

## ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2017

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

El ejercicio 2017 en curso, es el octavo 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 ejercicio 2017, los ingresos y EBITDA del grupo CAP alcanzaron MUS\$ 1.931.645 y MUS\$ 575.962, representando aumentos de 18,1% y 30,1% en relación con los MUS\$ 1.635.606 y MUS\$ 442.643 obtenidos en 2016.

En CAP Minería (CMP), los ingresos y EBITDA al 31 de Diciembre de 2017 llegaron a MUS\$ 1.139.979 y MUS\$ 484.560, reflejando aumentos de 20,1% y 41,6% al compararlos con los MUS\$ 949.352 y MUS\$ 342.226 registrados al 31 de Diciembre del año anterior.

En CAP Acero (CSH), los ingresos y EBITDA alcanzaron MUS\$ 480.643 y MUS\$ 4.371 al cierre de 2017, mostrando un aumento de 19,2% en los ingresos y una disminución de 67,8% en el EBITDA en relación con los MUS\$ 403.108 y MUS\$ 13.580 reportados al cierre de 2016.

En el grupo de procesamiento de acero (GPA), negocio compuesto por Cintac en Chile, Tupemesa en Perú y Tasa en Argentina, los ingresos y EBITDA al 31 de Diciembre de 2017 llegaron respectivamente a MUS\$ 338.091 y MUS\$ 32.650, representando aumentos de 17,9% y 14,4% en relación con los correspondientes MUS\$ 286.870 y MUS\$ 28.537 de fines de 2016.

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 31 de Diciembre de 2017 alcanzaron MUS\$ 79.587 y MUS\$ 52.960, reflejando aumentos de 3,2% y 0,4% al compararlos con los MUS\$ 77.156 y MUS\$ 52.732 al 31 de Diciembre de 2016.

## Resultados netos

En minería del hierro, la utilidad neta al 31 de Diciembre de 2017 alcanzó la cifra de MUS\$ 200.781, lo que representa un aumento relevante respecto de los MUS\$ 106.051 registrados como utilidad al cierre de 2016. Lo anterior se explica por un incremento de 24,8% en el precio promedio del mineral de hierro despachado en el período 2017 vs 2016, a pesar de una disminución en el tonelaje embarcado que al cierre de 2017 alcanzó 16.135 MTM, en comparación con los 16.757 MTM despachados el año anterior. El costo de venta promedio por tonelada, en tanto, se incrementó en 10,0%, por mantención del objetivo de reorientación del mix de productos hacia uno con mayor proporción de pellet feed y pellets.

En producción siderúrgica, la pérdida neta al 31 de Diciembre de 2017 alcanzó MUS\$ (21.316), un 10,6% mayor que la de MUS\$ (19.277) del año anterior, incluso registrándose en el presente ejercicio aumentos de 21,4% en el precio promedio de venta de acero, y de 1,3% en los despachos físicos, desde 719.909 TM a Diciembre 2016 a 729.026 TM a Diciembre 2017. Dicha situación se explica por los repentinos incrementos experimentados durante la primera mitad del presente año en los precios del hierro y carbón, principales materias primas de la operación siderúrgica, que a pesar de ir normalizándose en el transcurso del resto de 2017, se tradujeron en un aumento de 18,0% en el costo de venta promedio por tonelada de acero. Al escenario recién descrito, cabría agregar la menor actividad registrada en el país, junto con la mantención de las distorsiones de precio, solo marginalmente corregidas por medidas solicitadas e impuestas por las autoridades.

En actividades del grupo de procesamiento de acero, su utilidad consolidada al 31 de Diciembre de 2017 de MUS\$ 12.134, que se compara con el resultado de MUS\$ 7.771 de 2016, es consecuencia de aumentos de 7,1% en el precio promedio de los productos vendidos, y del tonelaje despachado a 368 mil toneladas en 2017 vs las 335 mil toneladas de 2016. Lo anterior se produce por el enfoque de la operación del GPA en la fabricación de productos de mayor valor agregado, y reafirma que la estrategia adoptada el año 2016 ha rendido los frutos esperados. En relación al costo de venta promedio por tonelada, este aumentó en un 9,4%, debido principalmente al alza en los precios internacionales del acero. En más detalle, al ver los resultados por compañía: Cintac MUS\$ 12.778 Tupemesa MUS\$ 2.883 y Tasa MUS\$ (2.460), aún se observa a esta última afectada por los ajustes económicos implementado en Argentina, cuya evolución hacia una mayor actividad se ha ido percibiendo a una velocidad más moderada que lo proyectado inicialmente por sus autoridades.

En el negocio de infraestructura, la utilidad neta al 31 de Diciembre de 2017 alcanzó a MUS\$ 15.126, un 7,7% mayor que la de MUS\$ 14.049 del año anterior, impulsada principalmente por la mayor actividad registrada en el Puerto Las Losas durante el segundo semestre del presente año.

Como consecuencia de lo anterior, el resultado neto consolidado del grupo CAP al 31 de Diciembre de 2017, deducidas las participaciones no controladoras, alcanzó a MUS\$ 130.296, más que duplicando los MUS\$ 60.291 registrados como utilidad neta el año 2016.

#### Análisis de los negocios

Los ingresos de nuestra filial CMP de MUS\$ 1.139.979 al 31 de Diciembre de 2017, fueron ampliamente superiores a los MUS\$ 949.352 del ejercicio 2016, por el efecto combinado de un mayor precio promedio de la mezcla de productos despachados de 24,8% a US\$ 70,0 por TM, y de menores despachos físicos de 3,7% a 16.135 MTM. Los mayores precios observados en el transcurso de este año, en comparación con los de 2016, han venido acompañados de un fuerte aumento en los premios por calidad del mineral de hierro, que ya mostraban una tendencia al alza en los primeros trimestres de 2017, pero que han alcanzado niveles históricamente altos durante la segunda mitad del año. Lo anterior beneficia directamente a compañías como CMP - cuya cartera de productos de hierro es de alta calidad - y es sin duda el reflejo de las mayores restricciones medioambientales implementadas en China, que han impulsado la demanda por materias primas de alta calidad.

Las cifras mineras del 4T17 en tanto, reflejan que en relación al 4T16 los ingresos aumentaron un 5,8%, como consecuencia de un menor precio promedio de US\$ 68,2 por TM, que fue menor en un 4,2% a los US\$ 71,2 por TM del 4T16, y de mayores despachos físicos de 9,8%, alcanzando 4.808 MTM.

En el frente siderúrgico los ingresos de nuestra filial CSH de MUS\$ 480.643 al 31 de Diciembre de 2017, reflejan un aumento de 19,2% respecto del año anterior, como resultado de un aumento de 21,4% a US\$ 611,0 por TM en el precio promedio, en línea con la evolución de los precios internacionales, y un incremento de 1,3% en el tonelaje despachado, a 729.026 TM, lo que fue contrarrestado por el alza en el precio del carbón y mineral de hierro, utilizados como materia prima.

Las correspondientes cifras del 4T17 muestran igualmente un aumento de los ingresos de 31,8% en relación con los del 4T16, producto de un alza de 30,4% en el precio promedio a US\$ 671,0 por TM, y una disminución de 3,8% en los despachos físicos, a 180.934 TM.

En las operaciones del GPA, las cifras de ingresos al 31 de Diciembre de 2017 vs las exhibidas al 31 de Diciembre de 2016 muestran un aumento de 17,9%, por el efecto combinado de incrementos de 7,1% en el precio promedio por tonelada, a US\$ 918,1 y de 10,1% en los despachos físicos, a 368 mil toneladas. Como expresáramos anteriormente, los resultados del GPA mejoraron en relación a los del año anterior, como consecuencia de la estrategia implementada para migrar desde la venta de productos comoditizados a la de aquellos de mayor valor agregado.

Las cifras del 4T17 vs las del 4T16 a su vez, muestran un aumento de 21,1% en los ingresos por un incremento de 8,5% en el precio promedio por tonelada, a US\$ 927,0, y un aumento de 11,6% en los despachos físicos, a 96 mil toneladas.

En las actividades de infraestructura, los ingresos al 31 de Diciembre de 2017 alcanzan MUS\$ 79.587, lo que refleja un leve aumento de 3,2% respecto de los MUS\$ 77.156 reportados al 31 de Diciembre de 2016.

Las cifras del 4T17 vs las del 4T16, muestran un aumento de 5,9% en los ingresos, a MUS\$ 19.924.

En cuanto al endeudamiento financiero bruto del grupo, este alcanzó MUS\$ 1.077.928 al 31 de Diciembre de 2017, mostrando una disminución de MUS\$ 279.116 respecto de los MUS\$ 1.357.044 al 31 de Diciembre de 2016, como resultado del pago de líneas de crédito en el ejercicio en curso.

A su vez, al 31 de Diciembre de 2017, el grupo CAP mantiene un saludable saldo de caja de MUS\$ 700.182, aunque inferior a los MUS\$ 785.688 disponibles al término de 2016, como consecuencia principalmente de la reducción del endeudamiento señalado en el párrafo anterior.

El referido saldo de caja y la disminución en el endeudamiento bruto, permitió al grupo CAP exhibir un bajo nivel de endeudamiento financiero neto de MUS\$ 377.746 equivalente a 0,66 veces el EBITDA consolidado de los últimos doce meses terminados al 31 de Diciembre de 2017.

Dado el positivo escenario descrito y considerando las proyecciones, se encuentra en evaluación y priorización el plan de inversiones para el futuro crecimiento y diversificación de los negocios del Grupo.

### **3. Síntesis del período Enero – Diciembre 2017**

Al cierre del año 2017, se observa que la economía estadounidense continua fortaleciéndose. Después de nueve años, en Diciembre 2015, la Reserva Federal elevó la tasa de interés en 25 puntos básicos, dejándola en 0,50%, y tardó doce meses hasta Diciembre 2016 en volver a elevarla otros 25 puntos básicos, a 0,75%. Durante el año en curso, la Fed volvió a subir la tasa en los meses de Marzo y Junio, en aumentos de 25 puntos básicos cada uno a 1,0% y 1,25%, respectivamente. En la medida que la inflación en la economía del norte empieza a mostrar un incremento tendencial, deben esperarse incrementos en la tasa de interés durante el ejercicio 2018.

En Europa, la región muestra una evidente recuperación económica y empiezan a quedar atrás las dificultades por la crisis humanitaria de los inmigrantes y el Brexit en el Reino Unido.

En Asia también se observa mayor estabilidad económica. El gobierno japonés consolidando sus medidas de protección del consumo e inversión interna y China manteniendo una tasa de crecimiento por sobre el 6,5% anual.

En cuanto a Chile, el ejercicio 2017 terminó con una fuerte caída en la tasa de inversión, por cuarto año consecutivo, afectando severamente el PIB que alcanzó 1,5%, muy por debajo de su potencial estructural.

Los negocios del grupo CAP:

En minería, los clientes principalmente de Asia y Medio Oriente siguen prefiriendo los concentrados magnéticos que produce CMP, de sinter feed con 62% a 63% de Fe, pellet feed con 65% a 69% de Fe y pellets con 65% a 67% de Fe. Las ventajas competitivas de los referidos productos marcan diferencias positivas en la colocación de los mismos y en la obtención de premios por su calidad, bajas impurezas y propiedades magnéticas, particularmente en el contexto de mayor productividad y restricciones medioambientales en China.

En el sector siderúrgico en tanto, se han estado observando cambios. Específicamente, el cierre de algunas unidades productivas en China y mayor actividad de fusiones y adquisiciones en general, hacia una mayor consolidación de la industria. El exceso de capacidad de producción de acero, particularmente en China, generó el deterioro de márgenes y pérdida de rentabilidad en los mercados globales, provocando fuertes exportaciones desde países con sobrecapacidad a precios innegablemente menores que sus costos, hacia economías con barreras arancelarias más bajas o prácticamente inexistentes. El anterior es el caso de Chile, mercado eminentemente abierto que es destinatario de acero chino y de otros orígenes a precios significativamente deprimidos, exacerbado por la reacción de gobiernos en Europa, Norteamérica y Latinoamérica al tomar medidas conducentes a corregir distorsiones de precios que amenazan seriamente la subsistencia de sus industrias siderúrgicas locales.

En respuesta a la situación descrita, CAP Acero efectuó presentaciones a la Comisión Nacional Anti distorsiones de Precios (CNDP) obteniendo una tasa antidumping de 38,0% para el alambrón de origen chino, válida por el período de un año a contar del 22 de Abril de 2017, una tasa antidumping de 9,8% para las barras de hormigón de origen mexicano, válida por un año, a partir del 10 de Noviembre de 2016 (en proceso de renovación) y una tasa antidumping de 22,9% para la barras de molienda de origen chino, válida por un año, desde el 22 de Noviembre de 2017. Es importante destacar, sin embargo, que los porcentajes de antidumping no son, ni pueden ser traspasados íntegramente a la cadena de valor por la presencia de oferta proveniente de países excluidos y la necesidad de respaldar los negocios aguas abajo en la misma cadena de valor, es así que el negocio de producción de acero continua bajo presión y se requiere de medidas adicionales para afianzar su continuidad.

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 donde participa y a sus propios esfuerzos en eficiencia e innovación, que le están permitiendo competir en buena forma en los mercados chileno, peruano y argentino en que está presente. Más aun, la estrategia de estas filiales de expandir/migrar desde productos a soluciones y servicios se está viendo reflejada en sus buenos resultados que validan esta decisión al tiempo que abren una variedad de posibilidades para estas empresas y el grupo CAP en el futuro.

#### **4. Análisis de los mercados**

Hierro:

El precio promedio que alcanzó la mezcla de productos de CMP al 31 de Diciembre de 2017, fue mayor en un 24,8% llegando a US\$ 70,0 por TM, respecto del precio promedio de US\$ 56,1 por TM de 2016. Como consecuencia de la recuperación en los precios del hierro y sus premios, durante 2017 la compañía optó por privilegiar la producción y despachos de pellets y pellet feed, productos que capturan mejores márgenes en el escenario actual de precios y premios por calidades.

En cuanto a los volúmenes despachados al 31 de Diciembre de 2017, estos alcanzaron a 16.135 MTM, 3,7% menores que las 16.757 MTM al 31 de Diciembre de 2016. Los despachos al mercado externo por su parte alcanzaron las 15.223 MTM, cifra 3,9% menor que los 15.833 MTM del año anterior, mientras que los envíos al mercado interno ascendieron a 912 MTM, representando una leve disminución de 1,3% en relación a los 924 MTM de 2016.

Como consecuencia de lo anterior, las ventas de CAP Minería al 31 de Diciembre de 2017 alcanzaron MUS\$ 1.139.979, cifra 20,1% mayor que la obtenida al 31 de Diciembre de 2016.

Acero:

El precio promedio del periodo a Diciembre 2017 alcanzó US\$ 611,0 por TM, 21,4% mayor que el precio de US\$ 503,5 por TM de 2016.

Los despachos al 31 de Diciembre de 2017 en tanto, alcanzaron 729.026 TM, 1,3% mayores que los 719.909 TM al 31 de Diciembre de 2016. En el presente ejercicio 634.537 TM de los envíos fueron al mercado interno, un 3,1% menores que los despachos a dicho mercado durante 2016.

El año 2013 CAP Acero reorientó su producción en un 100% a la fabricación de productos largos. La completa apertura del mercado doméstico, unida a la escasa fiscalización de la calidad de los productos

importados y la feble estructura institucional para la 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. Los esfuerzos para mejorar la competitividad de CSH en productos largos (la logística y calidad en la barra para hormigón y la sofisticación técnica asociada a la fabricación de barras para la molienda de alto rendimiento), junto con las continuas medidas de optimización de la operación, han contribuido a mantener la fabricación de esos productos en un periodo de evaluación de escenarios, considerando además un contexto positivo en los otros segmentos de negocios en los que participa el Grupo.

Así, los ingresos de CAP Acero al 31 de Diciembre de 2017 alcanzaron MUS\$ 480.643, reflejando un incremento de 19,2% respecto de los obtenidos al 31 de Diciembre del año anterior.

#### Procesamiento de Acero:

Al 31 de Diciembre de 2017 esta actividad muestra un precio promedio por tonelada de US\$ 918,1, un 7,1% mayor que el de US\$ 857,54 de 2016.

Los despachos llegaron a 368 mil toneladas, 10,1% mayores que las 335 mil toneladas del año anterior.

Así, al 31 de Diciembre de 2017, Novacero e Intasa, sociedades que consolidan el negocio de procesamiento de acero, llevaron sus ingresos a MUS\$ 338.091, cifra 17,9% mayor que los MUS\$ 286.870 al 31 de Diciembre de 2016.

#### Infraestructura:

Al 31 de Diciembre de 2017, las filiales Cleanairtech y Tecnocap alcanzaron una producción de 7 millones de metros cúbicos de agua desalinizada y una transmisión de 253 GWh de energía eléctrica, respectivamente. Así, su contribución a los ingresos del grupo, incluyendo las cifras de Puerto Las Losas, alcanza a MUS\$ 79.587 en el año.

#### Costos de Ventas:

Al finalizar Diciembre de 2017 y al comparar los costos de venta promedio por tonelada con los correspondientes del año anterior, estos se incrementaron en 10,0%, 18,0% y 9,4% en los productos de hierro, siderúrgicos y de procesamiento respectivamente.

### Gastos de Administración y Ventas

Los gastos de administración y ventas como porcentaje de las ventas alcanzaron 5,5% y 5,6% al 31 de Diciembre de 2017 y 2016 respectivamente. Los referidos gastos en términos absolutos aumentaron de MUS\$ 92.066 a Diciembre 2016, a MUS\$ 106.176 a Diciembre 2017.

### Gastos Financieros y Diferencias de Cambio

Los gastos financieros consolidados de CAP aumentaron desde MUS\$ (80.958) al 31 de Diciembre de 2016 a MUS\$ (91.579) al 31 de Diciembre de 2017, cifra que refleja aumentos en las tasas de interés en el mercado financiero y el costo de operaciones con derivados de cobertura para la fijación del precio futuro de algunos embarques de productos de hierro, en una proporción menor al 10,0% de los despachos físicos.

Los ingresos financieros en tanto, aumentaron desde MUS\$ 9.853 al 31 de Diciembre de 2016 a MUS\$ 15.328 al 31 de Diciembre de 2017, como resultado de la inversión de mayores saldos de caja promedio disponibles y de mayores tasas de interés en el período.

Como consecuencia de lo mencionado más arriba, los gastos financieros netos aumentaron desde MUS\$ (71.105) al 31 de Diciembre de 2016, a MUS\$ (76.251) al 31 de Diciembre de 2017. Dada la saludable generación de caja del grupo CAP, cabría esperar una reducción de los gastos financieros en el ejercicio 2018, vía la disminución del endeudamiento financiero en curso y el desarrollo del portfolio de proyectos de inversión.

Respecto de las variaciones producidas en el tipo de cambio, ellas originaron un resultado de MUS\$ (3.410) al 31 de Diciembre de 2017, que se compara con MUS\$ (1.735) de 2016. 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 tuvieron un efecto negativo principalmente en la compañía minera y en las compañías de procesamiento de acero.

### Tendencias de los negocios

El consistente y potente crecimiento de la economía China ha permitido el sostenimiento de la demanda por materias primas. En el caso de los minerales de hierro, el nivel de precios del 1T17 superó incluso aunque puntualmente los US\$ 90,0 por tonelada. En el 2T17, los precios tendieron a sostenerse en un rango entre US\$ 60,0 y US\$ 70,0 por tonelada, en el 3T17 la cota máxima de dicho rango estuvo en niveles cercanos a US\$ 80,0 por tonelada, mientras que en el 4T17 el precio flotó alrededor de los US\$ 70,0 por tonelada, muy por arriba de las proyecciones de los mismos efectuadas hacia fines de 2016. A lo anterior se agrega un

fuerte incremento en los premios por calidad, debido a la ya mencionada mayor demanda por minerales de hierro de ese tipo, producto de cambios estructurales en el mercado chino.

En el mercado internacional del acero en tanto, y a pesar de que en el transcurso de la segunda mitad de 2017 se observaron algunas consolidaciones de empresas en la industria siderúrgica, persisten las debilidades propias de un sector que todavía tiene su capacidad instalada subutilizada. 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 utilización, los precios se adecuan al costo marginal más bajo del mercado, constituyendo esto un factor crítico del negocio.

En relación con nuestro negocio de procesamiento de acero, la focalización en productos de innovación, tales como paneles aislados de poliestireno, poliuretano y roca mineral, estacas y pilares para el sector agrícola, Tubest One, revestimientos de muros, prefabricados de Metalcon y estructuras y suministros de paneles fotovoltaicos, junto al fuerte control sobre los costos unitarios, permitirían mantener los resultados positivos. Asimismo, las perspectivas de crecimiento de la filial Tupemesa en Perú se ven favorables con la incorporación de nuevas líneas de negocio, tales como el servicio de galvanizado con su nueva planta en Lurín, el negocio de paneles aislados con núcleo de poliuretano y el suministro local de defensas para la contención vial, mientras se espera una recuperación de la actividad Argentina desde el ejercicio 2018 en adelante.

## **5. Análisis del Estado de Flujo de Efectivo y Liquidez**

### Actividades de la Operación

En actividades de la operación el saldo positivo de MUS\$ 494.057 se alcanza como consecuencia del cobro de ventas de bienes y servicios por MUS\$ 1.888.747, más otros ingresos de efectivo de operación por MUS\$ 10.928, cuyo total es parcialmente compensado por pagos a proveedores por MUS\$ (1.133.959), al personal por MUS\$ (194.560), pagos de impuestos por MUS\$ (70.158) y otras salidas de efectivo de la operación por MUS\$ (6.941).

### Actividades de Inversión

En actividades de inversión, el flujo positivo de MUS\$ 63.541 se produce principalmente por la compra de propiedades, planta y equipo por MUS\$ (99.230), (75,4% corresponde a inversiones en CAP Minería, 8,5% a inversiones en CAP Acero, 15,5% a inversiones en el negocio de Procesamiento de Acero y 0,6% a Infraestructura) concepto más que compensado por la recepción de efectivo neto procedente de actividades de inversión por MUS\$ 162.771.

## Actividades de Financiamiento

El flujo por actividades de financiamiento muestra un saldo negativo de MUS\$ (488.476), ocasionado por la reducción de deuda financiera por MUS\$ (351.148), más el pago de intereses por MUS\$ (53.232), más la distribución de dividendos por MUS\$ (81.047) y otras salidas de efectivo clasificadas como actividades de financiamiento por MUS\$ (3.049).

Lo anterior, conduce a un flujo neto total del período de MUS\$ 69.122.

En cuanto a la liquidez corriente de la compañía, esta se encuentra en un nivel de 1,26 veces al 31 de Diciembre de 2017, que se compara con las 1,84 veces al 31 de Diciembre de 2016.

## **6. Valores libros y económico de los principales activos**

En cuanto al valor de mercado o económico y el valor de los libros de los activos del Grupo CAP, podemos informar que las existencias están valorizadas incluyendo los costos directos de adquisición e incluyen los gastos totales de producción, sean fijos o variables y la correspondiente cuota de depreciación de los activos fijos utilizados en los procesos y demás gastos indirectos de producción.

Asimismo, bajo el proceso de convergencia a NIIF (IFRS), los terrenos del Grupo CAP fueron valorizados a su valor justo según tasación registrada al 1 de Enero de 2009, para la determinación de su costo atribuido a esa fecha.

## **7. Riesgos de mercado**

Contabilidad en dólares y tipo de cambio.

CAP S.A. y sus filiales en Chile tienen al dólar como moneda funcional, en consecuencia, llevan su contabilidad en tal moneda lo que les permite valorizar parte importante de sus activos, pasivos y patrimonio en la misma.

Lo mismo ocurre en las cuentas de resultado, donde ingresos y gastos son cargados y abonados respectivamente en dicha moneda desde que se devengan u ocurren.

Ello permite a estas empresas no realizar corrección monetaria, como ocurre con las entidades que llevan su contabilidad en pesos, evitándose de esta forma las distorsiones que ella acarrea, a la vez que comparar

cifras de balance y resultado de un período con otro sin tener que actualizar cifras usando como índice de actualización del período base de comparación el Índice de Precios al Consumidor.

Consistente con lo anterior, en CAP los activos y pasivos que se registran y controlan en pesos y otras monedas distintas del dólar, generan una “diferencia de cambio” en su valorización a la fecha de balance, si es que el valor del dólar (tipo de cambio) experimenta variaciones respecto de ellas. Esta diferencia de cambio se lleva al resultado del período.

Por los hechos descritos, la Compañía se esfuerza por mantener un adecuado calce entre sus activos y pasivos en distintas monedas o en un balance que le resulte satisfactorio a la luz de las realidades imperantes en los mercados cambiarios internacional y local, tratando de evitar que sus resultados se vean desfavorablemente afectados, para lo cual, en ocasiones, efectúa operaciones de swap de monedas u operaciones de futuro de éstas.

#### Commodities

Los negocios de CAP, todos ellos de transacción internacional, reflejan a través de sus precios las variaciones cíclicas de oferta y demanda globales y locales.

Por otra parte, ni el hierro ni el acero son commodities, pues la composición química específica de cada tipo de hierro o de acero, que es esencial en la decisión de compra en una gran proporción de usuarios, genera una gran variabilidad de tipos. Sin embargo, en el último tiempo ha cobrado mayor relevancia la transacción de futuros de hierro y acero a través de intermediarios financieros, al respecto, el grupo CAP durante 2017 efectuó operaciones utilizando dichos instrumentos de cobertura por un monto inferior al 10% de los despachos de hierro.

#### Análisis de sensibilidad

Las operaciones de CAP están expuestas principalmente a las variaciones en el precio del hierro y el acero, cuyos niveles son determinados por la oferta y la demanda global.

El grupo estima que a los niveles de producción y despachos registrados durante el período, un incremento/(disminución) de un 10% en el precio promedio del hierro hubiera aumentado/(disminuido) los ingresos del grupo en MUS\$ 102.442. En cuanto al acero, se estima que un incremento/(disminución) de un 10% sobre el precio promedio registrado en el mismo período, hubiera aumentado/(disminuido) los ingresos del grupo en MUS\$ 50.544.

## 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.

**ANEXO**  
**INDICES FINANCIEROS COMPARATIVOS**  
**ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS**  
**AL 31 DE DICIEMBRE DE 2017**

**I. SOLVENCIA**

INDICADOR	PARAMETRO	Al 31.12.2017	Al 31.12.2016	VARIACION
<b>Liquidez Corriente</b> Activo Corriente/Pasivo Corriente	veces	1,26	1,84	(0,58)
<b>Razón Ácida</b> (Efectivo y equivalente al efectivo + Otros activos financieros corrientes)/Pasivo Corriente	veces	0,66	1,05	(0,39)
<b>Generación de Caja</b> <b>EBITDA últimos 12 meses</b> Ganancia Bruta - Gastos de Administración + Depreciación - Gastos de Distribución + Amortización	MUS\$	575.962	442.643	133.319

**Análisis de variaciones**

La liquidez corriente y la razón ácida disminuyeron levemente en 0,58 y 0,39 veces respectivamente al cierre del 4T17 v/s el año 2016, debido principalmente al uso de recursos para prepagar la totalidad de la línea de crédito suscrita por CAP S.A. con el Banco Sumitomo vigente hasta el año 2018 y parcialmente el crédito sindicado suscrito por CMP con Bank of Tokyo Mitsubishi UFJ, ltd vigente hasta el año 2019 (nota 19).

En cuanto al EBITDA, calculado en base a los últimos 12 meses, la variación de MUS\$ 133.319 observada al cierre del 4T17 respecto al mismo periodo de 2016, obedece a una mejora en la generación de caja en las operaciones de CAP Minería y en el Grupo de Procesamiento de Acero, cuyo detalle se presenta en el punto N°2 “Análisis comparativo y principales tendencias observadas” del análisis razonado.

## II. ENDEUDAMIENTO

INDICADOR	PARAMETRO	Al 31.12.2017	Al 31.12.2016	VARIACION
<b>Endeudamiento</b>				
<b>Endeudamiento Financiero Total</b>	MUS\$	1.077.928	1.357.044	(279.116)
Otros pasivos financieros corrientes + Otros pasivos financieros no corrientes				
<b>Endeudamiento Financiero Neto</b>	MUS\$	377.746	571.356	(193.610)
Endeudamiento Financiero Total - (Efectivo y equivalente al efectivo + Otros activos financieros corrientes)				
<b>Endeudamiento Financiero Neto a EBITDA</b>	veces	0,66	1,29	(0,63)
Endeudamiento Financiero Neto/EBITDA últimos 12 meses				
<b>Endeudamiento Financiero Neto a Patrimonio</b>	veces	0,12	0,18	(0,06)
Endeudamiento Financiero Neto/Patrimonio				
<b>Cobertura de Gastos Financieros Netos</b>	veces	7,55	6,23	1,32
EBITDA últimos 12 meses/(Gastos financieros últimos 12 meses - Ingresos financieros últimos 12 meses)				
<b>Deuda Corto Plazo a Deuda Total</b>	%	47	31	16,00
Pasivo Corriente/Pasivo Total				
<b>Deuda Largo Plazo a Deuda Total</b>	%	53	69	(16,00)
Pasivo No Corriente/Pasivo Total				

### Análisis de variaciones

El endeudamiento financiero total y endeudamiento financiero neto presentaron disminuciones de MUS\$ 279.116 y MUS\$ 193.610 respectivamente, lo cual obedece principalmente al prepago de la línea de crédito de CAP y al prepago parcial del crédito sindicado de CMP, según se describe en el punto anterior.

Por su parte, las razones de endeudamiento financiero neto a EBITDA y endeudamiento financiero neto a patrimonio disminuyeron en 0,63 y 0,06 veces respectivamente, producto de la mejora en los niveles de generación de caja de la compañía y a la consiguiente reducción en los montos de deuda financiera bruta y deuda financiera neta al cierre del 4T17.

En cuanto a la cobertura de gastos financieros netos, medida en base a los últimos 12 meses, se produjo un incremento de 1,32 veces en el índice al cierre del 4T17 respecto al año 2016, variación que se explica por la ya mencionada mejora en la generación de caja (EBITDA) del grupo, cuyo detalle se presenta en el punto N°2 “Análisis comparativo y principales tendencias observadas” del análisis razonado.

Respecto a la estructura de deuda, el incremento de 16% en la deuda de corto plazo, que se compara con la disminución en la deuda de largo plazo por el mismo porcentaje, obedece principalmente al traspaso al corto plazo del bono serie F, colocado en el mercado local en el año 2008 y cuyo vencimiento se producirá durante el primer semestre de 2018 (Nota 19).

### III. ACTIVIDAD

INDICADOR	PARAMETRO	Al 31.12.2017	Al 31.12.2016	VARIACION
<b>Actividad</b>				
<b>Rotación de Inventarios</b>	veces	5,51	4,54	0,97
Costo Ventas/Existencias				
<b>Permanencia de Inventarios</b>	días	66	70	(4)
(Existencias/Costo de Ventas)*Días del período				

#### Análisis de variaciones

Al cierre del cuarto trimestre de 2018, el índice de rotación de inventarios muestra 5,51 veces v/s las 4,54 veces que rotó durante el mismo periodo de 2016, lo cual evidencia una mejora en la velocidad de rotación de las existencias.

Por su parte, el índice de permanencia de inventarios muestra una disminución de 4 días al cierre del 4T2017 respecto al mismo periodo del año anterior.

### IV. RENTABILIDAD

INDICADOR	PARAMETRO	Al 31.12.2017	Al 31.12.2016	VARIACION
<b>Rentabilidad</b>				
<b>Rentabilidad del Patrimonio</b>	%	5,89	3,11	2,78
Ganancia (Pérdida) / Patrimonio Total				
<b>Rentabilidad de los Activos</b>	%	3,46	1,75	1,71
Ganancia (Pérdida)/ Activo Total				
<b>Utilidad por Acción</b>	US\$	0,87	0,40	0,47
Ganancia (Pérdida) atribuible a los propietarios de la controladora/Número acciones emitidas				
<b>Retorno Dividendos*</b>	%	2,97	0,46	2,51
Dividendos últimos 12 meses / precio cierre de la acción				

#### Análisis de variaciones

Los índices de rentabilidad al cierre del 4T2017, muestran mejoras significativas respecto a los índices correspondientes al mismo periodo de 2016. La mejora observada es producto del incremento en los resultados obtenidos durante el periodo finalizado al 31 de diciembre de 2017, cuyo detalle por segmento de negocios se explica en la nota N°2 “Análisis comparativo y principales tendencias observadas” del análisis razonado.

Respecto al retorno sobre dividendos, calculado en base a los últimos 12 meses, se observa un aumento desde 0,46% al término del 4T16 a 2,97% al cierre del 4T17, lo cual se explica por un significativo incremento en el precio de cierre de la acción del 4T17 v/s el del 4T2016 y a los flujos de dividendos considerados en dichos índices.