

ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2014

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 2014 es por lo tanto, el quinto 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 ejercicio 2014, los ingresos y EBITDA del grupo CAP alcanzaron MUS\$ 1.789.755 y MUS\$ 381.033 respectivamente, los que representan disminuciones de 22,3% y 46,5% en relación con los MUS\$ 2.304.739 y MUS\$ 711.978 obtenidos a Diciembre de 2013.

En CAP Minería (CMP), los respectivos ingresos y EBITDA del ejercicio 2014 llegaron a MUS\$ 942.099 y MUS\$ 308.742, mostrando disminuciones de 34,1% y 54,5% al compararlos con los MUS\$ 1.430.557 y MUS\$ 678.524 de 2013.

En CAP Acero (CSH), los ingresos y EBITDA alcanzaron MUS\$ 548.933 y MUS\$ 13.713, resultantes en una disminución de 17,5% y un aumento de 229,0% respecto de los MUS\$ 665.698 y MUS\$ (10.633) obtenidos en 2013.

En el grupo de procesamiento de acero (GPA), los ingresos y EBITDA llegaron a MUS\$ 387.221 y MUS\$ 24.475 representando reducciones de 16,0% y 20,0% en relación con los MUS\$ 460.741 y MUS\$ 30.583 del año anterior.

Resultados netos

En minería del hierro, la utilidad neta al 31 de Diciembre de 2014 de MUS\$ 113.246 fue un 71,9% menor que la de MUS\$ 402.329 al cierre de 2013, como consecuencia de la reducción de 34,8% en el precio promedio del mineral de hierro despachado en el período y por el cargo de MUS\$ 24.153 por ajustes de precios que provienen de la variación a la baja entre los precios provisionales contabilizados a fines de

2013 y el precio final de liquidación calculado durante el ejercicio 2014. Tales efectos fueron compensados parcialmente por el mayor tonelaje despachado de 12.952 MTM en 2014 vs los 12.086 MTM del período 2013 y por una disminución en el costo de venta promedio por tonelada de 9,2%.

En producción siderúrgica, la pérdida neta en 2014 alcanzó a MUS\$ (27.016) un 77,0% inferior que la de MUS\$ (117.679) de 2013. Esta última cifra incluye una provisión por MUS\$ (58.148) neta de impuestos diferidos, sin efecto en caja, que refleja el impacto económico de la interrupción en el uso de algunos activos operacionales, resultante de la reorganización implementada en CAP Acero para estabilizar su operación. Excluyendo esta provisión, la pérdida del año 2014 fue menor en un 55,0% respecto de la cifra de 2013. En el resultado del ejercicio se observa un avance hacia el equilibrio operacional como consecuencia del riguroso programa de optimizaciones implantado. Así el costo de venta promedio por tonelada de productos de acero vendidos disminuyó en un 8,0% a pesar del menor volumen despachado (deducidos del costo total el costo del coque y chatarra vendidos en el período).

En actividades del GPA la utilidad en 2014 de MUS\$ 3.091 fue un 177,7% mayor que el resultado de MUS\$ 1.113 de 2013, lo cual ocurre principalmente por la disminución en el costo de venta promedio por tonelada de 7,3% a pesar de la evidente desaceleración de la economía, que se tradujo en una disminución del tonelaje despachado de 7,4%.

Como consecuencia de lo anterior, la utilidad neta consolidada del grupo CAP, deducidas las participaciones no controladoras, alcanzó a MUS\$ 55.514, representativa de una disminución de 69,7% respecto de los MUS\$ 183.171 obtenidos en el ejercicio 2013. Cabe hacer notar aquí que el efecto por la aplicación de la Reforma Tributaria con un impacto de MUS\$ 83.360 en el año 2014, se registró contra utilidades acumuladas del grupo CAP, según instrucción de la Superintendencia de Valores y Seguros.

Análisis de los negocios

Al finalizar 2014, los ingresos de nuestra filial CMP alcanzaron MUS\$ 942.099, monto 34,1% menor que los de 2013, como resultado de una disminución de 34,8%, a US\$ 75,0 en el precio promedio por tonelada de la mezcla de productos despachada y de un aumento de 7,2% en los despachos físicos que llegaron a 12.952 MTM.

Los ingresos mineros del 4T14 en relación con los del 4T13 en tanto, disminuyen a MUS\$ 244.001 como consecuencia de una reducción de 47,7% en el precio promedio de la mezcla de productos despachados, a US\$ 59,1 por TM y de mayores despachos físicos de 15,3% a 4.557 MTM. La baja de precios es directa consecuencia de la fuerte disminución en los precios internacionales del mineral de hierro, que comenzara a inicios de 2014, a causa de la entrada de mayores tonelajes al mercado desde Australia y Brasil. Además,

por la misma tendencia en los precios mencionada, las cifras del 4T14 reflejan ajustes por variación de los mismos por MUS\$ 22.331, correspondientes a ventas efectuadas en meses anteriores.

En el frente siderúrgico los ingresos de nuestra filial CSH de MUS\$ 548.933 al término del año 2014, reflejan una disminución de 17,5% respecto de los de 2013, por una reducción de 5,1% a US\$ 699,5 por TM en el precio promedio, acorde con las variaciones ocurridas en los precios internacionales y por una disminución de 18,4% en el tonelaje despachado, a 701.034 TM, que se deriva del re-enfoque productivo y comercial de la usina hacia la fabricación exclusiva, al menos temporalmente, de productos largos. A lo anterior se sumó el efecto negativo provocado por una caída en el consumo aparente de acero que se estima en 5,0%, consecuencia directa de la disminución del ritmo de crecimiento de la economía nacional.

Las correspondientes cifras del 4T14 reflejan un ligero aumento de 0,4% en los ingresos, en comparación con las del 4T13, período en el cual CAP acero ya había enfocado su producción en productos largos únicamente. Este aumento surge de la combinación de una disminución de 7,6%, a US\$ 669,6 por TM, en el precio promedio y de un aumento de 8,6% en el tonelaje despachado, a 175.108 TM, en comparación con las del 4T13.

En las actividades de GPA, al término de 2014 se observa una disminución de los ingresos a MUS\$ 387.221, 16,0% menores que los del año anterior, por el efecto combinado de una reducción de 9,2% en el precio promedio por tonelada, a US\$ 1.015,5 y una disminución de 7,4% en los despachos físicos, a 381 mil toneladas.

Las cifras del 4T14 vs las del 4T13 para GPA en tanto, muestran una reducción de 11,1% en los ingresos a MUS\$ 105.913, por una disminución de 12,2% en el precio promedio por tonelada, a US\$ 990,6 y un aumento de 1,2% en los despachos físicos, a 107 mil toneladas.

En su conjunto, el endeudamiento financiero bruto del grupo alcanzó a MUS\$ 1.269.980 al 31 de Diciembre de 2014, monto 36,3% superior a los MUS\$ 931.531 al 31 de Diciembre de 2013, reflejándose principalmente aquí; (1) la etapa final de la construcción de la planta desalinizadora en la Región de Atacama, cuyos recursos provienen en un 66,7% de créditos de bancos, según la estructura de Financiamiento de Proyectos implementada, y (2) el término de la construcción y puesta en marcha de la mina Cerro Negro Norte más algunos trabajos preliminares en la mina El Romeral.

Al 31 de Diciembre de 2014, el grupo CAP mantiene un saldo de caja de MUS\$ 348.160, cifra 12,7% mayor que los MUS\$ 309.025 disponibles a fines del año 2013.

El mencionado monto de caja disponible permite al grupo CAP exhibir un adecuado nivel de endeudamiento financiero neto de MUS\$ 921.820, equivalente a 2,42 veces el EBITDA consolidado del ejercicio.

3. Síntesis del período Enero-Diciembre 2014

En el transcurso del ejercicio 2014, se observa que la economía estadounidense se comienza a alejar de la crisis financiera y se apresta con mayor certeza, a ir limitando la aplicación de su política monetaria expansiva que junto con la mantención de un mercado laboral flexible, le permitió efectuar un manejo que estableció las bases para una sólida recuperación y sostenido crecimiento.

En Europa el ajuste siguió adelante con dificultades, oyéndose voces solicitando la aplicación de estímulos monetarios y flexibilidades que el Banco Central Europeo, bajo el control de Alemania, ha sido reticente a conceder. Aun con el actual cambio de política en este sentido, no se espera que sus resultados sean inmediatos por lo que es difícil prever que en el futuro próximo la Eurozona muestre un dinamismo económico que permita incrementar significativamente su aporte al PIB global.

En Asia en tanto, el gobierno japonés continuó aplicando medidas para impulsar los negocios e inyectar liquidez a su economía y el gobierno chino, hizo esfuerzos para mantener su tasa de crecimiento por arriba 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 2014 se caracterizó por un deterioro en el ambiente de negocios y una fuerte desaceleración que contrajo el PIB del país a 1,8%, por debajo de su potencial estructural.

Al revisar los negocios del grupo CAP, se comprueba que en minería los clientes principalmente de Asia y Medio Oriente mantuvieron una fuerte demanda por los concentrados magnéticos de alta ley que produce CMP (particularmente el pellet feed con 66% a 68% de contenido de Fe), todo ello en un entorno de precios a la baja. En más detalle, aun considerando la mayor oferta en el mercado de minerales de hierro durante el ejercicio 2014, 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.

En su esfuerzo de desarrollo, CAP Minería finalizó la última etapa de su actual programa de inversiones con la puesta en marcha de las operaciones de la mina Cerro Negro Norte (con 4 millones de toneladas anuales de capacidad) en el mes de Mayo de 2014. Lo anterior permitió elevar el tonelaje anual de ventas a

cerca de 13 millones de toneladas de hierro en 2014 y proyectar despachos de 15 millones de toneladas en 2015, 17 millones de toneladas en 2016 y 18 millones de toneladas en 2017.

A su vez una ordenada, continua y sistemática gestión de control de costos y gastos permitió, aún con las distorsiones propias de la puesta en marcha de un proyecto “greenfield” de la envergadura de Cerro Negro Norte, disminuir el costo de caja promedio (calculado como Costo de Venta menos la Depreciación y Amortización) de US\$/t 57,4 en el año 2013, a US\$/t 49,2 en 2014.

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

A partir de mediados del ejercicio 2013, nuestra filial siderúrgica implementó un profundo proceso de re-organización 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. Lo anterior obligó a CAP Acero a adaptar sus procesos productivos y su dotación al menor nivel de actividad programada, a la vez que comenzaron a implementarse importantes iniciativas de reducción de costos y gastos con el fin de optimizar las condiciones de retorno de dicha operación. La efectividad de tales medidas se evidencia claramente en la reversión de la generación de EBITDA desde MUS\$ (10.633) en 2013, a MUS\$ 13.713 en 2014. El esfuerzo de la administración de la filial se centra en impulsar un proceso de mejora continua, basada en incrementos de eficiencia con crecientes 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, etc.

Las actividades del negocio de procesamiento de acero por su parte, se ajustaron al anteriormente referido menor ritmo de crecimiento que mostró la economía chilena en el ejercicio 2014, a la vez que sus márgenes se alinean al descenso del precio de su materia prima. El impacto conjunto de estas circunstancias se atenuaron en parte, gracias a la competitividad del grupo Cintac en las actividades de construcción y desarrollo de infraestructura.

4. Análisis de los mercados

Hierro:

El precio promedio alcanzado por CMP al finalizar 2014 se redujo un 34,8%, a US\$ 75,0 por TM respecto del precio promedio de US\$ 115,2 al 31 de Diciembre de 2013. Cabe señalar que durante 2013, los despachos de pellets alcanzaron 18,0% del total mientras que durante el presente ejercicio esta se redujo a 14,0%, a raíz de la priorización de la producción de “pellets feed” de alta ley comprometida con clientes.

En cuanto a los volúmenes despachados durante 2014, estos alcanzaron a 12.952 MTM, 7,2% mayores que las 12.086 MTM de 2013, llegando los despachos al mercado externo a 11.889 MTM, cifra 11,1% mayor que las 10.700 MTM del año anterior y los envíos al mercado interno a 1.063 MTM, representando una disminución de 23,3% en relación a las 1.386 MTM despachadas a Diciembre 2013.

Como consecuencia de lo anterior, las ventas de CAP Minería al 31 de Diciembre de 2014 alcanzaron MUS\$ 942.099, cifra 34,1% menor que al 31 de Diciembre de 2013.

Acero:

El precio promedio al 4T14 alcanzó US\$ 669,5 por TM 7,6% menor que el precio de US\$ 724,5 al 4T13.

Los despachos al 31 de Diciembre de 2014 en tanto, alcanzaron 701.034 TM, 18,4% menores que en 2013. En el presente ejercicio 668.365 TM de los envíos fueron al mercado interno, un 22,2% menores que los despachos a dicho mercado durante 2013.

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.

Como consecuencia de lo anterior, los ingresos de CAP Acero al 31 de Diciembre de 2014 alcanzaron MUS\$ 548.933, reflejando una reducción de 17,5% respecto de los del año anterior.

Procesamiento de acero:

En 2014 esta actividad muestra un precio promedio por tonelada de US\$ 1.015,5 un 9,2% menor que el de US\$ 1.118,8 de 2013.

Los despachos llegaron a 381 mil toneladas, 7,4% menores que las 412 mil toneladas de 2013.

Así, al 31 de Diciembre de 2014 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\$ 387.221, cifra 16,0% menor que los MUS\$ 460.741 al 31 de Diciembre de 2013.

Costos de Ventas

Al compararlos con los correspondientes de 2013, durante el año 2014 los costos de venta promedio por tonelada se redujeron 9,2%, 8,0% y 7,3% 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 a 6,0% y 6,3% al 31 de Diciembre de 2014 y 2013 respectivamente. Los referidos gastos en términos absolutos llegaron a niveles de MUS\$ 107.008 y MUS\$ 145.016, evidenciándose aquí el oportuno esfuerzo realizado en su contención como respuesta tanto a la fuerte y repentina reducción en los precios del hierro, como a la más gradual ocurrida en los del acero en los mercados internacionales.

Gastos Financieros y Diferencias de Cambio

Los gastos financieros consolidados de CAP aumentaron desde MUS\$ (40.560) al 31 de Diciembre de 2013 a MUS\$ (69.615) al cierre de 2014, como reflejo del aumento en el endeudamiento principalmente de CAP Minería y de operaciones con derivados.

Los ingresos financieros en tanto, disminuyeron desde MUS\$ 13.444 en 2013 a MUS\$ 5.311 el año 2014, como consecuencia de los mayores ingresos obtenidos en operaciones con derivados en el ejercicio 2013 y por la disminución en los saldos promedios de caja disponibles para inversiones financieras en 2014.

Como consecuencia de lo anterior, los gastos financieros netos aumentaron desde MUS\$ (27.116), a MUS\$ (64.304), a fines de 2013 y 2014 respectivamente.

Respecto de las variaciones producidas en el tipo de cambio, ellas originaron un resultado de MUS\$ 1.854 al 31 de Diciembre de 2014, que se compara con MUS\$ (7.305) al término de 2013. 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 principalmente a las empresas de procesamiento de acero.

Tendencias de los negocios

La percepción del entorno económico internacional está marcada por señales contrapuestas. Simultáneamente se observan el promisorio desempeño de Estados Unidos, una frágil estabilidad en la Eurozona y algunos 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 del mercado por esta razón. Igualmente, una importante cantidad de producción de concentrados en China se ha tornado inviable debido a sus altos costos.

En medio de esta realidad, nuestra filial minera alcanzó cerca de 13 millones de toneladas de despachos en el ejercicio 2014. 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 continuaron en un nivel adecuado comparado con su media histórica.

En el mercado internacional del acero en tanto, persisten las debilidades propias de un sector que está utilizando alrededor del 77% 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 mientras la compañía se proyecta hacia una situación de equilibrio, las perspectivas de crecimiento orgánico de CAP Acero deberán tomar en consideración, entre otros factores, las definiciones de la autoridad en cuanto a su política de desarrollo industrial.

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 más alto margen (particularmente productos de innovación, tales como: paneles aislados PIR y Lana de roca, revestimientos siding, Metalcon y estructuras para paneles fotovoltaicos) y la fuerte reducción de los costos unitarios permitirían esperar mejores resultados en los trimestres venideros. 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 en el segundo, favorecido por la defensa de la industria nacional.

5. Análisis del Estado de Flujo de Efectivo y liquidez

Actividades de la Operación

En actividades de la operación, el saldo positivo de MUS\$ 262.134 se obtiene como consecuencia del cobro de las ventas de bienes y servicios por MUS\$ 2.071.743, parcialmente compensado por pagos a proveedores por MUS\$ (1.551.136), al personal por MUS\$ (265.467), y otros cobros varios por MUS\$ 6.994.

Actividades de Inversión

En actividades de inversión, el flujo negativo de MUS\$ (474.085), se produce por la incorporación de propiedades, planta y equipo por MUS\$ (450.184), (67% corresponde a inversiones en CAP Minería, 2% a inversiones en CAP Acero, 2% a inversiones en el negocio de Procesamiento de Acero y 29% a inversiones en la planta desalinizadora y los acueductos correspondientes). El remanente de MUS\$ (23.901) corresponden a otras salidas de efectivo principalmente ligadas a inversiones de corto plazo.

Actividades de Financiamiento

El flujo por actividades de financiamiento muestra un saldo positivo de MUS\$ 232.117, ocasionado por la obtención de préstamos por MUS\$ 539.332, más la emisión de acciones por MUS\$ 10.245, montos que son compensados parcialmente por el reembolso de préstamos por MUS\$ (185.883), la distribución de dividendos por MUS\$ (105.134) y otros pagos por MUS\$ (26.443).

Lo anterior, conduce a un flujo neto total del período de MUS\$ 20.166.

En cuanto a la liquidez corriente de la compañía, esta se encuentra en un nivel de 1,3 veces al 31 de Diciembre de 2014, que se compara con las 1,6 veces al 31 de Diciembre de 2013.

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\$ 77.922 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\$ 63.038.

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 31.12.2014

		<u>Al 31.12.2014</u>	<u>Al 31.12.2013</u>
Solvencia			
Liquidez Corriente	veces	1,26	1,55
Activo Corriente/Pasivo Corriente			
Razón Ácida	veces	0,38	0,35
(Efectivo y equivalente al efectivo + Otros activos financieros corrientes)/Pasivo Corriente			
Generación de Caja			
EBITDA últimos 12 meses	MUS\$	381.033	711.978
Ganancia Bruta - Gastos de Administración + Depreciación - Gastos de Distribución + Amortización			
Endeudamiento			
Endeudamiento Financiero Total	MUS\$	1.269.980	931.531
Otros pasivos financieros corrientes + Otros pasivos financieros no corrientes			
Endeudamiento Financiero Neto	MUS\$	921.820	622.150
Endeudamiento Financiero Total - (Efectivo y equivalente al efectivo + Otros activos financieros corrientes)			
Endeudamiento Financiero Neto a EBITDA	veces	2,42	0,87
Endeudamiento Financiero Neto/EBITDA últimos 12 meses			
Endeudamiento Financiero Neto a Patrimonio	veces	0,29	0,19
Endeudamiento Financiero Neto/Patrimonio			
Cobertura de Gastos Financieros Netos	veces	5,25	22,66
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	3,79	3,82
Costo Ventas/Existencias			
Permanencia de Inventarios	días	89	96
(Existencias/Costo de Ventas)*Días del período			
Rentabilidad			
Rentabilidad del Patrimonio	%	2,68	8,73
Ganancia (Pérdida) / Patrimonio Total			
Rentabilidad de los Activos	%	1,47	4,97
Ganancia (Pérdida)/ Activo Total			
Utilidad por Acción	US\$	0,37	1,23
Ganancia (Pérdida) atribuible a los propietarios de la controladora/Número acciones emitidas			
Retorno Dividendos*	%	10,73	6,15
Dividendos últimos 12 meses / precio cierre de la acción			

* Considera sólo dividendos distribuidos por CAP S.A.

Tipo Indicador	Explicación
Solvencia	La variación en los índices de liquidez corriente y razón acida, obedecen a la mantención temporal de saldos en caja. (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	El incremento en el nivel de endeudamiento financiero neto, obedece al aumento en el nivel de deuda del Grupo, producto del programa de inversiones. (Mayor detalle se presenta en punto N°2 del Análisis Razonado).
Actividad	La disminución en la rotación de inventarios y la disminución de los días de permanencia respecto a igual periodo del año anterior, obedecen principalmente a un incremento en el volumen de los despachos durante el periodo. (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.