

ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS AL 30 DE JUNIO DE 2016

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

El ejercicio 2016 en curso, es el séptimo en que los registros contables y estados financieros de la compañía son confeccionados y reportados a la SVS, Bolsas y público en general bajo normas IFRS.

2. Análisis comparativo y principales tendencias observadas

En cuadro anexo, se presenta el cálculo de índices y otros indicadores.

Ingresos y EBITDA

Al término del primer semestre de 2016, los ingresos y EBITDA del grupo CAP alcanzaron MUS\$ 729.477 y MUS\$ 158.479, representando un aumento de 0,9% y una disminución de 0,3% en relación con los MUS\$ 723.111 y MUS\$ 159.019 obtenidos el primer semestre de 2015.

En CAP Minería (CMP), los ingresos y EBITDA al 30 de Junio de 2016 llegaron a MUS\$ 385.527 y MUS\$ 110.058, mostrando aumentos de 24,7% y 10,4% al compararlos con los MUS\$ 309.105 y MUS\$ 99.686 del mismo período del año anterior.

En CAP Acero (CSH), los ingresos y EBITDA del primer semestre de 2016 alcanzaron MUS\$ 196.844 y MUS\$ 6.120, resultantes en disminuciones de 13,1% y 58,4% en relación con los MUS\$ 226.613 y MUS\$ 14.726 del primer semestre de 2015.

En la primera mitad de 2016 y 2015, el grupo de procesamiento de acero (GPA), negocio compuesto por Cintac en Chile, Tupemesa en Perú y Tasa en Argentina, los ingresos y EBITDA llegaron a MUS\$ 142.253 y MUS\$ 13.724 representando una disminución de 23,8% y un aumento de 19,8% en relación con los respectivos MUS\$ 186.570 y MUS\$ 11.454.

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 30 de Junio de 2016 alcanzaron MUS\$ 39.601 y MUS\$ 26.784 reflejando disminuciones de 10,1% y 11,9% al compararlos con los MUS\$ 44.035 y MUS\$ 30.415 del mismo lapso de 2015. En relación con las cifras del primer semestre de 2015, corresponde señalar que en el referido período se reconocieron ingresos extraordinarios por facturación de energía por MUS\$ 3.886.

Resultados netos

En minería del hierro, la utilidad neta al 30 de Junio de 2016 de MUS\$ 8.315 fue un 60,6% menor que la de MUS\$ 21.105 del primer semestre de 2015, como consecuencia de la reducción de 15,9% en el precio promedio del mineral de hierro despachado en el período, efecto que fue compensado en algún grado por el mayor tonelaje embarcado de 7.903 MTM en 2016 vs los 6.293 MTM de 2015. El costo de venta promedio por tonelada en tanto, disminuyó 9,8%. Cabe señalar, que los resultados de 2016 incluyen un cargo de MUS\$ 14.605 por ajustes de precios, que provienen de la variación a la baja entre los precios provisionales contabilizados a fines de 2015 y el precio final de liquidación, calculado durante el primer semestre del año en curso.

En producción siderúrgica, la pérdida neta del primer semestre de 2016 alcanzó a MUS\$ (10.541) un 87,6% mayor que la de MUS\$ (5.619) de 2015, por el efecto de la disminución de 20,6% en el precio promedio del acero vendido y un aumento en los despachos físicos a 356.574 TM en 2016 vs los 345.627 TM del año 2015. En cuanto al costo de venta promedio por tonelada, este se redujo en un 12,6%. Lamentablemente, la menor actividad registrada en el país junto a la persistencia de las distorsiones de precio, parcialmente corregidas por las medidas impuestas, han resultado en la caída de los ingresos mostrada por la empresa siderúrgica.

En actividades del GPA su utilidad consolidada del primer semestre de 2016 de MUS\$ 3.993, que se compara con el resultado de MUS\$ 2.946 de 2015, se obtiene a pesar de la baja de 14,3% en el precio promedio de los productos vendidos junto a una disminución en el tonelaje despachado a 168 mil toneladas en 2016, desde las 189 mil toneladas de 2015. Se nota así que la meditada estrategia de GPA en concentrarse en la fabricación de productos de mayor valor agregado y su inminente irrupción en el mercado de los servicios ha tenido el efecto deseado y anticipado. El costo de venta promedio por tonelada disminuyó 18,1%. En más detalle, al ver los resultados por compañía: Cintac MUS\$ 5.953, Tupemesa MUS\$ 1.262 y Tasa MUS\$ (2.323), se observa a esta última afectada fuertemente por los ajustes macroeconómicos en Argentina que actuaron como freno de la actividad durante el período de reporte.

En el negocio de infraestructura, la utilidad neta a Junio de 2016 alcanzó a MUS\$ 7.378 un 14,0% mayor que la de MUS\$ 6.471 del año anterior.

Como consecuencia de lo anterior, el resultado neto consolidado del grupo CAP al 30 de Junio de 2016, deducidas las participaciones no controladoras, alcanzó a MUS\$ (2.850), cifra que se compara con los

MUS\$ 12.755 obtenidos en el mismo período del ejercicio 2015. En particular, el resultado del segundo trimestre de 2016 asciende a MUS\$ 5.908.

Análisis de los negocios

Los ingresos de nuestra filial CMP de MUS\$ 385.527 al 30 de Junio de 2016, superaron largamente el nivel de MUS\$ 309.105 del primer semestre de 2015, como resultado del efecto combinado de un menor precio promedio de la mezcla de productos despachados de 15,9%, a US\$ 48,2 por TM y de mayores despachos físicos de 25,6% a 7.903 MTM. La baja de precios mencionada es el reflejo de la ostensible disminución en los precios internacionales del mineral de hierro, con la entrada de mayores tonelajes al mercado desde Australia y Brasil, conjuntamente con la mayor debilidad exhibida por la demanda de materias primas desde China.

Las cifras mineras del 2T16 en tanto, reflejan que en relación al 2T15 los ingresos aumentaron un 50,8% como consecuencia conjunta del menor precio de 4,7%, alcanzando US\$ 49,5 en 2T16 versus US\$ 51,9 en 2T15, y por mayores despachos físicos de 30,1% llegando a 4.772 MTM en este último período.

En el frente siderúrgico los ingresos de nuestra filial CSH de MUS\$ 196.844 al 30 de Junio de 2016, reflejan una disminución de 13,1% respecto de los del año 2015, por una reducción de 20,6% a US\$ 485,4 por TM en el precio promedio, acorde con las variaciones ocurridas en los precios internacionales, y por un aumento de 3,2% en el tonelaje despachado, a 356.574 TM.

Las correspondientes cifras del 2T16 muestran igualmente una disminución de los ingresos de 8,4% en relación con los del 2T15, como reflejo de una disminución de 16,2% en el precio promedio a US\$ 495,8 y un aumento de 9,3% en los despachos físicos a 178.730 TM.

En las operaciones de GPA, las cifras de ingresos al 30 de Junio de 2016 vs las exhibidas al 30 de Junio de 2015 muestran una disminución de 23,8% a MUS\$ 142.253, por el efecto conjunto de disminuciones de 14,3% en el precio promedio por tonelada, a US\$ 846,8, y de 11,0% en los despachos físicos, a 168 mil toneladas.

Las cifras del 2T16 vs las del 2T15 a su vez, muestran una reducción de 21,3% en los ingresos por una reducción de 12,5% en el precio promedio por toneladas, a US\$ 867,0, y una disminución de 10,1% en los despachos físicos, a 80 mil toneladas.

En las actividades de infraestructura, los ingresos al término del primer semestre de 2016 alcanzan a MUS\$ 39.601 mostrando una reducción de 10,1% respecto de los MUS\$ 44.035 de 2015, como consecuencia principalmente de que en el primer semestre de 2015 se reconocieron ingresos extraordinarios por facturación de energía por MUS\$ 3.886.

Las cifras del 2T16 vs las del 2T15, muestran un aumento de 7,3% en los ingresos a MUS\$ 19.771.

En cuanto al endeudamiento financiero bruto del grupo, este alcanzó a MUS\$ 1.407.073 al 30 de Junio de 2016, mostrando una reducción respecto de los MUS\$ 1.478.787 al 31 de Diciembre de 2015.

A su vez, al 30 de Junio de 2016, el grupo CAP mantiene un saldo de caja de MUS\$ 661.181 cifra que se equipara con los MUS\$ 667.900 disponibles al término de 2015.

El referido saldo de caja lleva al grupo CAP a exhibir un adecuado nivel de endeudamiento financiero neto de MUS\$ 745.892, equivalente a 2,61 veces su EBITDA consolidado en los doce meses terminados el 30 de Junio de 2016.

3. Síntesis del período Enero-Junio 2016

En el transcurso del primer semestre de 2016, la economía estadounidense mantiene su empuje alejándose de la crisis financiera que la aquejó desde fines de 2008. En Diciembre 2015 la FED elevó la tasa de interés por primera vez en 9 años, en 25 puntos básicos, dejándola en 0,50%, dando una nueva indicación de que su política monetaria expansiva había llegado a su fin. Sin embargo, volatilidades en las cifras de la economía estadounidense se encargan de manifestar que la normalización de las tasas de interés tomará un período mucho más prolongado que lo previsto.

En Europa, en lo económico la región parecía haber alcanzado alguna estabilidad, sin embargo, en lo político se ha visto afectada por la lamentable crisis humanitaria originada a partir de los graves conflictos de Medio Oriente, por algunas expresiones terroristas de grupos islámicos y ahora último por el Brexit votado en el Reino Unido. Con todo, en la eurozona Alemania sigue sosteniendo el ajuste económico a través de la aplicación de estímulos por parte del Banco Central Europeo.

En Asia, el gobierno japonés sigue apostando a la liquidez inyectando cuantiosos recursos a su economía y aplicando medidas para impulsar los negocios, y en China, el gobierno mantiene sus máximos esfuerzos para que la tasa de crecimiento se siga sosteniendo en un nivel cercano al 6,5% anual.

En cuanto a Chile, el primer semestre de 2016 sigue expresándose tal como terminó el ejercicio 2015, es decir, afectado por un evidente deterioro en el ambiente de negocios, percibiéndose la desconfianza de los agentes económicos, y el temor de las personas que ven acercarse el fantasma de un aumento en las cifras de desempleo. Es así que para el ejercicio en curso, se espera por tercer año consecutivo un PIB de alrededor de 2,0%, muy por debajo de su potencial estructural.

Los negocios del grupo CAP:

En minería, los clientes principalmente de Asia y Medio Oriente siguen manteniendo la demanda por los concentrados magnéticos que produce CMP, de sinter feed con 62% a 63% de Fe, de pellet feed con 66% a 69% de Fe y de pellets con 65% a 68% de Fe. 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, sus propiedades magnéticas y bajas impurezas.

Las ventajas comerciales arriba mencionadas, se complementan con la rigurosa y sistemática estrategia operacional de control de costos y gastos que le ha permitido a CAP Minería reducir el costo de caja promedio (calculado como Costo de Venta menos la Depreciación y Amortización) desde US\$/t 36,4 el primer semestre de 2015 a US\$/t 32,3 el primer semestre de 2016.

En producción de acero el escenario mundial no ha mejorado, la industria siderúrgica sigue enfrentando momentos difíciles cuyo origen es el exceso de capacidad de producción de acero, particularmente en China, generando deterioro de márgenes y pérdida de rentabilidad en todos los mercados, incluidos el propio mercado chino. Esto, ha resultado en crecientes exportaciones de países con sobrecapacidad a precios innegablemente incompatibles con sus costos. Cabe mencionar que en el ejercicio 2015, Chile, mercado completamente abierto, fue el mayor destinatario de acero chino en Latinoamérica con 1.300.000 TM, atrayendo al mismo tiempo acero de otros orígenes a precios significativamente deprimidos. Lo anterior fue también el resultado de la reacción de gobiernos en Europa, EEUU y Latinoamérica (México, Brasil y Perú) que tomaron las medidas correspondientes para corregir las distorsiones de precios que amenazan seriamente la subsistencia de la industria siderúrgica local.

En respuesta a la situación descrita más arriba, CAP Acero presentó en Septiembre del año 2015, ante la Comisión Nacional Anti distorsiones de Precios (CNDP) una solicitud para la aplicación de salvaguardia a las importaciones de alambroón obteniéndose en Octubre de 2015 una sobretasa provisoria de 37,8%. El 22 de Abril de 2016 la CNDP estableció una salvaguardia definitiva de 38,9% vigente por seis meses. En el intertanto, la compañía ha presentado recientemente una denuncia por dumping en las importaciones de alambroón chino, con el objeto de asegurar la continuidad de la corrección de las condiciones en que se da la competencia en este mercado, que aun siendo parcial, contribuye a evitar una nueva ola de

desindustrialización en el país. Sin embargo, como expresáramos, el constante deterioro, producto de una sobre-capacidad de más de 400Mt de acero en China, hacen de este intento de corrección un “objetivo movedizo” que se expande hacia los demás productos que ofrece la compañía, más precisamente las barras para la construcción y las barras para la fabricación de medios de molienda.

Sobre lo anterior, recordemos que un evento similar asociado a un fuerte aumento de las importaciones de productos planos, llevó a CAP Acero, a partir de mediados del ejercicio 2013 a implementar un profundo proceso de re-organización, con la suspensión temporal de la producción de dichos productos, enfocando la producción de la usina hacia la fabricación de productos largos, particularmente barras para la molienda de minerales y la construcción. Desde entonces el esfuerzo de la administración de la filial ha estado centrado en impulsar un proceso de mejoras continuas, basado en incrementos de eficiencia con mayores volúmenes fabricados por hombre/año, mejoras operacionales y de costo en los contratos de servicios, eficiencia energética, uso de materias primas y materiales de mantenimiento, para optimizar las condiciones de retorno de dicha operación.

Las actividades del negocio de procesamiento de acero por su parte, y como explicáramos, se ajustan a los niveles de crecimiento e inversión de las economías en que participa y a sus propios esfuerzos de eficiencia e innovación, que le están permitiendo competir en los mercados chileno, peruano y argentino donde participa.

4. Análisis de los mercados

Hierro:

El precio promedio alcanzado por CMP al 30 de Junio de 2016 se redujo un 15,9%, a US\$ 48,2 por TM respecto del precio promedio de US\$ 57,3 del mismo lapso de 2015. Cabe señalar que en los últimos dos ejercicios y como consecuencia de un pensado cambio estratégico orientado a la optimización en la mezcla de productos, se tendió a aumentar los despachos de pellets, con el objeto de obtener los premios en precio que ellos redituán y así optimizar el márgen en el marco de las restricciones operacionales, comerciales y financieras de la compañía. Similarmente, durante el primer semestre de 2016 se potenció la producción y venta de sinter feed de alta calidad, cuyo bajo costo de producción permite alcanzar mejores márgenes. Esta estrategia, además, se complementa con la pronunciada baja en los costos de venta promedio de US\$/t 46,7 en 2015 a US\$/t 42,1 en 2016.

En cuanto a los volúmenes despachados a Junio de 2016, estos alcanzaron a 7.903 MTM, 25,6% mayores que los 6.293 MTM a Junio de 2015, lo que constituye un record histórico en despachos para un primer semestre. Los despachos al mercado externo por su parte alcanzaron las 7.482 MTM, cifra 29,5% mayor

que los 5.777 MTM del año anterior y los envíos al mercado interno a 421 MTM, representando una disminución de 18,4% en relación a los 516 MTM despachados en 2015.

Como consecuencia de lo anterior, las ventas de CAP Minería al 30 de Junio de 2016 alcanzaron MUS\$ 385.527, cifra 24,7% mayor que al 30 de Junio de 2015.

Acero:

El precio promedio al 30 de Junio de 2016 alcanzó US\$ 485,4 por TM, 20,6% menor que el precio de US\$ 611,0 al 30 de Junio de 2015.

Los despachos de 2016 en tanto, alcanzaron 356.574 TM, 3,2% mayores que los de 2015. En el presente ejercicio 331.649 TM de los envíos fueron al mercado interno, un 4,7% mayores que los despachos a dicho mercado durante 2015.

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 (hasta recientemente) 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 y calidad 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 hasta ahora a mantener la fabricación de esos productos, aunque la amenaza de importaciones masivas, crecientes y subsidiadas pone en peligro inminente la subsistencia de la fabricación de acero en Chile. Esta situación, análoga a la que llevara a CAP Acero a la suspensión temporal de la producción de productos planos y el apagado de un alto horno (con los consecuentes costos sociales y estratégicos, de desindustrialización, de pérdida de innovación y conocimiento, y de diversificación económica), motivaron la consulta de CAP Acero sobre el modelo de política industrial que vislumbra la autoridad, a través de su petición de salvaguardias para el alambión. Similares distorsiones se encuentran hoy aún en el mercado local de barras para la molienda y la construcción, obligando a CAP Acero a presentar recientemente una sólida demanda por dumping en relación con estas últimas.

Como consecuencia de lo anterior, los ingresos de CAP Acero al 30 de Junio de 2016 alcanzaron MUS\$ 196.844, reflejando una reducción de 13,4% respecto de los del año anterior.

Procesamiento de acero:

Al finalizar el primer semestre de 2016 esta actividad muestra un precio promedio por tonelada de US\$ 846,8 un 14,3% menor que el de US\$ 988,0 del primer semestre de 2015.

Los despachos llegaron a 168,0 mil toneladas, 11,0% menores que las 189 mil toneladas de 2015.

Así, al 30 de Junio de 2016, Novacero e Intasa sociedades que consolidan el negocio de procesamiento de acero, llevó sus ingresos a MUS\$ 142.253 cifra 23,8% menor que los MUS\$ 186.570 al 30 de Junio de 2015.

Infraestructura:

Al 30 de Junio de 2016, y operando en régimen, las filiales Cleanairtech y Tecnocap alcanzaron una producción de 3,7 millones de metros cúbicos de agua desalinizada y una transmisión de 126,8 GWh de energía eléctrica, respectivamente. Así, su contribución a los ingresos del grupo, incluyendo las cifras de Puerto Las Losas, alcanzan MUS\$ 39.601 en el año en curso.

Costos de Ventas

Al finalizar el primer trimestre de 2016 y al comparar los costos de venta promedio por tonelada con los correspondientes del mismo período del año anterior, estos se redujeron 9,8%, 12,6% y 18,6% en los productos de hierro, siderúrgicos y de procesamiento de acero respectivamente.

Gastos de Administración y Ventas

Los gastos de administración y ventas como porcentaje de las ventas alcanzaron 6,2% y 7,0% al 30 de Junio de 2016 y 2015 respectivamente. Aun considerando el significativo aumento en los despachos de la filial minera, los referidos gastos en términos absolutos disminuyeron de MUS\$ 50.374 a Junio de 2015 a MUS\$ 45.026 a Junio de 2016, manifestándose el esfuerzo que ha venido realizando la administración en su contención.

Gastos Financieros y Diferencias de Cambio

Los gastos financieros consolidados de CAP aumentaron desde MUS\$ (27.594) al 30 de Junio de 2015 a MUS\$ (36.492) al 30 de Junio de 2016, como reflejo principalmente del giro de líneas de crédito en Octubre 2015 que incrementó el nivel de endeudamiento financiero bruto del grupo CAP.

Los ingresos financieros en tanto, aumentaron desde MUS\$ 1.570 en 2015 a MUS\$ 3.213 en 2016, a raíz de la inversión de mayores saldos de caja disponibles.

Como consecuencia de lo anterior, los gastos financieros netos aumentaron desde MUS\$ (26.024), a MUS\$ (33.279), al comparar el primer semestre de 2015 con el primer semestre de 2016.

Respecto de las variaciones producidas en el tipo de cambio, ellas originaron un resultado de MUS\$ (2.420) al 30 de Junio de 2016, que se compara con MUS\$ (2.036) de 2015. 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 negativamente principalmente a las compañías de procesamiento de acero y a la de producción de agua desalinizada.

Tendencias de los negocios

La percepción del entorno económico internacional sigue marcada por señales varias. Simultáneamente se observan el mejor desempeño de Estados Unidos, la inestabilidad política y económica en la Eurozona con la salida del Reino Unido y signos de interrogación respecto de las cifras de crecimiento en China.

En el negocio del mineral de hierro, los precios se han venido ajustando a la baja como consecuencia de la entrada al mercado de una gran cantidad de producción proveniente de Australia y Brasil, lo que ha puesto una fuerte presión sobre los márgenes de todos los productores. Sin embargo, en el segundo trimestre del ejercicio en curso se está observando cierto soporte en el nivel promedio de precios por arriba de los US\$ 50 por tonelada (cabe recordar que hace tan solo dos 18 meses este precio alcanzaba los US\$ 71,8 por tonelada). 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 se mantienen en terreno positivo a pesar del referido fuerte ajuste de precios.

En el mercado internacional del acero en tanto, persisten las debilidades propias de un sector que está utilizando alrededor del 65% de su capacidad instalada. En este sentido, es importante destacar que la tasa de utilización de dicha capacidad está altamente correlacionada con los márgenes 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 fue originalmente concebida para su desarrollo económico interno, a través de los años ha venido 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, a la vez que ha suscitado una gran cantidad de medidas de protección a la industria local en países que van desde los Estados Unidos y la Eurozona, hasta Perú, Brasil, México, Malasia, Indonesia, etc. En este contexto, y a pesar del gran esfuerzo y la creatividad desplegada por sus equipos profesionales, que ha resultado en el mantenimiento de un flujo de caja positivo para la empresa, las perspectivas de CAP Acero dependen hoy en mayor medida de factores exógenos y, particularmente, de las definiciones de la autoridad en cuanto a su política de desarrollo industrial y energético en el largo plazo. En este sentido, la señal enviada a través de la reciente imposición de correcciones a las distorsiones de precio, acotadas para ciertos alambrones, más barras de construcción provenientes de México es alentadora, aunque ya insuficientes ante la continua baja de precios.

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 innovación, tales como paneles aislados PIR y lana de roca, revestimientos siding, Metalcon y estructuras para paneles fotovoltaicos, junto a la fuerte reducción de los costos unitarios, permitirían esperar resultados positivos en los próximos trimestres. Por otro lado, las perspectivas de crecimiento de las filiales Tupemesa en Perú se ven favorables, mientras que el consenso es de una recuperación de la actividad Argentina, con impacto en los resultados de Tasa hacia el término del año 2016.

5. Análisis del Estado de Flujo de Efectivo y liquidez

Actividades de la Operación

En actividades de la operación, el saldo positivo de MUS\$ 141.158 se alcanza como consecuencia del cobro de las ventas de bienes y servicios y otros cobros por actividades de la operación por MUS\$ 750.866, más devoluciones de impuestos por MUS\$ 5.837, cuya suma es parcialmente compensada por pagos a proveedores por MUS\$ (535.020) y, al personal por MUS\$ (79.547) y otras salidas de efectivo de operación por MUS\$ (978).

Actividades de Inversión

En actividades de inversión, el flujo negativo de MUS\$ (12.008), se produce principalmente por la compra de propiedades, planta y equipo por MUS\$ (20.846), (13,1% corresponde a inversiones en CAP Minería, 22,4% a inversiones en CAP Acero, 43,2% a inversiones en el negocio de Procesamiento de Acero y 21,3% a Infraestructura) y otros pagos derivados de operaciones de inversión por MUS\$ (2.125), ambas cifras compensadas por otras entradas de efectivo correspondientes al cobro de inversiones por MUS\$ 10.963.

Actividades de Financiamiento

El flujo por actividades de financiamiento muestra un saldo negativo de MUS\$ (112.647), ocasionado por la obtención de préstamos por MUS\$ 19.272, menos el repago de financiamientos por MUS\$ (131.919).

Lo anterior, conduce a un flujo neto total del período de MUS\$ 16.503.

En cuanto a la liquidez corriente de la compañía, esta se encuentra en un nivel de 1,88 veces al 30 de Junio de 2016, que se compara con las 1,26 veces al 30 de Junio de 2015.

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 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 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, 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\$ 34.504. 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\$ 24.207.

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 30.06.2016

		<u>Al 30.06.2016</u>	<u>Al 31.12.2015</u>
Solvencia			
Liquidez Corriente	veces	1,88	1,76
Activo Corriente/Pasivo Corriente			
Razón Ácida	veces	1,03	0,93
(Efectivo y equivalente al efectivo + Otros activos financieros corrientes)/Pasivo Corriente			
Generación de Caja			
EBITDA últimos 12 meses	MUS\$	286.006	286.546
Ganancia Bruta - Gastos de Administración + Depreciación - Gastos de Distribución + Amortización			
Endeudamiento			
Endeudamiento Financiero Total	MUS\$	1.407.073	1.478.787
Otros pasivos financieros corrientes + Otros pasivos financieros no corrientes			
Endeudamiento Financiero Neto	MUS\$	745.892	810.887
Endeudamiento Financiero Total - (Efectivo y equivalente al efectivo + Otros activos financieros corrientes)			
Endeudamiento Financiero Neto a EBITDA	veces	2,61	2,83
Endeudamiento Financiero Neto/EBITDA últimos 12 meses			
Endeudamiento Financiero Neto a Patrimonio	veces	0,24	0,26
Endeudamiento Financiero Neto/Patrimonio			
Cobertura de Gastos Financieros Netos	veces	4,44	4,44
EBITDA últimos 12 meses/(Gastos financieros últimos 12 meses - Ingresos financieros últimos 12 meses)			
Deuda Corto Plazo a Deuda Total	%	27	28
Pasivo Corriente/Pasivo Total			
Deuda Largo Plazo a Deuda Total	%	73	72
Pasivo No Corriente/Pasivo Total			
Actividad			
Rotación de Inventarios	veces	2,09	3,73
Costo Ventas/Existencias			
Permanencia de Inventarios	días	80	69
(Existencias/Costo de Ventas)*Días del período			
Rentabilidad			
Rentabilidad del Patrimonio	%	0,19	0,38
Ganancia (Pérdida) / Patrimonio Total			
Rentabilidad de los Activos	%	0,11	0,21
Ganancia (Pérdida)/ Activo Total			
Utilidad por Acción	US\$	(0,02)	0,01
Ganancia (Pérdida) atribuible a los propietarios de la controladora/Número acciones emitidas			
Retorno Dividendos*	%	3,42	9,27
Dividendos últimos 12 meses / precio cierre de la acción			

* Considera sólo dividendos distribuidos por CAP S.A.

Tipo Indicador	Explicación
Solvencia	El incremento en los índices de solvencia se debe a una mayor disminución de los pasivos corrientes respecto de los activos corrientes. (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	La disminución en el nivel de endeudamiento financiero neto, obedece principalmente a la disminución de la deuda financiera de corto y largo plazo (Mayor detalle se presenta en punto N°2 del Análisis Razonado).
Actividad	La variación en los índices de rotación y permanencia de inventario se producen principalmente por el periodo base utilizado en la medición (182 días v/s 365 días) (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.