

**ANALISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2009**

1. Análisis comparativo y principales tendencias observadas

		Diciembre 2009	Diciembre 2008
Liquidez			
Liquidez corriente (activo circulante/pasivo circulante)	veces	2.50	2.73
Razón ácida (fondos disponibles/pasivo circulante)	veces	0.99	0.87
Endeudamiento			
Razón de endeudamiento (pasivo exigible/patrimonio)	veces	1.43	1.30
Deuda corto plazo/deuda total	%	29	32
Deuda de largo plazo/deuda total	%	71	68
Razón de endeudamiento financiero neto (1)	veces	0.52	0.50
(razón de endeudamiento financiero neto/patrimonio)			
Cobertura gastos financieros netos (2) (EBITDA/gastos financieros netos)	veces	4.09	12.20
Endeudamiento financiero total	MUS\$	869,591	880,031
Actividad			
Total de activos	MUS\$	2,414,038	2,484,533
Rotación de inventarios (costo de ventas/inventario promedio)	veces	3.09	3.66
Permanencia de inventarios	días	118.0	99.9
Resultados			
Resultado Operacional	MUS\$	53,582	346,507
Gastos financieros (3)	MUS\$	(57,408)	(54,319)
Resultado no operacional	MUS\$	(86,776)	(1,341)
RAIIDAIE - Resultado antes de impuestos, intereses, depreciación e ítemes extraordinarios	MUS\$	95,370	476,601
Utilidad (pérdida) neta	MUS\$	(14,849)	292,981
Rentabilidad			
Rentabilidad del patrimonio	%	(1.49)	30.47
Rentabilidad del activo	%	(0.61)	12.91
Rendimiento activos operacionales (resultado operacional/activo circulante promedio)	%	4.93	34.09
Utilidad (pérdida) por acción	US\$	(0.0994)	1.9604
Retorno de dividendos (4) (dividendos últimos doce meses/precio cierre de la acción)	%	2.07	8.15

- (1) Endeudamiento financiero neto corresponde al endeudamiento financiero total, al que se le agregan las obligaciones por leasing, las garantías otorgadas a terceros y los derechos de aduana diferidos y se le deducen la caja, los depósitos a plazo y los valores negociables.
- (2) Para los períodos de 12 meses terminados a esas fechas. EBITDA = Resultado antes de impuestos, intereses netos, depreciación e ítemes extraordinarios.
- (3) Incorpora todos aquellos costos, cargos y gastos de naturaleza periódica, regular y continua, incluyendo intereses resultantes de cualquier tipo de deuda sea cual fuere su origen. Asimismo, se encuentra incorporado el cargo a resultado por pago de comisiones y costos financieros no recurrentes incurridos al momento de estructurar financiamientos de largo plazo. Por su naturaleza puntual estas comisiones y costos no se incluyen en el cómputo de la razón de cobertura de gastos financieros netos, según lo estipulado en ciertos contratos de financiamiento de largo plazo, los que definen a los gastos financieros como de naturaleza "periódica, regular y continua".
- (4) Sólo considera los dividendos distribuidos por CAP S.A.

La utilidad neta del último trimestre del año alcanzó a MUS\$ 37.646 después de dos trimestres de resultados negativos. Ella representa un incremento de 56,7% respecto de la utilidad de MUS\$ 24.023 alcanzada en el cuarto trimestre de 2008, en que se desencadenó la crisis financiera internacional.

Dicho resultado trimestral, permitió reducir drásticamente la pérdida consolidada del año a MUS\$ (14.849), que se compara con la utilidad neta de MUS\$ 292.981 obtenida el año anterior, el mayor resultado de la Compañía en su historia.

Determinante para la pérdida resultante fue la necesidad de efectuar ajustes contables que, por valor de MUS\$ (90.656) redujeron el valor de los inventarios de acero y materias primas, para reflejar su valor neto de realización, y el costo asociado al

proceso de desvinculación de personal realizado por el Grupo, todos efectos de la crisis internacional que en el tercer trimestre del ejercicio comenzó a amainar dando paso a una mejoría en los volúmenes despachados, principalmente en nuestro negocio minero.

La repentina caída en la actividad económica a raíz de la crisis financiera originada en Estados Unidos hacia fines de septiembre de 2008, se transmitió con gran rapidez afectando la operación de todos los negocios de CAP. La iliquidez generalizada que se produjo, obligó a los clientes a adecuar sus inventarios a más bajos niveles de actividad, todo ello seguido por una pronunciada reducción en los niveles de precios.

En el transcurso del presente ejercicio en cambio, como consecuencia de las medidas de ajuste y estímulo aplicadas por los más diversos gobiernos y particularmente en respuesta al renovado dinamismo en la economía China, se ha venido observando cierta normalización en la actividad económica que ha impactado positivamente los negocios en general y los de materias primas en particular, incluyendo al mineral de hierro.

Los ingresos de explotación del grupo a diciembre de 2009 disminuyeron 29,7% respecto a igual período del año anterior, a MUS\$ 1.386.322, por las adversas condiciones que imperaron en las tres áreas de actividad en que participa el grupo CAP, pero que se evidenciaron especialmente en las áreas de producción y procesamiento de acero.

A pesar de las dificultades comerciales, los ingresos anuales en nuestra filial minera CMP (CAP-Minería) se incrementaron por la combinación de un aumento en los despachos físicos de 39,9%, y por una reducción de 13,8% en el precio promedio de los productos despachados. En términos trimestrales, en el cuarto trimestre de 2009 los despachos físicos aumentaron 101,2% a 3.266 MTM, en tanto que el precio promedio bajó 21,2% a US\$ 46,44 por tonelada, en comparación con las respectivas cifras del cuarto trimestre de 2008.

En cuanto a los ingresos anuales en nuestra filial siderúrgica CSH (CAP-Acero), estos se redujeron por efecto de disminuciones de 20,6% en el tonelaje despachado y de 37,4% en el precio promedio de esas entregas. Trimestralmente en tanto, el cuarto trimestre muestra un aumento de los despachos físicos de 41,7% a 254.095 TM, y una disminución en el precio promedio de 45,9% a US\$ 743,98 respecto de las cifras alcanzadas el cuarto trimestre del año anterior.

En el grupo de procesamiento de acero (GPA), la reducción de los ingresos anuales obedeció a disminuciones de 21,7% en los despachos y 3,7% en el precio promedio por tonelada, respecto de las cifras del año anterior. La comparación trimestral por su parte, arroja un aumento en los despachos de 42,4% a 67 mil toneladas, y un aumento en el precio promedio de 48,6% a US\$ 1.193,40 en comparación con las correspondientes cifras del cuarto trimestre del ejercicio 2008.

Dado que la caída en los ingresos consolidados fue inmediata y que la caída en los costos de explotación, principalmente en la siderurgia integrada ocurre con desfase de meses, por la fijación anual (en el mes de abril) de los precios de sus principales insumos, el EBITDA del año (Resultado de explotación más depreciación y más dividendos recibidos en caja) se redujo 65,0% a MUS\$ 186.184.

El Resultado no operacional en tanto disminuyó a MUS\$ (86.776) por; (1) la disminución en la utilidad en empresas relacionadas por MUS\$ 66.280, (2) el aumento de los gastos financieros netos por MUS\$ (8.642) y (3) mayores otros egresos no operacionales por MUS\$ (10.513). Esta última cifra principalmente influida por partidas, ya referidas, que reflejan los efectos puntuales de la crisis internacional sobre nuestras actividades como son: MUS\$ (77.529) por ajustes de existencias a su valor neto de realización y MUS\$ (13.127) de costos asociados a la desvinculación de personal en diversas empresas del grupo, cuya suma es parcialmente compensada por el aumento en otros ingresos fuera de explotación por MUS\$ 12.879, el efecto de MUS\$ 50.707 por diferencias de cambio y MUS\$ 16.557 correspondientes a la reducción de otros egresos fuera de la explotación.

A pesar del difícil panorama en que se desarrollaron las actividades del grupo CAP, el Endeudamiento Financiero Neto Consolidado disminuyó a fines de 2009, a US\$ 482.282, por efecto de la reducción de las necesidades de capital de trabajo, lo que permitió un incremento en los saldos de caja por MUS\$ 8.779 y una disminución en el endeudamiento financiero bruto por MUS\$ 10.440.

2. Síntesis del ejercicio 2009, tendencias y hechos recientes

A diciembre de 2009 el resultado del grupo CAP alcanzó a MUS\$ (14.849).-

Durante el ejercicio, se manifestó con fuerza la contracción económica global que comenzó a evidenciarse en el cuarto trimestre del año 2008, como consecuencia de la crisis financiera iniciada en Estados Unidos, que luego continuó a Europa y al resto del mundo.

En minería la crisis se reflejó en la primera mitad de 2009 en una fuerte disminución de los embarques, conjuntamente con la baja en el precio promedio de nuestras ventas, tanto por el cambio de mix de productos hacia algunos de menor valor agregado, como por la reducción en el precio benchmark de venta, de entre 28,2 y 48,3%, dependiendo del tipo de producto de hierro. A partir del tercer trimestre en tanto, la demanda China por hierro hizo posible recuperar no sólo el mencionado retraso en los embarques de comienzos de año sino que además superar ampliamente el programa, alcanzándose MTM 10.146 despachadas.

En siderurgia, el fenómeno en cuestión, empujó a la baja tanto los precios como los despachos físicos de nuestra usina, lo que obligó a disminuir la producción de acero desde noviembre de 2008, cuando se detuvo la operación del Alto Horno N°1, situación que se mantuvo durante todo el primer semestre para reiniciar sus operaciones el 2 de julio pasado, ante la evidencia de cierta mejoría en la demanda por acero en el mercado local.

Algo similar ocurrió en el negocio de procesamiento de acero, en que durante la primera mitad de 2009 decayeron tanto los volúmenes como los precios, dando luego paso a una lenta mejoría en los despachos a partir del tercer trimestre.

Las perspectivas de operación hacia el próximo ejercicio permiten vislumbrar para nuestro negocio minero un nivel de despachos al menos similar al ejercicio 2009, a precios probablemente mayores, según lo indican las fuertes alzas experimentadas en los mercados spot de minerales de hierro, lo que redundaría en un aumento de la rentabilidad.

Para el negocio siderúrgico esperamos una mejoría en los niveles de actividad en la medida que se concrete un incremento en la inversión agregada, ante las mejores expectativas económicas prevalecientes en el país. Sin embargo, resulta difícil a estas alturas pronosticar el nivel de rentabilidad que sería posible obtener en tal circunstancia. En efecto, el aumento que se espera en el precio del hierro (el que sin embargo, es positivo para nuestro negocio minero y también en términos netos par el Grupo CAP), y el aún mayor incremento que se espera del carbón metalúrgico, requerirán de un correspondiente incremento en el precio del acero, único modo efectivo de evitar una compresión de los márgenes

En la actualidad existirían evidencias que se estaría iniciando un proceso alcista como el requerido, el que será sustentable en la medida que el aumento de la producción no exceda el de la demanda mundial de acero, dado el exceso de capacidad de producción siderúrgica.

En relación a los negocios de procesamiento de acero su nivel dependerá, al igual que en el caso de CAP acero, de la mejoría en las condiciones económicas en Chile, Perú y Argentina, aún cuando la fuerte reducción de gastos y mejor estructuración de negocios alcanzados durante 2009 deberían resultar en una ampliación de los márgenes a precios estables.

Al terminar probablemente el año más difícil de su existencia el Grupo CAP exhibe una sólida posición de caja, la que alcanza MUS\$ 387.309, cifra aún superior a los MUS\$ 378.530 que tenía al cierre de 2008, el mejor año de su historia.

Dicha posición financiera es posible gracias a las políticas aplicadas desde hace muchos años por el Grupo CAP, de enfrentar sus actividades en un marco de amplia liquidez y de prefinanciar sus inversiones, así como la conversión a caja de inventarios y cuentas por cobrar, lo que permitió incluso reducir el endeudamiento financiero.

Con respecto a este último punto y con el fin de prevenir cualquier potencial riesgo sobre el cumplimiento de nuestros covenants, se acordó en el mes de septiembre con bancos y tenedores de bonos las siguientes flexibilizaciones:

Deuda Financiera Neta / EBITDA: Menor o igual a 4,5 veces hasta el 31 de diciembre de 2010 y menor o igual a 4,0 veces a partir del 1 de enero de 2011.

EBITDA / Gastos Financieros Netos: Mayor o igual a 1,5 veces hasta el 31 de diciembre de 2010 y mayor o igual a 2,5 veces a partir del 1 de enero de 2011.

3. Análisis de los mercados

Hierro:

La fijación de precios anuales en nuestro negocio minero, estableció para el período abril 2008 – marzo 2009 incrementos de 79,88% para finos y pre-concentrados, de 96,50% para granzas, y de 86,67% para pellets. Para el período abril 2009 – marzo 2010 la negociación se cerró con disminuciones de entre 28,20% y 32,95% para finos y pre-concentrados (según respectivos benchmarks de Brasil o Australia), de 44,47% para granzas y de 48,30% para pellets.

No obstante haberse iniciado el año con una importante caída en las ventas, lo que obligó a la paralización parcial de la planta de pellets y a vacaciones colectivas en diversas faenas, la fortaleza de la demanda china hizo crecer progresivamente los despachos en el transcurso del año. A diciembre de 2009, los despachos totales de hierro alcanzaron a 10.146 MTM, 39,9% mayores que las 7.251 MTM a diciembre del año anterior. Los despachos al mercado externo alcanzaron 8.785 MTM, cifra 60,3% mayor que la de 5.479 MTM del mismo período del año 2008, en tanto que las 1.361 MTM al mercado interno, que representan una disminución de 23,2% respecto de las 1.772 MTM despachadas a diciembre del año pasado, reflejan la disminución en el ritmo de operaciones en nuestra filial siderúrgica.

Como consecuencia de los mayores despachos y de la previamente mencionada disminución en el precio promedio de la mezcla de productos de hierro, (más la venta de otros productos y servicios como; petróleo, servicios de movimiento de tierra, de administración y financieros, con una disminución neta de MUS\$ 52.251) las ventas de Compañía Minera del Pacífico S. A. (CMP) alcanzaron MUS\$ 554.807, 6,0% mayores a las alcanzadas en el mismo lapso de 2008.

Con respecto al precio promedio de los productos de hierro, cabe recordar que el tonelaje entregado por nuestra filial CMP, a la Compañía Minera Huasco S.A. (CMH), se vende al costo de producción más un spread. Al ponderarse con el precio de los demás despachos efectuados (clientes internacionales y Compañía Siderúrgica Huachipato S.A.), se obtiene el precio promedio de los despachos totales realizados por CMP.

Por otra parte, CMH vende al precio del mercado internacional los productos de hierro recibidos de CMP, obteniendo los precios internacionales acordados en los contratos de abastecimientos mencionados en el primer párrafo de esta sección. En consecuencia, la contribución de CMH a la utilidad de CAP también se refleja en las utilidades en empresas relacionadas, de cuyos totales CMH aporta MUS\$ 58.887 a diciembre de 2009 y MUS\$ 121.888 a diciembre de 2008.

En conclusión, al evaluar el desempeño de nuestro negocio minero se requiere considerar tanto los retornos obtenidos por ventas directas, como aquellos derivados de la operación de CMH.

Acero:

Los precios promedios a diciembre de 2009 y 2008 alcanzaron respectivamente US\$ 698,71 y US\$ 1.116,85 por tonelada métrica.

Por su parte, los despachos totales de acero alcanzaron a 921,909 TM, 20,6% menos que a diciembre de 2008. Los despachos al mercado interno alcanzaron 911.601 TM, es decir, 21,3% menos que las 1.157.625 TM despachadas el año anterior, en tanto que las 10.308 toneladas exportadas representaron un aumento de 242,0% respecto de las 3.014 exportadas a diciembre del año pasado.

Como consecuencia de lo anterior, los ingresos de nuestra filial Compañía Siderúrgica Huachipato S. A. (CSH) alcanzaron MUS\$ 645.471, reflejando una disminución de 50,6% respecto de los de 2008.

Procesamiento de acero:

A diciembre de 2009 los despachos del grupo de procesamiento de acero alcanzaron a 274 mil toneladas, 21,7% menores que en igual período del año pasado, a un precio promedio de US\$ 1.058,68, un 3,7% menor que el precio promedio alcanzado a diciembre de 2008. Con ello, los ingresos de Novacero S.A., sociedad que consolida el negocio de procesamiento de acero, ascendieron a MUS\$ 290.069 al cierre de 2009, respecto de los MUS\$ 384.596 del año anterior.

Costos de Operación

Dado que la caída de las ventas fue superior a la de los costos de explotación, estos se incrementaron 10,7% respecto de aquellas desde un 76,9% a diciembre de 2008 a 87,6% a fines de 2009, reflejando el peso relativo de los costos fijos.

Al analizar en forma independiente cada uno de los negocios, se observa que:

En el negocio del hierro, el precio promedio se redujo 13,8% respecto al período de comparación. Ello unido a la reducción, aunque más lenta, en el costo promedio, significó que este aumentara 6,5% como porcentaje de las ventas, desde 78,5% el año 2008 a 85,0% el año 2009.

En el negocio siderúrgico por su parte, la baja en el precio promedio fue inmediata y en esta ocasión muy pronunciada en comparación con la lenta reducción del costo unitario promedio. En consecuencia, se ha debido aplicar un ajuste al valor de las existencias para llevarlo a su valor neto de realización. Con lo anterior, el costo de explotación como porcentaje de las ventas se incrementó 14,5%, desde 79,0% a diciembre 2008 a 93,5% en el ejercicio 2009.

En el negocio de procesamiento de acero, a diciembre de 2009 el costo de explotación como porcentaje de las ventas aumentó 7,9%, desde 79,8% al cierre de 2008 a 87,7% al cierre de 2009, como consecuencia tanto de una mayor reducción de precios que de costos en el período, como por ajustes adicionales a los valores de inventarios y otros activos.

Gastos de Administración y Ventas

Los gastos de administración y ventas como porcentaje de las ventas experimentaron un aumento desde 5,5% a 8,6% durante el período 2009, principalmente por la fuerte baja en el monto de estas últimas, no obstante el esfuerzo realizado por reducirlos.

Gastos Financieros y Diferencias de Cambio

Los gastos financieros consolidados de CAP reflejan un aumento desde MUS\$ 54.319 a diciembre de 2008, a MUS\$ 57.408 a diciembre de 2009 como consecuencia del mayor endeudamiento financiero neto promedio en 2009. En cuanto a los ingresos financieros, estos disminuyeron desde MUS\$ 15.227 a diciembre de 2008, a MUS\$ 9.674 a diciembre de 2009, por efecto del descenso en las tasas de colocación en las inversiones efectuadas por la compañía.

Todo lo anterior resultó en un aumento en los gastos financieros netos desde MUS\$ 39.092 en 2008 a MUS\$ 47.734 en 2009.

En cuanto a las diferencias de cambio, a diciembre de 2009 se exhibe un resultado positivo de MUS\$ 6.308, que se compara con MUS\$ (44.399) de igual período del año anterior. La variación producida en el tipo de cambio en ambos períodos, aplicado sobre descalces temporales en cuentas de activos y pasivos en pesos en los cierres mensuales, es la causa de tal resultado.

4. Análisis del Estado de Flujo de Efectivo y liquidez

Actividades de la Operación

En actividades de la operación, el saldo positivo de MUS\$ 286.739 se obtiene como consecuencia principalmente de la recaudación por ventas de MUS\$ 1.663.934, que a diciembre de 2009, producto de la contracción en la actividad económica es un 29,9% menor que la recaudación del mismo período del año anterior, y por dividendos percibidos por MUS\$ 61.446. La suma de dichas cifras es compensada parcialmente

por el monto pagado a proveedores y al personal que se redujo en 35,6%, a MUS\$ (1.314.698) respecto del año anterior, el pago de intereses por MUS\$ (60.253) y el egreso neto (principalmente impuestos), en los demás ítems de operación por MUS\$ (63.690).

Actividades de Financiamiento

El flujo generado por actividades de financiamiento muestra un saldo negativo de MUS\$ (157.618), ocasionado por el pago de dividendos por MUS\$ (94.300), declarados con cargo a utilidades correspondiente al ejercicio 2008, más el pago de préstamos por MUS\$ (153.361), ambos ítems compensados parcialmente por la obtención de préstamos y otros financiamientos por MUS\$ 90.043.

Actividades de Inversión

En actividades de inversión, el flujo negativo de MUS\$ (38.364), se produce principalmente por la incorporación de activos fijos por MUS\$ (141.802) (75,8% corresponde a inversiones en CMP, 15,0% a inversiones en CSH, y 9,2% a inversiones en el negocio de procesamiento de acero), compensado parcialmente por la venta de activos fijos por MUS\$ 7.356 y la recuperación de inversiones de corto plazo por un valor neto de MUS\$ 96.082.

Lo anterior, condujo a un flujo neto total del período de MUS\$ 90.757.

En cuanto a la liquidez corriente de la compañía, esta se encuentra en un nivel de 2,50 veces a diciembre de 2009, que se compara con las 2,73 veces del mismo período de 2008.

5. Valores libros y económico de los principales activos

No existen diferencias significativas entre el valor de mercado o económico y el valor de libros de los activos del Grupo CAP, en su conjunto.

En efecto, las existencias están valorizadas incluyendo no sólo los costos directos de adquisición. Además, ellos incluyen los gastos totales de producción, sean fijos o variables y además, la correspondiente cuota de depreciación de los activos fijos utilizados en los procesos y demás gastos indirectos de producción.

En la contabilidad de la Sociedad, parte del activo fijo se presenta al costo ajustado por una retasación técnica efectuada en 1988 de acuerdo con las disposiciones de la Circular No 829 de la Superintendencia de Valores y Seguros, lo que implicó una reducción de carácter permanente en el valor neto de libros, efectuándose los ajustes contables conforme a lo dispuesto en la referida Circular.

Esta retasación técnica fue efectuada precisamente con el propósito de expresar el valor residual real en el mercado del activo fijo, definiéndose como tal, la suma expresada en dólares estadounidenses que resultaría del intercambio de los activos fijos entre un libre comprador y un libre vendedor, siempre que estos activos fijos fueran utilizados en su actual ubicación y con el propósito para el cual fueron diseñados y construidos.

El valor residual antes mencionado, no intenta representar una suma realizable en la liquidación al detalle de la propiedad en el mercado abierto, pero sí el costo real como entidades integradas, ya sea para construir las o para adquirirlas como unidades económicas en marcha, según su actual estado de conservación o utilización.

6. Análisis de riesgo mercado

Contabilidad en dólares y tipo de cambio

CAP S.A. y cuatro de sus cinco filiales en Chile están facultadas para llevar su contabilidad en dólares lo que les permite valorizar parte importante de sus activos, pasivos y patrimonio en dicha moneda.

Lo mismo ocurre con las cuentas de resultado. Ingresos y gastos son abonados y cargados respectivamente en dicha moneda en las cuentas de resultado 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 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 por esta razón, para lo cual, en ocasiones, efectúa operaciones de swap de moneda o compras 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, excepto en un sentido muy restringido, 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, no existen bolsas donde estos productos se transen y sólo existen algunos mercados de variada liquidez, donde se transan futuros sobre limitados tipos de productos de acero.

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 preferido 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, en la misma fecha de colocación.