Inventarios	días	114	71	43
(Existencias/Costo de Ventas)*Días del período				

Análisis de variaciones

Al cierre del 1S19, el índice de rotación de inventarios equivale a 1,57 veces v/s las 2,52 veces que rotó durante el mismo periodo de 2018, lo cual obedece a un aumento en el nivel de inventarios.

Por su parte, el índice de permanencia de inventarios muestra un aumento de 43 días al cierre del 1S19 respecto al mismo periodo del año anterior, básicamente por la disminución de volúmenes despachados producto del accidente ocurrido en el cargador de barcos del puerto Guacolda II (Ver sección “Análisis de los negocios del Análisis Razonado”).

IV. RENTABILIDAD

INDICADOR	PARAMETRO	Al 30.06.2019	Al 30.06.2018	VARIACION
Rentabilidad				
Rentabilidad del Patrimonio	%	0,43	2,60	(2,17)
Ganancia (Pérdida) / Patrimonio Total				
Rentabilidad de los Activos	%	0,26	1,61	(1,35)
Ganancia (Pérdida)/ Activo Total				
Utilidad por Acción	US\$	0,01	0,40	(0,39)
Ganancia (Pérdida) atribuible a los propietarios de la controladora/Número acciones emitidas				
Retorno Dividendos*	%	3,81	4,62	(0,81)
Dividendos últimos 12 meses / precio cierre de la acción				

* Considera sólo dividendos distribuidos por CAP S.A.

Análisis de variaciones

Los índices de rentabilidad al cierre del 1S19, muestran disminuciones respecto a los índices correspondientes al mismo periodo de 2018, producto de los menores resultados registrados en las operaciones del Grupo, cuyo detalle por segmento de negocios se explica en la nota N°2 “Análisis comparativo y principales tendencias observadas” del Análisis Razonado.

Respecto al retorno sobre dividendos, calculado en base a los últimos 12 meses, se observa una disminución desde 4,62% al cierre del 1S18 a 3,81% al cierre del 1S19, lo cual se explica por los flujos de dividendos considerados en dichos periodos.