

## **Debido al incremento en la capacidad de generación de flujos de la compañía**

### ***Humphreys* asigna tendencia “Favorable” a los Bonos Serie F de CAP S.A.**

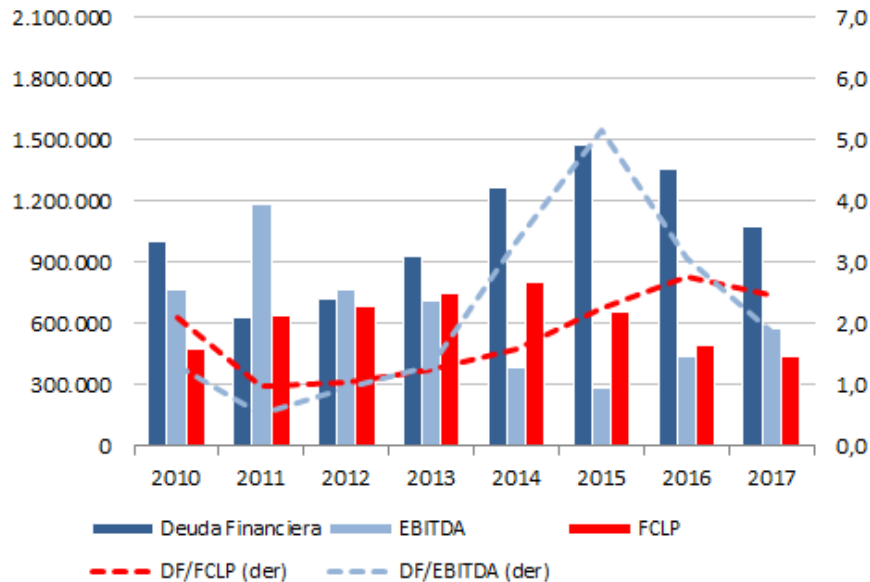
Santiago, 27 de abril de 2018. **Humphreys** acordó mantener en “*Categoría A+*” la clasificación de riesgo de las líneas de bonos de **CAP S.A. (CAP)** así como del bono serie F emitido con cargo a la línea 434, en tanto la tendencia se modificó a *Favorable*. Las acciones se mantienen en “*Primera Clase Nivel 1*”, con tendencia *Estable*.

El cambio de tendencia de clasificación de las líneas de bonos y bono serie F, responde al incremento en la capacidad de generación de flujos de la compañía, que ha significado una caída en los indicadores de endeudamiento relativo, en un contexto de contención de costos y gastos y con menor presión a los precios. Lo anterior sin perjuicio que esta clasificadora monitoreará los posibles efectos de una “guerra comercial” entre EEUU y China.

Dentro de las fortalezas que sustentan la clasificación de los instrumentos de oferta pública en “*Categoría A+*” destaca la alta capacidad mostrada por la compañía para desenvolverse en un mercado competitivo y en diferentes escenarios económicos, incluidos crisis mundiales y, como en 2002, precios del hierro históricamente bajos. De esta forma, la clasificadora reconoce la competitividad de la empresa, así como las acciones implementadas por la compañía, lo que se ha traducido en una caída de 37% de los gastos de distribución y de 24% de los gastos de administración en el período 2012-2017. Además, los estados financieros de 2017 reflejan la recuperación en los resultados de la compañía, influidos por la recuperación de los precios del hierro a contar del primer trimestre de 2016. Con todo, lo anterior no inhibe el hecho que los resultados de la sociedad se resientan ante caídas en los precios.

Otra fortaleza que sustenta la clasificación de **CAP** dice relación con sus reservas de mineral de hierro, que alcanzan las 2.810 millones de toneladas, otorgando estabilidad a la producción futura de la compañía, dado el nivel de venta anual de la empresa, complementado por el hecho de que cerca del 55% de las ventas de CMP son con contratos a largo plazo, y la flexibilidad, en términos de obtención de recursos, que significa el disponer de activos prescindibles.

**CAP S.A.**  
**Evolución de Endeudamiento**  
 US\$ Miles y número de veces (2012-2017).



El gráfico adjunto muestra la recuperación del EBITDA de la compañía (indicador que se había visto fuertemente resentido en 2014 y 2015), en conjunto con la caída de la deuda financiera ha significado que el indicador Deuda Financiera / EBITDA continuara su reducción desde los niveles de 5,2 veces registrado en 2015, a 3,1 veces en 2016 y a 1,9 veces a diciembre de 2017.

Por otra parte, el Flujo de Caja de Largo Plazo (FCLP)<sup>1</sup> utilizado por **Humphreys**, que representa la capacidad de generación de flujos promedio en el largo de plazo de la compañía, más allá de los precios de los productos en determinado momento, muestra mayor estabilidad en término comparativos, razón por la cual el indicador DF/FCLP exhibe menores fluctuaciones que el DF/EBITDA, alcanzando un valor de 2,5 veces durante diciembre de 2017.

Desde otra perspectiva, entre los factores que restringen la nota de riesgo se encuentra, por una parte, la alta volatilidad del precio del hierro y del acero y, por otra, la sensibilidad de la compañía al desempeño de la actividad de la economía, variables que en el largo plazo implican una alta variabilidad en los resultados de la compañía. Por ello, para enfrentar ciclos de precios reducidos, la administración es activa en mantener líneas de créditos abiertas con diferentes entidades bancarias.

**CAP** corresponde a la matriz de varias filiales, tanto en Chile como en Perú y Argentina, operando en cuatro áreas de negocios: minería del hierro, producción de acero, procesamiento de acero y, recientemente, en el área de infraestructura. El principal accionista de la sociedad es Invercap S.A., con un 31,32% de la propiedad, seguido por Mitsubishi Corporation con el 19,27%.

**CAP**, de manera consolidada, obtuvo en 2016 ingresos por US\$ 1.932 millones, una ganancia por US\$ 192 millones y un EBITDA por US\$ 576 millones. El margen EBITDA fue de 29,8%. Su

<sup>1</sup> El FCLP es un indicador determinado por la clasificadora que representa el flujo de caja que debiera generar el emisor como promedio en el largo plazo, antes de dividendos e inversiones, dado su comportamiento pasado y su actual estructura de activos. Es más restrictivo que el EBITDA y no responde a los resultados de un año en particular.

deuda financiera al 31 de diciembre de 2017 era de US\$ 1.078 millones, para un patrimonio de US\$ 3.264 millones.

**Resumen instrumentos clasificados:**

Tipo de instrumento	Nemotécnico	Clasificación
Líneas de bonos		A+
Bonos	BCAPS-F	A+
Acciones	CAP	Primera Clase Nivel 1

Contacto en **Humphreys**:

Carlos García B.

Teléfono: 56 – 22433 5200

E-mail: [carlos.garcia@humphreys.cl](mailto:carlos.garcia@humphreys.cl)



<http://twitter.com/HumphreysChile>

[Clasificadora de Riesgo Humphreys](#)

Isidora Goyenechea 3621 – Piso 16º – Las Condes, Santiago - Chile

Fono (56) 22433 5200 / Fax (56) 22433 5201

<http://www.humphreys.cl>

Para ser eliminado de nuestra lista de direcciones, envíenos un correo a [ratings@humphreys.cl](mailto:ratings@humphreys.cl) con el asunto "eliminar de la lista".