

ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2008

1. Análisis comparativo y principales tendencias observadas

	<u>3 Trimestre 2008 vs 2007</u>	<u>Ene-Sep 2008 vs 2007</u>
Variación en Ingresos de Explotación	45,5%	40,1%
Variación en Resultado Operacional	109,9%	87,2%
Variación en Utilidad Neta	146,9%	97,5%
Variación en EBITDA	100,5%	34,6%

Otros indicadores son los siguientes:

		<u>Septiembre 2008</u>	<u>Diciembre 2007</u>	<u>Septiembre 2007</u>
Liquidez				
Liquidez corriente	veces	2.71	2.16	2.24
(activo circulante/pasivo circulante)				
Razón ácida	veces	0.86	0.47	0.59
(fondos disponibles/pasivo circulante)				
Endeudamiento				
Razón de endeudamiento	veces	1.35	1.20	1.21
(pasivo exigible/patrimonio)				
Deuda corto plazo/deuda total	%	32	36	36
Deuda de largo plazo/deuda total	%	68	64	64
Razón de endeudamiento financiero neto (1)	veces	0.51	0.52	0.48
(razón de endeudamiento financiero neto/patrimonio)				
Cobertura gastos financieros netos (2)	veces	14.57	12.70	13.70
(EBITDA/gastos financieros netos)				
Endeudamiento financiero total	MUS\$	905,174	623,127	616,519
Actividad				
Total de activos	MUS\$	2,576,378	2,054,127	1,994,703
Rotación de inventarios	veces	3.28	3.90	2.76
(costo de ventas/inventario promedio)				
Permanencia de inventarios	días	83.6	93.6	98.8
Resultados				
Resultado Operacional	MUS\$	299,633	210,768	160,088
Gastos financieros (3)	MUS\$	(39,301)	(46,803)	(34,836)
Resultado no operacional	MUS\$	29,789	77,231	72,830
RAIIDAIE - Resultado antes de impuestos, intereses, depreciación e ítemes extraordinarios	MUS\$	422,397	398,129	315,407
Utilidad (pérdida) neta	MUS\$	268,958	236,355	191,367
Rentabilidad				
Rentabilidad del patrimonio	%	27.86	29.25	24.05
Rentabilidad del activo	%	11.62	12.36	10.16
Rendimiento activos operacionales	%	28.95	25.82	19.51
(resultado operacional/activo circulante promedio)				
Utilidad (pérdida) por acción	US\$	1.7997	1.5815	1.2805
Retorno de dividendos (4)	%	1.80	2.18	2.03
(dividendos últimos doce meses/precio cierre de la acción)				

(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.

El nivel de actividad y altos precios exhibidos durante el tercer trimestre de 2008 resultó en una utilidad neta de MUS\$ 108.823 en dicho período, monto 146,9% superior a la del mismo período del año 2007.

Como consecuencia de lo anterior, la utilidad al 30 de septiembre de 2008 alcanzó a MUS\$ 268.958, monto 97,5% superior a la utilidad de MUS\$ 136.187 obtenida al 30 de septiembre de 2007.

Cabe también señalar que la utilidad total a septiembre de 2007 fue de MUS\$ 191.367, al incluirse en ésta la utilidad neta obtenida en la venta por parte de CMP de su participación en la mina de cobre Carmen de Andacollo (CDA) por MUS\$ 55.180, que con el fin de permitir una misma base de comparación ha sido deducida.

En lo que respecta a los ingresos de explotación consolidados, estos aumentaron desde MUS\$ 406.771 en el tercer trimestre de 2007 a MUS\$ 591.796 en el tercer trimestre del presente ejercicio, lo que representa un incremento de 45,5%. Todo ello por aumentos en las tres áreas de negocio (minería del hierro, producción siderúrgica y procesamiento de acero), en que participa la compañía, por lo que los ingresos consolidados a septiembre del presente año, que alcanzaron MUS\$ 1.607.379, crecieron 40,1% respecto de los del mismo período del año anterior.

El aumento exhibido por nuestra filial minera se produjo por la siguiente evolución de precios y volúmenes:

El precio promedio de la mezcla de productos despachada el tercer trimestre de 2008 aumentó 41,9%, a US\$ 59,2 desde US\$ 41,7 por tonelada métrica (TM) el año 2007; en tanto que el tonelaje despachado en el mismo período fue de 1.940 MTM, 6,0% menor que las 2.063 MTM despachadas el mismo trimestre del año anterior.

En cuanto a precios y tonelajes acumulados, el precio promedio a septiembre de la mezcla de productos despachada aumentó 39,7%, a US\$ 54,8 desde US\$ 39,2 por TM. El tonelaje despachado a septiembre de 2008 por su parte, fue de 5.628 MTM, 3,4% menor que las 5.826 MTM despachadas el año anterior.

En nuestra filial siderúrgica, sus mayores ingresos se produjeron por la siguiente evolución de despachos y precios:

El volumen despachado el tercer trimestre de 2008 creció a 308.407 TM un 7,3% superior a los despachos por 287.457 TM del mismo trimestre de 2007; en tanto que el precio promedio de la mezcla de productos alcanzó a US\$ 1.344,1 un 81,3% mayor que el precio de US\$ 741,3 del tercer trimestre del año anterior.

En términos acumulados, el volumen despachado a septiembre de 2008 creció a 981.351 TM y se entregó en un 99,7% al mercado local. A septiembre de 2007 los despachos alcanzaron 908.772 TM, 99,5% a clientes locales. Como siempre, reiteramos que el objetivo de la Compañía es asegurar un adecuado suministro de productos siderúrgicos a sus clientes en Chile en forma preferente. Respecto del precio promedio de la mezcla de productos despachada, este alcanzó a US\$ 1.069,7 por TM, y se compara con los US\$ 702,8 a septiembre de 2007.

Por su parte, el grupo de procesamiento de acero (GPA) incrementó sus ingresos como consecuencia de:

El precio promedio de sus despachos el tercer trimestre alcanzó los US\$ 1.092,0 por tonelada, es decir, un 7,7% menor que los US\$ 1.183,2 por tonelada del mismo período del año 2007. Los volúmenes en tanto fueron 104 mil toneladas y 93 mil toneladas en los respectivos terceros trimestres de 2008 y 2007.

Las cifras acumuladas fueron un mayor precio promedio de sus despachos, alcanzando los US\$ 1.143,8 por tonelada, es decir, un 8,4% mayor que los US\$ 1.054,8 por tonelada a septiembre 2007. Los volúmenes alcanzaron 303 mil toneladas y 298 mil toneladas a septiembre de 2008 y 2007 respectivamente.

Los mencionados aumentos en los ingresos de explotación de los negocios del grupo CAP elevaron el resultado de explotación consolidado a septiembre de 2008 a MUS\$ 299.633 cifra 87,2% superior a la obtenida en el mismo lapso del año anterior.

El resultado no-operacional a septiembre de 2008 se redujo en MUS\$ 43.041, desde MUS\$ 72.830 el año 2007, a MUS\$ 29.789 el año 2008, destacándose allí (1) la disminución en otros ingresos fuera de la explotación por MUS\$ 60.397 (en el período 2007 se registró aquí la utilidad bruta obtenida por la venta de CDA, por MUS\$ 64.727),

(2) el aumento en la utilidad en empresas relacionadas por MUS\$ 59.455, como consecuencia principalmente de los mejores resultados de Compañía Minera Huasco S.A. (CMH), (3) el aumento de los gastos financieros netos por MUS\$ (2.710), debido básicamente a la mayor deuda financiera bruta y (4) mayores egresos en los demás ítems no operacionales por MUS\$ (39.389), fundamentalmente por el aumento en los gastos de investigación y desarrollo de nuestra actividad minera, por diferencias de cambio y servicios.

Con respecto a cifras del balance, se observa que el endeudamiento financiero bruto aumenta desde MUS\$ 616.519 al 30 de septiembre de 2007, a MUS\$ 905.174 al 30 de septiembre de 2008, principalmente como consecuencia de la colocación de bonos en el mercado local por UF 2.000.000, equivalentes a MUS\$ 85.800, a 5 años bullet y por MUS\$ 171.500 a 10 años bullet. El endeudamiento financiero neto en tanto, se incrementa desde MUS\$ 392.477 a septiembre de 2007, a MUS\$ 512.596 en el mismo período de 2008, por el efecto combinado del ya mencionado aumento en el endeudamiento bruto y por el aumento en los saldos de caja desde MUS\$ 224.042 a septiembre de 2007, a MUS\$ 392.578 a septiembre de 2008.

2. Síntesis del período enero-septiembre 2008 y hechos recientes

A septiembre de 2008 la utilidad del grupo CAP alcanzó a MUS\$ 268.958, cifra 97,5% superior a la correspondiente a septiembre de 2007.

En el presente ejercicio, la actividad económica mundial se manifestó muy fuerte en la primera mitad del año con alzas de precios de las materias primas globalmente. Dicha tendencia empezó a cambiar durante el tercer trimestre de 2008, producto de la crisis financiera manifestada inicialmente en USA, que posteriormente se ha extendido a Europa y al mundo en general. Este fenómeno ha llevado a la baja los precios de nuestro negocio siderúrgico y a una disminución de los despachos físicos. Por otra parte, las utilidades obtenidas por Huachipato durante el presente año se obtuvieron sin un aporte significativo del aumento en la capacidad de producción de la usina. En el negocio del hierro en tanto, es prematuro comentar acerca de los posibles efectos sobre los despachos y precios, considerando que las ventas se concentran en Asia, y que corresponden a contratos con revisión anual de precio, cuyo impacto solo se conocerá en el primer trimestre del próximo año. De la misma manera que nuestra filial Siderúrgica la utilidad obtenida por nuestro negocio minero se obtuvo sin un aporte significativo de la nueva capacidad de producción del proyecto Hierro Atacama I cuyo primer embarque se efectuó al término del tercer trimestre de 2008

Con todo, la Compañía muestra un crecimiento sustancial en la generación de caja en el período enero-septiembre de 2008, respecto de las cifras obtenidas en igual período de 2007. La generación de recursos, (resultado de explotación más depreciación y más dividendos recibidos por caja) alcanzó MUS\$ 404.811 a septiembre de 2008, 63,4% mayor que los MUS\$ 247.749 en el correspondiente período del año anterior.

En cuanto al EBITDA (resultado antes de impuesto, intereses netos, depreciación y amortización de gastos diferidos) del tercer trimestre de 2008, alcanzó a MUS\$ 156.810 cifra 100,5% superior a la correspondiente a igual período de año anterior. Ello determinó que al finalizar septiembre del presente año alcanzara a MUS\$ US\$ 409.241 que al compararse con los MUS\$ 304.006 obtenidos en el correspondiente período del año pasado resulte en un incremento de 34,6%.

El grupo CAP enfrenta la seria situación internacional antes mencionada desde una posición de fortaleza financiera. Al 30 de septiembre de 2008 se dispone de caja por MUS\$ 392.578 y una liquidez consolidada de 2,71 veces. Igualmente nuestra posición de endeudamiento financiero neto es moderada y de largo plazo, con una vida promedio de aproximadamente 12 años, sin vencimientos de capital en 2008, de solo MUS\$ 25.000 en octubre de 2009 y sin descalces cambiarios.

Lo anterior permite al grupo CAP ir adoptando las decisiones que corresponden respecto a los proyectos que configuran el plan de desarrollo anunciado en los meses de julio y agosto pasados, en la secuencia y con la velocidad que la prudencia y las circunstancias hagan aconsejables, toda vez que no existen compromisos contractuales que obliguen a la realización de ninguno de ellos en determinada oportunidad o plazo.

3. Análisis de los mercados

Acero:

Los precios promedios a septiembre de 2008 y 2007 alcanzaron respectivamente US\$ 1.069,7 y US\$ 702,8 por tonelada métrica.

Por su parte, los despachos totales de acero alcanzaron a 981.351 TM, 8,0% más que a septiembre de 2007. Los despachos al mercado interno alcanzaron 978.389 TM, es decir, 8,2% más que las 903.970 TM despachadas el año anterior, en tanto que las 2.962 toneladas exportadas representaron una disminución de 38,3% respecto de las 4.802 exportadas a junio del año pasado.

Como consecuencia de lo anterior, los ingresos de nuestra filial Compañía Siderúrgica Huachipato S. A. (CSH) alcanzaron MUS\$ 1.054.883, reflejando un aumento de 62,7% respecto de los de 2007.

Hierro:

La fijación de precios anuales en nuestro negocio minero, estableció para el período abril 2007 – marzo 2008 aumentos de 9,5% en los precios de granzas, finos y pre-concentrados y de 5,28% para los pellets. Para el período abril 2008 – marzo 2009, la negociación concluyó con incrementos de 96,50% para granzas, de 79,88% para finos y pre-concentrados y de 86,67% para los pellets.

A septiembre de 2008, los despachos totales de hierro alcanzaron a 5.628 MTM, 3,4% menores que las 5.826 MTM a septiembre del año anterior. Los despachos al mercado externo alcanzaron 4.707 MTM, cifra 1,0% mayor que la de 4.656 MTM del mismo período del año 2007, en tanto que las 921 MTM al mercado interno, representan una disminución de 27,0% respecto de las 1.170 MTM despachadas a septiembre del año pasado.

Como consecuencia de los menores despachos y de los previamente mencionados aumentos 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 un aumento neto de MUS\$ 39.525) las ventas de Compañía Minera del Pacífico S. A. (CMP) alcanzaron MUS\$ 411.171, 40,9% mayores a las alcanzadas en el mismo lapso de 2007.

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., 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 pellets recibidos de CMP, beneficiándose de los altos precios internacionales alcanzados en los contratos de abastecimientos, por los productos de hierro 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\$ 102.066 a septiembre de 2008 y MUS\$ 47.121 a septiembre de 2007.

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

Procesamiento de acero:

A septiembre de 2008 los despachos del grupo de procesamiento de acero alcanzaron a 303 mil toneladas, 1,7% mayores que en igual período del año pasado, a un precio promedio de US\$ 1.143,8, un 8,4% mayor que el precio promedio alcanzado a septiembre de 2007. Con ello, los ingresos de Novacero S.A., sociedad que consolida el negocio de procesamiento de acero, ascendieron a MUS\$ 346.584 al 30 de septiembre de 2008, respecto de los MUS\$ 314.322 de igual período del año anterior.

Costos de Operación

Los costos de explotación como porcentaje de las ventas han registrado una disminución de 4,7% en términos consolidados, desde un 80,7% a septiembre de 2007 a un 76,0% a septiembre de 2008.

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

En el negocio siderúrgico los costos de las materias primas, materiales y energía han experimentado incrementos importantes, así como también ha impactado la volatilidad del tipo de cambio sobre los costos en pesos. Sin embargo, el margen de explotación ha aumentado como consecuencia de los sucesivos aumentos de precios ocurridos principalmente en la primera mitad de 2008. A septiembre de 2008, los costos de explotación como porcentaje de las ventas alcanzaron 77,5%, respecto del 80,5% alcanzado a septiembre de 2007.

En el negocio minero se ha producido algo similar, han aumentado notoriamente los costos de materias primas, materiales y energía, más el efecto de la variación del tipo de cambio sobre los costos en pesos, e igualmente se ha ampliado el margen de explotación. A septiembre de 2008, los costos de explotación como porcentaje de las ventas llegaron a 80,9%, desde el 84,9% registrado en el mismo período del año anterior.

En el negocio de procesamiento de acero, a septiembre de 2008 el costo de explotación como porcentaje de las ventas disminuyó a 77,6% desde el 83,9% alcanzado a septiembre de 2007, como consecuencia de aumentos de precios mayores a los aumentos de costos en el período.

Gastos de Administración y Ventas

Los gastos de administración y ventas en términos absolutos crecieron desde MUS\$ 61.354 a septiembre de 2007 a MUS\$ 84.715 a septiembre de 2008, principalmente por aumentos parciales en el negocio siderúrgico y el de procesamiento de acero y por efecto de bajas puntuales del tipo de cambio aplicado en la conversión a dólares de tales gastos en pesos, en las tres áreas de negocio del grupo CAP. No obstante lo anterior, estos gastos como porcentaje de las ventas se mantuvieron planos en 5,3% en ambos períodos.

Gastos Financieros y Diferencias de Cambio

Los gastos financieros consolidados de CAP reflejan un aumento desde MUS\$ 34.836 a septiembre de 2007, a MUS\$ 39.301 a septiembre de 2008 como consecuencia principalmente del aumento en el endeudamiento financiero bruto. Cabe informar aquí, que durante este período de 2008 se activaron intereses por MUS\$ 1.439, correspondientes a inversiones efectuadas en el negocio minero.

En cuanto a los ingresos financieros, estos aumentaron desde MUS\$ 11.401 a septiembre de 2007, a MUS\$ 13.156 a septiembre de 2008, como consecuencia de los mayores saldos promedio en caja invertidos por la compañía.

Todo lo anterior resultó en un aumento en los gastos financieros netos desde MUS\$ 23.435 en 2007 a MUS\$ 26.145 en 2008.

En cuanto a las diferencias de cambio, a septiembre de 2008 se exhibe un resultado de MUS\$ (15.145), que se compara con MUS\$ 1.924 de igual período del año anterior. La variación producida en el tipo de cambio en ambos períodos, aplicado sobre descargos 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\$ 219.393 se produce como consecuencia del fuerte dinamismo exhibido en las tres áreas de negocio en que participa la Compañía, incrementando la recaudación por ventas a MUS\$ 1.962.448 a septiembre de 2008, un 27,1% mayor que la recaudación del mismo período del año anterior. Este aumento es parcialmente compensado por (1) el monto pagado a

proveedores y al personal por MUS\$ (1.699.763), que representa un incremento de 31,8% respecto del monto pagado el año 2007, (2) el pago de IVA por MUS\$ (62.003) y (3) el ingreso neto en los demás ítems de operación por MUS\$ 18.711.

Actividades de Financiamiento

El flujo generado por actividades de financiamiento muestra un saldo positivo de MUS\$ 132.424, ocasionado por la suma de la obtención de préstamos por MUS\$ 27.664 y del aumento de obligaciones con el público por MUS\$ 246.815, ambos ítems compensados parcialmente por el pagos de dividendos por MUS\$ (101.970), el pago de préstamos por MUS\$ (33.231) y otros desembolsos en operaciones financieras por MUS\$ (6.854).

Actividades de Inversión

En actividades de inversión, el flujo neto negativo de MUS\$ (382.206), refleja el avance en el programa de inversiones que lleva a cabo la compañía, con incorporación de activos fijos por MUS\$ (118.619) a septiembre de 2008, de cuyo total 38% corresponde a inversiones en CSH, 54% a inversiones en CMP y 8% a inversiones en el negocio de procesamiento de acero, más inversiones financieras por MUS\$ (260.521) y otros desembolsos netos por MUS\$ (3.066).

Lo anterior, condujo a un flujo neto total del período de MUS\$ (30.389).

En cuanto a la liquidez corriente de la compañía, esta se encuentra en un nivel de 2,71 veces a septiembre de 2008, que se compara con las 2,24 veces del mismo período de 2007.

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 efecto, las existencias están valorizadas incluyendo no sólo los costos directos de adquisición sino que, tanto los costos de los productos siderúrgicos como los mineros 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. No obstante, el valor final de las existencias no excede su valor de mercado.

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, ni contratos a futuro respecto de ellos.

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.