

## ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2018

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

El ejercicio 2018 en curso, es el noveno en que los registros contables y estados financieros de la compañía son confeccionados y reportados a la CMF (ex 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 30 de Septiembre de 2018, los ingresos y EBITDA del grupo CAP alcanzaron MUS\$ 1.461.115 y MUS\$ 404.966, representando un aumento de 5,8% y una disminución de 4,3% en relación con los MUS\$ 1.380.686 y MUS\$ 422.970 obtenidos en igual período de 2017.

En CAP Minería (CMP), los ingresos y EBITDA al 3T18 llegaron a MUS\$ 809.924 y MUS\$ 302.654, reflejando un incremento de 0,1% y una reducción de 16,0% al compararlos con los MUS\$ 808.841 y MUS\$ 360.339 registrados al 3T17.

En CAP Acero (CSH), los ingresos y EBITDA alcanzaron MUS\$ 421.091 y MUS\$ 26.802 al 3T18, mostrando un aumento de 21,3% en los primeros respecto de los MUS\$ 347.154 del año anterior, y un EBITDA que mejoró considerablemente, superando con creces la cifra de MUS\$ (1.739) reportada en 2017.

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 3T18 alcanzaron respectivamente MUS\$ 296.409 y MUS\$ 31.315, representando aumentos de 19,0% y 34,9% en relación con los MUS\$ 249.092 y MUS\$ 23.209 de igual lapso de 2017.

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 3T18 llegaron a MUS\$ 58.702 y MUS\$ 38.832, reflejando disminuciones de 1,6% y 3,6% al compararlos con los MUS\$ 59.663 y MUS\$ 40.296 al 3T17.

## Resultados netos

En minería del hierro, la utilidad neta al 3T18 alcanzó la cifra de MUS\$ 110.697, que representa una disminución respecto de los MUS\$ 149.065 registrados como utilidad neta al 3T17. Lo anterior se explica en parte por una disminución de 2,8% en el tonelaje del mineral de hierro despachado de 11.015 MTM al 3T18 en comparación con los 11.327 MTM al 3T17, aun cuando el precio promedio del mineral de hierro despachado en 2018 aumentó en un 1,2%. A lo recién descrito corresponde agregar, el aumento en el costo de venta promedio por tonelada, el cual se incrementó en 12,7% por la reorientación del mix de productos hacia uno con mayor proporción de pellets feed y pellets, y por el efecto de la mantención programada de la planta de pellets efectuada el 2T18 que empujó al alza los costos por concepto de materiales y servicios.

En producción siderúrgica, la utilidad neta al 3T18 alcanzó MUS\$ 816, que se compara con la pérdida neta de MUS\$ (19.334) registrada al 3T17, como consecuencia de aumentos de 19,7% en el precio promedio del acero vendido, y de 2,2% en los despachos físicos, desde 548.092 TM a Septiembre de 2017 a 560.261 TM a Septiembre de 2018. Con respecto al costo de venta promedio, este registró un aumento de 10,5% por tonelada.

En actividades del grupo de procesamiento de acero, la utilidad neta consolidada al 3T18 de MUS\$ 16.468, que se compara favorablemente con el resultado de MUS\$ 8.748 al 3T17, es consecuencia de aumentos de 15,1% en el precio promedio de los productos vendidos, y del tonelaje despachado a 281 mil toneladas en 2018 vs las 272 mil toneladas de 2017. Lo anterior se produce por el enfoque de la operación del GPA en la fabricación y despacho de productos de mayor valor agregado, más los correspondientes servicios para la entrega de soluciones integrales al mercado. En relación al costo de venta promedio por tonelada, este aumentó en un 14,3%, debido principalmente al alza en los precios internacionales del acero. En más detalle, al ver los resultados por compañía: Cintac MUS\$ 14.536, Tupemesa MUS\$ 2.212 y Tasa MUS\$ (26), se observa a esta última afectada por el difícil proceso de ajuste experimentado por la economía Argentina en el ejercicio en curso.

En el negocio de infraestructura, la utilidad neta al 3T18 alcanzó a MUS\$ 12.640, un 5,9% mayor que la de MUS\$ 11.933 al 3T17, influida principalmente por el buen desempeño de la desalinización de agua de mar.

Como consecuencia de lo anterior, el resultado neto consolidado del grupo CAP al 30 de Septiembre de 2018, deducidas las participaciones no controladoras, alcanzó a MUS\$ 95.884, un 6,3% mayor que el resultado de MUS\$ 90.222 registrado al 30 de Septiembre de 2017.

## Análisis de los negocios

Los ingresos de nuestra filial CMP de MUS\$ 809.924 al 30 de Septiembre de 2018, fueron similares a los MUS\$ 808.841 del mismo período del ejercicio 2017, sin embargo, las mencionadas ventas están sustentadas de manera diferente en ambos períodos. En el presente ejercicio los despachos físicos son menores en un 2,8% llegando a 11.015 MTM, en tanto el precio promedio de la mezcla de productos despachados es mayor en 1,2% alcanzando US\$ 71,7 por TM, aun cuando este último se encuentra afectado por el incremento en el precio promedio del flete marítimo a US\$ 18,4 por TM al 3T18 vs US\$ 13,9 por TM al 3T17. La referida disminución en los volúmenes despachados, ha resultado como consecuencia de la decisión de la compañía en aumentar la fabricación de productos de mayor valor agregado, relegando a un segundo plano la de sinter feed, y por restricciones en el transporte de ferrocarril por consideraciones ambientales en el Valle del Huasco. Lo primero es sin duda el reflejo de las mayores exigencias medioambientales implementadas en China, que han impulsado la demanda por materias primas de alta calidad.

Las cifras mineras del 3T18 en tanto, reflejan que en relación al 3T17 los ingresos disminuyeron un 5,5% como consecuencia de menores despachos físicos de 3,6%, llegando a 3.944 MTM y de un menor precio promedio de 1,9%, alcanzando US\$ 69,2 el 3T18 versus US\$ 70,6 el 3T17.

En el frente siderúrgico, los ingresos de nuestra filial CSH de MUS\$ 421.091 al 30 de Septiembre de 2018, reflejan un aumento de 21,3% respecto del año anterior, como resultado de un aumento de 19,7% a US\$ 707,6 por TM en el precio promedio, en línea con la evolución de los precios internacionales, y un incremento de 2,2% en el tonelaje despachado, a 560.261 TM.

Las correspondientes cifras del 3T18 muestran igualmente un aumento de los ingresos de 15,7% en relación con los del 3T17, como reflejo de un aumento de 14,0% en el precio promedio a US\$ 713,8 y un aumento de 1,5% en los despachos físicos a 181.075 TM.

En las operaciones del GPA, las cifras de ingresos al 30 de Septiembre de 2018 vs las exhibidas al 30 de Septiembre de 2017 muestran un aumento de 19,0%, por el efecto conjunto de incrementos de 15,1% en el precio promedio por tonelada, a US\$ 1.053,6 y de 3,3% en los despachos físicos, a 281 mil toneladas. Como expresáramos previamente, los resultados del GPA mejoraron en relación a los del año anterior, a raíz de la estrategia implementada de migrar desde la venta de productos comoditizados a la de aquellos de mayor valor agregado.

Las cifras del 3T18 vs las del 3T17 a su vez, muestran un aumento de 16,6% en los ingresos por un incremento de 16,7% en el precio promedio por tonelada, a US\$ 1.090,6 y una mantención en los despachos físicos en 91 mil toneladas.

En las actividades de infraestructura, los ingresos al 30 de Septiembre de 2018 alcanzan US\$ 58.702, lo que refleja una disminución de 1,6% respecto de los MUS\$ 59.663 reportados al 30 de Septiembre de 2017.

Las cifras del 3T18 vs las del 3T17, muestran una disminución de 6,2% en los ingresos a MUS\$ 19.599.

En cuanto al endeudamiento financiero bruto del grupo, este alcanzó US\$ 831.527 al 30 de Septiembre de 2018, mostrando una fuerte disminución respecto de los MUS\$ 1.077.928 al 31 de Diciembre de 2017, como resultado del propósito de bajar la exposición del grupo a mayores costos financieros, frente al incremento de las tasas de interés en los mercados.

A su vez, al 30 de Septiembre de 2018, el grupo CAP mantiene un saludable saldo de caja de MUS\$ 450.564, aunque inferior a los MUS\$ 700.182 disponibles al término de 2017, por la reducción del endeudamiento financiero 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\$ 380.963, equivalente a 0,68 veces el EBITDA consolidado de los últimos doce meses terminados al 30 de Septiembre de 2018.

### **3. Síntesis del período Enero – Septiembre 2018**

Al término del 3T18, se observa a una economía estadounidense en fuerte crecimiento. Siete años después de que estallara la crisis Sub-prime, en Septiembre de 2008, la Reserva Federal en Diciembre de 2015 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 2017, la Fed subió la tasa en los meses de Marzo, Junio y Diciembre, en aumentos de 25 puntos básicos cada uno a 1,0%, 1,25% y 1,5%, respectivamente. Para el ejercicio 2018, la Fed ya ha subido las tasas en 25 puntos básicos en los meses de Marzo, Junio y Septiembre, llevándola a 1,75%, 2,0% y 2,25% consecutivamente, continuando con la aplicación de su plan de normalización de los tipos de interés.

En Europa, la región muestra una recuperación económica que le está permitiendo dejar atrás las dificultades de la crisis humanitaria de los inmigrantes y se apresta a concretar un ordenado proceso de Brexit por parte del Reino Unido.

En Asia también se observa mayor estabilidad económica con un gobierno japonés consolidado en el poder y China manteniendo una tasa de crecimiento por sobre el 6,5% anual. Junto a lo anterior, la distensión entre Corea del Sur y Corea del Norte ha ayudado a mejorar el ambiente en la región y el mundo.

Todo lo anterior, a pesar de la guerra comercial en curso entre Estados Unidos y China.

En cuanto a Chile, el ejercicio 2018 ha transcurrido con aires de recuperación económica, principalmente por el cambio de expectativas con la llegada de la nueva administración al gobierno.

Los negocios del grupo CAP:

En minería, los clientes asiáticos siguen demandando 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 siguen marcando 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 mayores restricciones medioambientales en China.

En cuanto a las actividades mineras como tal, la compañía ha decidido proceder y ya dio inicio a la aplicación de su plan de mejoras tecnológicas y de procesos, tendientes a elevar la productividad de sus operaciones, reducir los costos de producción y minimizar riesgos medioambientales en el manejo de relaves, procesos de combustión que generen partículas en suspensión, transporte por ferrocarril y uso eficiente del agua, elevando sus estándares de producción minera al estado del arte en todas sus faenas.

En el sector siderúrgico en tanto, se ha observado el cierre masivo de unidades productivas en China, principalmente aquellas con hornos de inducción más contaminantes, y mayor oferta en transacciones de fusiones y adquisiciones en general, conducentes hacia una mayor consolidación de la industria. El exceso de capacidad de producción de acero, particularmente en China, generó el fuerte deterioro de márgenes y pérdida de rentabilidad en el mercado internacional. La nueva tendencia de cierre de capacidad y la extrema preocupación por la contaminación en China, está provocando el fenómeno inverso, es decir, un incremento moderado en los niveles de precios del acero.

Frente al exceso de capacidad mundial e importantes distorsiones de precios en las exportaciones de acero, CAP Acero efectuó presentaciones a la Comisión Nacional Anti distorsiones de Precios (CNDP) obteniendo algunas medidas que intentaban evitar la competencia desleal, de las cuales hoy queda vigente 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. Cabe 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.

Refiriéndonos nuevamente a la guerra comercial entre Estados Unidos y China, corresponde tener presente y monitorear el proceso de protección a la industria siderúrgica de Estados Unidos, cuyo gobierno procedió a la aplicación de una tasa arancelaria adicional del 25%, sobre las importaciones de acero a ese mercado.

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 respaldan la aplicación de la mencionada estrategia.

#### **4. Análisis de los mercados**

Hierro:

El precio promedio que alcanzó la mezcla de productos de CMP al 30 de Septiembre de 2018, fue mayor en un 1,2% llegando a US\$ 71,7 por TM, respecto del precio promedio de US\$ 70,8 por TM de 2017.

En cuanto a los volúmenes despachados al 30 de Septiembre de 2018, estos alcanzaron a 11.015 MTM, 2,8% menores que las 11.327 MTM al 30 de Septiembre de 2017. Los despachos al mercado externo por su parte alcanzaron las 10.307 MTM, cifra 3,0% menor que los 10.623 MTM del año anterior, mientras que los envíos al mercado interno ascendieron a 708 MTM, representando un aumento de 0,6% en relación a los 704 MTM de 2017.

Como consecuencia de lo anterior, las ventas de CAP Minería al 30 de Septiembre de 2018 alcanzaron MUS\$ 809.924, cifra 0,1% mayor que la obtenida al 30 de Septiembre de 2017.

Acero:

El precio promedio al término de Septiembre 2018 alcanzó US\$ 707,6 por TM, 19,7% mayor que el precio de US\$ 591,2 por TM de 2017.

Los despachos al 30 de Septiembre de 2018 en tanto, alcanzaron 560.261 TM, 2,2% mayores que los 548.092 TM al 30 de Septiembre de 2017. En el presente ejercicio 454.204 TM de los envíos fueron al

mercado interno, un 4,2% menores que los 473.924 TM a dicho mercado durante 2017, mientras que los envíos al mercado externo ascendieron a 106.057 TM, 43,0% mayores que las 74.168 TM del año anterior.

Cabe recordar que 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, resultó 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 necesaria 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.

Así, los ingresos de CAP Acero al 30 de Septiembre de 2018 alcanzaron MUS\$ 421.091, reflejando un incremento de 21,3% respecto de los obtenidos al 30 de Septiembre del año anterior.

#### Procesamiento de Acero:

Al 30 de Septiembre de 2018 esta actividad muestra un precio promedio por tonelada de US\$ 1.053,6, un 15,1% mayor que el de US\$ 915,0 de 2017.

Los despachos llegaron a 281 mil toneladas, 3,3% mayores que las 272 mil toneladas del año anterior.

Así, al 30 de Septiembre de 2018, Novacero e Intasa, sociedades que consolidan el negocio de procesamiento de acero, llevaron sus ingresos a MUS\$ 296.409, cifra 19,0% mayor que los MUS\$ 249.092 al 30 de Septiembre de 2017.

#### Infraestructura:

Al 30 de Septiembre de 2018, las filiales Cleanairtech y Tecnocap alcanzaron una producción de 5,5 millones de metros cúbicos de agua desalinizada y una transmisión de 193 GWh de energía eléctrica, respectivamente. Así, su contribución a los ingresos del grupo, incluyendo las cifras de Puerto Las Losas, alcanza a MUS\$ 58.702 en el período.

#### Costos de Ventas:

Al finalizar Septiembre de 2018 y al comparar los costos de venta promedio por tonelada con los correspondientes del año anterior, estos se incrementaron en 12,7%, 10,5% y 14,3% 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 5,2% y 5,6% al 30 de Septiembre de 2018 y 2017 respectivamente. Los referidos gastos en términos absolutos disminuyeron de MUS\$ 76.869 a Septiembre 2017, a MUS\$ 75.584 a Septiembre 2018.

#### Gastos Financieros y Diferencias de Cambio

Los gastos financieros consolidados de CAP se redujeron desde MUS\$ (69.526) al 30 de Septiembre de 2017 a MUS\$ (59.447) al 30 de Septiembre de 2018, reflejándose aquí que el efecto del incremento en las tasas de interés fue más que compensado por la reducción del endeudamiento del grupo.

Los ingresos financieros en tanto, aumentaron desde MUS\$ 10.973 al 30 de Septiembre de 2017 a MUS\$ 11.434 al 30 de Septiembre de 2018, como resultado de la inversión de saldos de caja promedio ostensiblemente menores, por la reducción de deuda en el actual período, pero colocados a una excelente tasa promedio de 3,5% anual.

Como consecuencia de lo mencionado más arriba, los gastos financieros netos disminuyeron desde MUS\$ (58.553) al 30 de Septiembre de 2017, a MUS\$ (48.013) al 30 de Septiembre de 2018.

Respecto de las variaciones producidas en el tipo de cambio, ellas originaron un resultado de MUS\$ (2.866) al 30 de Septiembre de 2018, que se compara con MUS\$ (3.228) de 2017. En ambos casos, las diferencias de cambio se producen por variaciones en el valor del dólar aplicado sobre descargos temporales en cuentas de activos y pasivos en pesos.

#### Tendencias de los negocios

El 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 precio del 3T18 de los minerales de 62% Fe se ha mantenido flotando alrededor de los US\$ 75 por tonelada, muy por arriba de las proyecciones de los analistas. A lo anterior debe agregarse el incremento en los premios por calidad, debido a la ya mencionada mayor

demanda por minerales de hierro de alta ley, producto de las restricciones medioambientales y energéticas en China.

En el mercado internacional del acero en tanto, aun cuando en el ejercicio anterior se observaron algunos cierres de capacidad y algunas consolidaciones de empresas, persisten las debilidades propias de un sector que mantiene un porcentaje relevante de capacidad instalada subutilizada.

En relación con nuestro negocio de procesamiento de acero y otros complementarios, la focalización en productos de innovación, tales como paneles aislados de poliestireno, poliuretano y lana 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 en Chile y Perú, mientras se observa con inquietud la actividad en Argentina.

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

### Actividades de la Operación

En actividades de la operación el saldo positivo de MUS\$ 195.727 se alcanza como consecuencia del cobro de ventas de bienes y servicios por MUS\$ 1.351.213, más otros ingresos de efectivo de operación por MUS\$ 1.259, cuyo total es parcialmente compensado por pagos a proveedores por MUS\$ (888.971), al personal por MUS\$ (152.252) y otros pagos principalmente de impuestos por MUS\$ (115.522).

### Actividades de Inversión

En actividades de inversión, el flujo positivo de MUS\$ 186.940 se produce principalmente por la compra de propiedades, planta y equipo, y por una operación de adquisición en Perú por MUS\$ (143.822), (57,0% corresponde a inversiones en CAP Minería, 9,2% a inversiones en CAP Acero, 33,6% a inversiones en el negocio de Procesamiento de Acero y 0,2% a Infraestructura) y por el pago de instrumentos derivados de contratos futuros por MUS\$ (4.210), conceptos más que compensados por la recepción de efectivo neto principalmente procedente de actividades de inversión por MUS\$ 334.972.

### Actividades de Financiamiento

El flujo por actividades de financiamiento muestra un saldo negativo de MUS\$ (321.872), ocasionado por el pago de pasivos financieros por MUS\$ (235.016), el pago de dividendos por MUS\$ (71.084) e intereses

por MUS\$ (37.112), conceptos contrarrestados en parte por la entrada de efectivo correspondiente a operaciones de financiación por MUS\$ 21.340.

Lo anterior, conduce a un flujo neto total del período de MUS\$ 60.795.

En cuanto a la liquidez corriente de la compañía, esta se encuentra en un nivel de 1,38 veces al 30 de Septiembre de 2018, que se compara con las 1,33 veces al 30 de Septiembre de 2017.

## **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 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 relevancia la transacción de futuros de hierro y acero a través de intermediarios financieros, al respecto, el grupo CAP desde 2017 está efectuando operaciones utilizando dichos instrumentos de cobertura por un monto cercano 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\$ 70.044. 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\$ 48.545.

#### 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 presentarán a su valor justo en las respectivas fechas de los estados financieros.

**ANEXO**  
**INDICES FINANCIEROS COMPARATIVOS**  
**ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS**  
**AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2018**

**I. SOLVENCIA**

INDICADOR	PARAMETRO	Al 30.09.2018	Al 31.12.2017	VARIACION
<b>Liquidez Corriente</b> Activo Corriente/Pasivo Corriente	veces	1,38	1,26	0,12
<b>Razón Ácida</b> (Efectivo y equivalente al efectivo + Otros activos financieros corrientes)/Pasivo Corriente	veces	0,52	0,66	(0,14)
<b>Generación de Caja</b>				
<b>EBITDA últimos 12 meses</b> Ganancia Bruta - Gastos de Administración + Depreciación - Gastos de Distribución + Amortización	MUS\$	557.958	575.962	(18.004)

**Análisis de variaciones**

La liquidez corriente y la razón ácida variaron levemente en 0,12 y (0,14) veces respectivamente al cierre del 3T18 v/s el año 2017. La primera se vio incrementada principalmente por un aumento en los niveles de inventario y en los saldos de cuentas por cobrar. La razón ácida, por su parte, disminuyó por la utilización de fondos en caja para el pago de dividendos y de pasivos financieros de corto plazo (vencimiento del bono serie F).

En cuanto al EBITDA, calculado en base a los últimos 12 meses, se mantuvo relativamente estable, registrando una leve disminución de MUS\$ 18.004 al cierre del 3T18 respecto al cierre de 2017.

## II. ENDEUDAMIENTO

INDICADOR	PARAMETRO	Al 30.09.2018	Al 31.12.2017	VARIACION
<b>Endeudamiento</b>				
<b>Endeudamiento Financiero Total</b>	MUS\$	831.527	1.077.928	(246.401)
Otros pasivos financieros corrientes + Otros pasivos financieros no corrientes				
<b>Endeudamiento Financiero Neto</b>	MUS\$	380.963	377.746	3.217
Endeudamiento Financiero Total - (Efectivo y equivalente al efectivo + Otros activos financieros corrientes)				
<b>Endeudamiento Financiero Neto a EBITDA</b>	veces	0,68	0,66	0,02
Endeudamiento Financiero Neto/EBITDA últimos 12 meses				
<b>Endeudamiento Financiero Neto a Patrimonio</b>	veces	0,11	0,12	(0,01)
Endeudamiento Financiero Neto/Patrimonio				
<b>Cobertura de Gastos Financieros Netos</b>	veces	8,49	7,55	0,94
EBITDA últimos 12 meses/(Gastos financieros últimos 12 meses - Ingresos financieros últimos 12 meses)				
<b>Deuda Corto Plazo a Deuda Total</b>	%	43	47	(4,00)
Pasivo Corriente/Pasivo Total				
<b>Deuda Largo Plazo a Deuda Total</b>	%	57	53	4,00
Pasivo No Corriente/Pasivo Total				

### Análisis de variaciones

El endeudamiento financiero total y endeudamiento financiero neto presentaron una disminución de MUS\$ 246.401 y un aumento de MUS\$ 3.217 respectivamente, lo cual obedece principalmente al pago del bono serie F (vencimiento) y pago de cuotas del *project finance* de la filial Cleanairtech.

Por su parte, las razones de endeudamiento financiero neto a EBITDA y endeudamiento financiero neto a patrimonio, no registraron variaciones significativas en el periodo.

En cuanto a la cobertura de gastos financieros netos, medida en base a los últimos 12 meses, se produjo un aumento de 0,94 veces en el índice al cierre del 3T18 respecto al año 2017, variación que se explica principalmente por la disminución de la deuda financiera bruta.

Respecto a la estructura de deuda, se observa una disminución de 4% en la deuda de corto plazo al cierre del 3T18 respecto al cierre de 2017, producto del ya mencionado pago del bono serie F.

### III. ACTIVIDAD

INDICADOR	PARAMETRO	Al 30.09.2018	Al 30.09.2017	VARIACION
<b>Actividad</b>				
<b>Rotación de Inventarios</b>	veces	3,53	3,77	(0,24)
Costo Ventas/Existencias				
<b>Permanencia de Inventarios</b>	días	77	72	5
(Existencias/Costo de Ventas)*Días del período				

#### Análisis de variaciones

Al cierre del 3T18, el índice de rotación de inventarios equivale a 3,53 veces v/s las 3,77 veces que rotó durante el mismo periodo de 2017, lo cual obedece a un aumento en el costo de venta del periodo.

Por su parte, el índice de permanencia de inventarios muestra un aumento de 5 días al cierre del 3T18 respecto al mismo periodo del año anterior.

### IV. RENTABILIDAD

INDICADOR	PARAMETRO	Al 30.09.2018	Al 30.09.2017	VARIACION
<b>Rentabilidad</b>				
<b>Rentabilidad del Patrimonio</b>	%	4,05	4,20	(0,15)
Ganancia (Pérdida) / Patrimonio Total				
<b>Rentabilidad de los Activos</b>	%	2,52	2,47	0,05
Ganancia (Pérdida)/ Activo Total				
<b>Utilidad por Acción</b>	US\$	0,64	0,60	0,04
Ganancia (Pérdida) atribuible a los propietarios de la controladora/Número acciones emitidas				
<b>Retorno Dividendos*</b>	%	4,59	2,17	2,42
Dividendos últimos 12 meses / precio cierre de la acción				

#### Análisis de variaciones

Los índices de rentabilidad al cierre del 3T18, muestran una disminución respecto a los índices correspondientes al mismo periodo de 2017, producto de una disminución en la utilidad total, 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 2,17% al término del 3T17, a 4,59% al cierre del 3T18, lo cual se explica los flujos de dividendos considerados en dichos periodos.