

ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS AL 30 DE SEPTIEMBRE 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 30 de Septiembre de 2019, los ingresos y EBITDA del grupo CAP alcanzaron MUS\$ 1.229.759 y MUS\$ 193.493, representando disminuciones de 15,8% y 52,2% en relación con los MUS\$ 1.461.115 y MUS\$ 404.966 obtenidos en igual periodo de 2018.

La principal causa de lo anterior, es la indisponibilidad de los servicios de carguío en el puerto Guacolda II de CAP Minería (CMP), por el accidente ocurrido el 21 de Noviembre de 2018 en el cargador de barcos del complejo, afectando sus ingresos y EBITDA al 3T19 que ascendieron a MUS\$ 589.020 y MUS\$ 167.574, reflejando reducciones de 27,3% y 44,6% al compararlos con los MUS\$ 809.924 y MUS\$ 302.654 registrados en igual periodo del año anterior. Cabe mencionar aquí que la fabricación del nuevo cargador de barcos ha finalizado y su montaje terminará la última semana de Octubre, en consecuencia, la operación en régimen de los servicios portuarios se reiniciará a comienzos de Noviembre 2019, haciendo posible proyectar una operación minera con una logística completamente normalizada para el ejercicio 2020.

En CAP Acero (CSH), los ingresos y EBITDA alcanzaron MUS\$ 364.058 y MUS\$ (34.448) al 3T19, registrándose disminuciones respecto de los MUS\$ 421.091 y MUS\$ 26.802 al 3T18, afectados por: (a) el menor abastecimiento de pellets de la compañía minera durante el 1T19, (b) por la detención por razones técnicas del Alto Horno Nro. 1 en Marzo de 2019 (en Abril se puso en marcha el Alto Horno Nro.2) y (c) por los menores precios del acero y mayores precios del hierro.

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 al 3T19 alcanzaron respectivamente MUS\$ 301.431 y MUS\$ 21.648, representando un aumento de 1,7% y una reducción de 30,9%, en relación con los MUS\$ 296.409 y MUS\$ 31.315 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 al 3T19 llegaron a MUS\$ 64.463 y MUS\$ 39.820, reflejando aumentos de 9,8% y 2,5% al compararlos con los MUS\$ 58.702 y MUS\$ 38.832 al 3T18.

Resultados netos

En minería del hierro, al 30 de Septiembre de 2019 la compañía registró una utilidad neta de MUS\$ 26.390, representando una fuerte disminución respecto de los MUS\$ 110.697 reportados al 3T18. La menor utilidad neta del presente ejercicio se explica principalmente por una reducción de 40,8% en el tonelaje de mineral de hierro despachado de 6.517 MTM al 3T19, en comparación con los 11.015 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 22,6%. El costo por tonelada a su vez, tuvo un incremento de 39,5% 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, que representan aproximadamente el 50% de los despachos totales de la compañía minera.

En producción siderúrgica, la pérdida neta al 3T19 alcanzó MUS\$ (41.926) que se compara con la utilidad neta de MUS\$ 816 registrada el mismo periodo del año anterior, es consecuencia de disminuciones de 6,5% en el precio promedio del acero vendido y de 9,0% en los despachos físicos, desde 560.261 TM al 3T18 a 509.637 TM al 3T19. Con respecto al costo de venta promedio, este registró un aumento de 11,8% 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, el resultado neto consolidado en 2019 de MUS\$ 3.393, que se compara con el resultado de MUS\$ 16.468 en 2018, es consecuencia de aumentos de 8,9% en el precio promedio de los productos vendidos y de una disminución en los tonelajes despachados de 281 mil toneladas al 3T18 a 263 mil toneladas al 3T19. 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 13,4% en línea con el valor de los inventarios de acero importados 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\$ 492, Tupemesa MUS\$ 4.044 y Tasa MUS\$ (2.270), se observa a esta última muy afectada por la difícil situación económica que enfrenta la república Argentina.

En el negocio de infraestructura, la utilidad neta de 2019 alcanzó a MUS\$ 14.069, un 11,3% mayor que la de MUS\$ 12.640 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, el resultado neto consolidado del grupo CAP al 30 de Septiembre de 2019, deducidas las participaciones no controladoras, alcanzó a MUS\$ (21.268), resultado que se compara con la utilidad neta de MUS\$ 95.884 registrada al 30 de Septiembre de 2018.

Análisis de los negocios

Los ingresos de nuestra filial CMP por MUS\$ 589.020 al 30 de Septiembre de 2019, fueron notoriamente menores que los MUS\$ 809.924 del ejercicio 2018, por la disminución de un 40,8% en los despachos físicos, llegando a 6.517 MTM, aun cuando el precio promedio de la mezcla de productos despachados fue mayor en 22,6% alcanzando US\$ 87,9 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 capacidades operacionales de despacho de minerales 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 ha impactado las operaciones de Vale, suspendiéndose algunas de ellas, limitando la oferta global de dicha materia prima.

Las cifras mineras del 3T19 en tanto, reflejan que en relación al 3T18 los ingresos se redujeron un 29,7% como consecuencia de menores despachos físicos de 37,9%, llegando a 2.451 MTM y de un mayor precio promedio de 13,6%, alcanzando US\$ 78,7 al 3T19 versus US\$ 69,2 al 3T18.

En el negocio siderúrgico, los ingresos de nuestra filial CSH por MUS\$ 364.058 al 30 de Septiembre de 2019, reflejan una disminución de 13,5% respecto del año anterior, como resultado de una disminución de 6,5% a US\$ 661,3 por TM en el precio promedio, en línea con la tendencia de los precios internacionales, y una disminución de 9,0% en el tonelaje despachado, a 509.637 TM.

Las correspondientes cifras del 3T19 muestran igualmente una disminución de los ingresos de 5,0% en relación con los del 3T18, como reflejo de una disminución de 9,8% en el precio promedio a US\$ 644,1 y un aumento de 3,7% en los despachos físicos a 187.821 TM.

En las operaciones del GPA, la cifra de ingresos al 30 de Septiembre de 2019 de MUS\$ 301.431 exhibe un aumento de 1,7%, respecto del año anterior, por el efecto conjunto de un incremento de 8,9% en el precio promedio por tonelada, a US\$ 1.147,1 y una disminución de 6,6% en los despachos físicos a 263 mil toneladas. Sin embargo, los márgenes del negocio se vieron 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 3T19 vs las del 3T18 a su vez, muestran una disminución de 6,5% en los ingresos por un incremento de 6,2% en el precio promedio por tonelada, a US\$ 1.157,8 y una reducción de 11,9% en los despachos físicos, a 80 mil toneladas.

En las actividades de infraestructura, los ingresos al 30 de Septiembre de 2019 alcanzaron MUS\$ 64.463, lo que refleja un aumento de 9,8% respecto de los MUS\$ 58.702 reportados al 30 de Septiembre de 2018.

Las cifras del 3T19 vs las del 3T18, muestran un aumento de 15,3% llevando los ingresos a MUS\$ 22.590.

En cuanto al endeudamiento financiero bruto del grupo, este alcanzó MUS\$ 918.168 al 30 de Septiembre de 2019, mostrando un aumento respecto de los MUS\$ 827.514 al 31 de Diciembre de 2018, como resultado del mayor uso de crédito en CAP Minería y Cintac.

A su vez, al 30 de Septiembre de 2019, el grupo CAP mantiene un buen saldo de caja de MUS\$ 328.577, aunque inferior a los MUS\$ 474.880 disponibles al término de 2018, producto de la menor generación en el ejercicio en curso y de las mayores inversiones efectuadas.

El referido saldo de caja y el mayor endeudamiento bruto, llevó al grupo CAP a exhibir un endeudamiento financiero neto de MUS\$ 589.591, equivalente a 1,83 veces el EBITDA consolidado de los últimos doce meses terminados al 30 de Septiembre de 2019.

3. Síntesis del período Enero – Septiembre 2019

Al término del 3T19, se observa todavía 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, la FED ha reducido la tasa en Julio y Septiembre a 2,25% y 2,0%, anticipándose a una posible pérdida de dinamismo en las actividades de negocio hacia el futuro.

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

En Asia, se observa estabilidad política y económica en Japón con un gobierno consolidado en el poder, mientras China intenta sostener 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 del hierro, habiendo ya transcurrido nueve meses de un muy difícil año 2019 por el mencionado accidente ocurrido en Guacolda II, es posible visualizar a partir de Noviembre 2019 el punto de inflexión hacia mejores resultados, con la puesta en marcha del nuevo cargador de naves en Guacolda II, cuyo montaje finalizó en Octubre y que cuenta con la misma capacidad de operación del original. Esto, junto con la instalación y puesta en marcha en Marzo 2019 de un cargador de barcos en puerto Las Losas (vecino a Guacolda II) y su complementaria operación con bateas, permitiría incluso un más eficiente funcionamiento manejando barcos de gran tonelaje en el primero, y de menor capacidad en el segundo, flexibilidad que no existía antes del accidente.

En cuanto al ambiente externo, a pesar de la incertidumbre generada por la guerra comercial entre Estados Unidos y China, 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 siguen marcando 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 términos de avanzar hacia la minería del futuro, 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.

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 un 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 Septiembre de 2019, fue mayor en un 22,6% llegando a US\$ 87,9 por TM, respecto del precio promedio de US\$ 71,7 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 Septiembre de 2019, estos alcanzaron a 6.517 MTM, 40,8% menor que las 11.015 MTM al 30 de Septiembre de 2018. Los despachos al mercado externo por su parte alcanzaron las 6.069 MTM, cifra 41,1% menor que las 10.307 MTM del año anterior, mientras que los envíos al mercado interno ascendieron a 448 MTM, representando una disminución de 36,7% en relación a las 708 MTM de 2018.

Como consecuencia de lo anterior, las ventas de CAP Minería al 30 de Septiembre de 2019 alcanzaron MUS\$ 589.020, cifra 27,3% menor que la obtenida al 30 de Septiembre de 2018.

Acero:

El precio promedio al 3T19 alcanzó US\$ 661,3 por TM, 6,5% menor que el precio de US\$ 707,6 por TM de 2018.

Los despachos al 30 de Septiembre de 2019 en tanto, alcanzaron 509.637 TM, 9,0% menores que las 560.261 TM al 30 de Septiembre de 2018. En el presente ejercicio 348.986 TM de los envíos fueron al mercado interno, un 23,2% menores que las 454.204 TM a dicho mercado durante 2018, mientras que los envíos al mercado externo ascendieron a 160.651 TM 51,5% mayores que las 106.057 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 Septiembre de 2019 alcanzaron MUS\$ 364.058, reflejando una reducción de 13,5% respecto de los obtenidos al 30 de Septiembre del año anterior.

Procesamiento de Acero:

Al 30 de Septiembre de 2019 esta actividad muestra un precio promedio por tonelada de US\$ 1.147,1, un 8,9% mayor que el de US\$ 1.053,6 de 2018.

Los despachos llegaron a 263 mil toneladas, cifra inferior a la de 281 mil toneladas del año anterior.

Así, al 30 de Septiembre de 2019, Novacero e Intasa, sociedades que consolidan el negocio de procesamiento de acero, llevaron sus ingresos a MUS\$ 301.431, cifra 1,7% mayor que los MUS\$ 296.409 al 30 de Septiembre de 2018.

Infraestructura:

Al 30 de Septiembre de 2019, las filiales Cleanairtech y Tecnocap alcanzaron una producción de 5.8 millones de metros cúbicos de agua desalinizada y una transmisión de 187 GWh de energía eléctrica, respectivamente. Así, su contribución a los ingresos del grupo, incluyendo las cifras de Puerto Las Losas, alcanza a MUS\$ 64.463 en el período.

Costos de Ventas:

Al finalizar el tercer trimestre de 2019 y al comparar los costos de venta promedio por tonelada con los correspondientes del tercer trimestre de 2018, estos se incrementaron en 39,5%, 11,8% y 13,4% 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 6,5% y 5,2% al 30 de Septiembre de 2019 y 2018 respectivamente. Los referidos gastos en términos absolutos aumentaron de MUS\$ 75.584 a Septiembre 2018, a MUS\$ 80.169 a Septiembre 2019.

Gastos Financieros y Diferencias de Cambio

Los gastos financieros consolidados de CAP aumentaron desde MUS\$ (59.447) al 30 de Septiembre de 2018 a MUS\$ (79.222) al 30 de Septiembre de 2019, reflejándose aquí el efecto del mayor endeudamiento del grupo CAP en el período, pero principalmente el reflejo de instrumentos derivados por ventas de hierro a futuro por MUS\$ (22.198).

Los ingresos financieros en tanto, vienen disminuyendo desde MUS\$ 11.434 al 30 de Septiembre de 2018, a MUS\$ 9.453 al 30 de Septiembre 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\$ (48.013) al 30 de Septiembre de 2018, a MUS\$ (69.759) al 30 de Septiembre de 2019.

Respecto de las variaciones producidas en el tipo de cambio, ellas originaron un resultado de MUS\$ (2.471) al 30 de Septiembre de 2019, que se compara con MUS\$ (2.866) 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\$ 26.760 se alcanza como consecuencia del cobro de ventas de bienes y servicios por MUS\$ 1.167.304, más otros ingresos de efectivo de operación por MUS\$ 21.251, cuyo total es compensado por pagos a proveedores por MUS\$ (949.967), al personal por MUS\$ (164.574) y pagos de impuestos por MUS\$ (47.254).

Actividades de Inversión

En actividades de inversión, el saldo negativo de MUS\$ (16.229) se produce principalmente por la compra de propiedades, planta y equipos por MUS\$ (187.347), (74,3% corresponde a inversiones en CAP Minería, 16,9% a inversiones en CAP Acero, 8,0% a inversiones en el negocio de Procesamiento de Acero y 0,8% a Infraestructura), más el pago de derivados de contrato de futuros por MUS\$ (18.629), conceptos compensados por otros ingresos de efectivo clasificados como actividades de inversión por MUS\$ 5.356, por intereses recibidos por MUS\$ 7.408 y por la recepción de efectivo neto procedente de actividades de tesorería por MUS\$ 176.983.

Actividades de Financiamiento

El flujo por actividades de financiamiento muestra un saldo positivo de MUS\$ 11.642, ocasionado por importes procedentes de créditos por MUS\$ 159.083, compensados parcialmente por el pago de pasivos financieros por MUS\$ (78.288), la distribución de dividendos por MUS\$ (41.989) e intereses y otros por MUS\$ (27.164).

Lo anterior, conduce a un flujo neto total del período de MUS\$ 22.173.

En cuanto a la liquidez corriente de la compañía, esta se encuentra en un nivel de 1,23 veces al 30 de Septiembre de 2019, que se compara con las 1,37 veces al 30 de Septiembre 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\$ 48.536. 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\$ 42.701.

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 SEPTIEMBRE DE 2019

I. SOLVENCIA

| INDICADOR | PARAMETRO | Al 30.09.2019 | Al 31.12.2018 | VARIACION |
|--|-----------|---------------|---------------|-----------|
| Liquidez Corriente Activo Corriente/Pasivo Corriente | veces | 1,23 | 1,37 | (0,14) |
| Razón Ácida (Efectivo y equivalente al efectivo + Otros activos financieros corrientes)/Pasivo Corriente | veces | 0,33 | 0,54 | (0,21) |
| Generación de Caja EBITDA últimos 12 meses Ganancia Bruta - Gastos de Administración + Depreciación - Gastos de Distribución + Amortización | MUSS | 321.800 | 533.273 | (211.473) |

Análisis de variaciones

La liquidez corriente y la razón ácida variaron levemente en (0,14) y (0,21) veces respectivamente al cierre del 3T19 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, al cierre del 3T19 se observa una disminución de (MUS\$211.473) 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 30.09.2019 | Al 31.12.2018 | VARIACION |
|--|-----------|---------------|---------------|-----------|
| Endeudamiento | | | | |
| Endeudamiento Financiero Total | MUS\$ | 918.168 | 827.514 | 90.654 |
| Otros pasivos financieros corrientes + Otros pasivos financieros no corrientes | | | | |
| Endeudamiento Financiero Neto | MUS\$ | 589.591 | 352.634 | 236.957 |
| Endeudamiento Financiero Total - (Efectivo y equivalente al efectivo + Otros activos financieros corrientes) | | | | |
| Endeudamiento Financiero Neto a EBITDA | veces | 1,83 | 0,66 | 1,17 |
| Endeudamiento Financiero Neto/EBITDA últimos 12 meses | | | | |
| Endeudamiento Financiero Neto a Patrimonio | veces | 0,18 | 0,11 | 0,07 |
| Endeudamiento Financiero Neto/Patrimonio | | | | |
| Cobertura de Gastos Financieros Netos | veces | 3,80 | 8,47 | (4,67) |
| EBITDA últimos 12 meses/(Gastos financieros últimos 12 meses - Ingresos financieros últimos 12 meses) | | | | |
| Deuda Corto Plazo a Deuda Total | % | 47 | 44 | 3,00 |
| Pasivo Corriente/Pasivo Total | | | | |
| Deuda Largo Plazo a Deuda Total | % | 53 | 56 | (3,00) |
| Pasivo No Corriente/Pasivo Total | | | | |

Análisis de variaciones

El endeudamiento financiero total y endeudamiento financiero neto presentaron un incremento de MUS\$ 90.654 y MUS\$ 236.957 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 1,17 veces, desde 0,66 registrados al 31 de diciembre de 2018 a 1,83 al 30 de septiembre 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 0,07 veces al cierre del 3T19 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 4,67 veces en el índice al cierre del 3T19 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 3% en la deuda de corto plazo y una disminución por el mismo porcentaje en la deuda de largo plazo.

III. ACTIVIDAD

| INDICADOR | PARAMETRO | Al 30.09.2019 | Al 30.09.2018 | VARIACION |
|--|-----------|---------------|---------------|-----------|
| Actividad | | | | |
| Rotación de Inventarios | veces | 2,40 | 3,53 | (1,13) |
| Costo Ventas/Existencias | | | | |
| Permanencia de Inventarios | días | 114 | 77 | 37 |
| (Existencias/Costo de Ventas)*Días del período | | | | |

Análisis de variaciones

Al cierre del 3T19, el índice de rotación de inventarios equivale a 2,40 veces v/s las 3,53 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 37 días al cierre del 3T19 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 30.09.2019 | Al 30.09.2018 | VARIACION |
|--|-----------|---------------|---------------|-----------|
| Rentabilidad | | | | |
| Rentabilidad del Patrimonio | % | (0,19) | 4,05 | (4,24) |
| Ganancia (Pérdida) / Patrimonio Total | | | | |
| Rentabilidad de los Activos | % | (0,11) | 2,52 | (2,63) |
| Ganancia (Pérdida)/ Activo Total | | | | |
| Utilidad por Acción | US\$ | (0,14) | 0,64 | (0,78) |
| Ganancia (Pérdida) atribuible a los propietarios de la controladora/Número acciones emitidas | | | | |
| Retorno Dividendos* | % | 5,00 | 4,59 | 0,41 |
| 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 3T19, 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 un incremento desde 4,59% al cierre del 3T18 a 5,00% al cierre del 3T19, lo cual se explica por los flujos de dividendos considerados en dichos periodos.