

ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2018

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

El ejercicio 2018 recién finalizado, 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 31 de Diciembre de 2018, los ingresos y EBITDA del grupo CAP alcanzaron MUS\$ 1.917.134 y MUS\$ 533.273, representando disminuciones de 0,8% y 7,4% en relación con los MUS\$ 1.931.645 y MUS\$ 575.962 obtenidos en el año 2017.

En CAP Minería (CMP), los ingresos y EBITDA de 2018 llegaron a MUS\$ 1.044.974 y MUS\$ 401.009, reflejando reducciones de 8,3% y 17,2% al compararlos con los MUS\$ 1.139.979 y MUS\$ 484.560 registrados en 2017.

En CAP Acero (CSH), los ingresos y EBITDA alcanzaron MUS\$ 561.106 y MUS\$ 34.021 en 2018, mostrando aumentos de 16,7% y 678% respecto de los MUS\$ 480.643 y MUS\$ 4.371 del año anterior.

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 de 2018 alcanzaron respectivamente MUS\$ 384.253 y MUS\$ 38.913, representando aumentos de 13,7% y 19,2% en relación con los MUS\$ 338.091 y MUS\$ 32.650 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 del año 2018 llegaron a MUS\$ 79.014 y MUS\$ 51.342, reflejando disminuciones de 0,7% y 3,1% al compararlos con los MUS\$ 79.587 y MUS\$ 52.960 del ejercicio 2017.

Resultados netos

En minería del hierro, la utilidad neta del año 2018 alcanzó la cifra de MUS\$ 143.762, representando una fuerte disminución respecto de los MUS\$ 200.785 registrados como utilidad neta en 2017. Lo anterior se explica principalmente por una reducción de 13,2% en el tonelaje del mineral de hierro despachado de 14.003 MTM en 2018 en comparación con los 16.135 MTM de 2017, aun cuando el precio promedio del mineral de hierro despachado en 2018 fue mayor en un 3,9%. Respecto de los tonelajes embarcados, corresponde informar que en el primer semestre del año el transporte en ferrocarril en el Valle del Huasco debió ajustarse a una cifra anual máxima de 9.150 MTM por requerimientos de la autoridad medioambiental, en tanto que el 21 de Noviembre, como consecuencia del accidente ocurrido en el cargador de barcos del puerto Guacolda II, los despachos de dicho terminal se redujeron en aproximadamente 1 millón de toneladas a raíz de la concentración de naves que se produce a fines de cada año y la imposibilidad de efectuar despachos durante ese período por puertos alternativos. El costo por tonelada a su vez, tuvo un incremento de 11,5% en gran parte 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 de 2018 alcanzó MUS\$ 317, que se compara con la pérdida neta de MUS\$ (21.316) registrada el año anterior, como consecuencia de aumentos de 15,7% en el precio promedio del acero vendido, y de 2,9% en los despachos físicos, desde 729.026 TM en 2017 a 750.255 TM en 2018. Con respecto al costo de venta promedio, este registró un aumento de 7,6% por tonelada.

En actividades del grupo de procesamiento de acero, la utilidad neta consolidada en 2018 de MUS\$ 18.294, que se compara favorablemente con el resultado de MUS\$ 12.958 de 2017, es consecuencia de aumentos de 13,8% en el precio promedio de los productos vendidos y de la mantención del tonelaje despachado en 368 mil toneladas en ambos ejercicios. El aumento en el precio 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 13,8%, en línea con el incremento en el precio del acero, principal componente en la estructura de costos de la operación del GPA. En más detalle, al ver los resultados por compañía: Cintac MUS\$ 16.237, Tupemesa MUS\$ 2.954 y Tasa MUS\$ (621), se observa a esta última afectada por el difícil proceso de ajuste experimentado por la economía Argentina.

En el negocio de infraestructura, la utilidad neta de 2018 alcanzó a MUS\$ 16.777, un 10,9% mayor que la de MUS\$ 15.126 de 2017, 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 31 de Diciembre de 2018, deducidas las participaciones no controladoras, alcanzó a MUS\$ 124.641, un 4,3% menor que el resultado de MUS\$ 130.296 registrado al 31 de Diciembre de 2017.

Análisis de los negocios

Los ingresos de nuestra filial CMP por MUS\$ 1.044.974 al 31 de Diciembre de 2018, fueron notoriamente menores que los MUS\$ 1.139.979 del ejercicio 2017, por la disminución de un 13,2% en los despachos físicos, llegando a 14.003 MTM, aun cuando el precio promedio de la mezcla de productos despachados fue mayor en 3,9% alcanzando US\$ 72,8 por TM. La mencionada disminución en los volúmenes despachados, es consecuencia de las restricciones en el transporte de ferrocarril en el Valle del Huasco por consideraciones medioambientales y por el accidente ocurrido en el cargador de barcos del puerto Guacolda II, el 21 de Noviembre de 2018, que afectó los despachos del referido terminal reduciéndolos en aproximadamente 1 millón de toneladas, debido a la imposibilidad de efectuar despachos por puertos alternativos desde la fecha indicada hasta el término del ejercicio. En cuanto al aumento en el precio promedio de la mezcla de productos, éste fue consecuencia del alza en los premios por calidad del hierro, que se manifestó en la diferencia entre el índice 62% Fe y 65% Fe, que aumentó desde US\$16,1 por tonelada en 2017 a US\$20,9 por tonelada en 2018, y por el premio del pellets que ascendió a US\$58 por tonelada en este último año. Lo anterior fue parcialmente contrarrestado por el incremento en flete, que en 2018 aumentó a US\$18,4 por tonelada en promedio, un 22,2% mayor que el registrado el año anterior.

Las cifras mineras del 4T18 en tanto, reflejan que en relación al 4T17 los ingresos disminuyeron un 30,0% como consecuencia de menores despachos físicos de 37,9%, llegando a 2.988 MTM y de un mayor precio promedio de 12,6%, alcanzando US\$ 76,8 el 4T18 versus US\$ 68,2 el 4T17.

En el frente siderúrgico, los ingresos de nuestra filial CSH por MUS\$ 561.106 al 31 de Diciembre de 2018, reflejan un aumento de 16,7% respecto del año anterior, como resultado de un aumento de 15,7% a US\$ 706,9 por TM en el precio promedio, en línea con la evolución de los precios internacionales, y un incremento de 2,9% en el tonelaje despachado, a 750.255 TM.

Las correspondientes cifras del 4T18 muestran igualmente un aumento de los ingresos de 4,9% en relación con los del 4T17, como reflejo de un aumento de 5,1% en el precio promedio a US\$ 705,1 y un aumento de 5,0% en los despachos físicos a 189.994 TM.

En las operaciones del GPA, las cifras de ingresos al 31 de Diciembre de 2018 vs las exhibidas al 31 de Diciembre de 2017 muestran un aumento de 13,7%, por el efecto conjunto de incrementos de 13,8% en el precio promedio por tonelada, a US\$ 1.044,6 y la mantención de los despachos físicos en 368 mil toneladas

en ambos períodos. 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 que además incluyeran la prestación de servicios técnicos en su aplicación, para la entrega de una solución integral a los clientes.

Las cifras del 4T18 vs las del 4T17 a su vez, muestran una disminución de 1,3% en los ingresos por un incremento de 9,5% en el precio promedio por tonelada, a US\$ 1.015,2 y una disminución de los despachos físicos de 9,9%, a 87 mil toneladas.

En las actividades de infraestructura, los ingresos al 31 de Diciembre de 2018 alcanzan US\$ 79.014, lo que refleja una disminución de 0,7% respecto de los MUS\$ 79.587 reportados al 31 de Diciembre de 2017.

Las cifras del 4T18 vs las del 4T17, muestran un aumento de 1,9% en los ingresos a MUS\$ 20.312.

En cuanto al endeudamiento financiero bruto del grupo, este alcanzó US\$ 827.514 al 31 de Diciembre de 2018, mostrando una fuerte disminución respecto de los MUS\$ 1.077.928 al 31 de Diciembre de 2017, como resultado del objetivo 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 31 de Diciembre de 2018, el grupo CAP mantiene un saludable saldo de caja de MUS\$ 474.880, 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\$ 352.634, equivalente a 0,66 veces el EBITDA consolidado de los últimos doce meses terminados al 31 de Diciembre de 2018.

3. Síntesis del período Enero – Diciembre 2018

Al término de 2018, se observa a una sólida economía estadounidense. 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 subió la tasa en 25 puntos básicos en los meses de Marzo, Junio, Septiembre y Diciembre, llevándola a 1,75%, 2,0%, 2,25% y 2,5% 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 ha permitido ir dejando atrás las dificultades en Grecia, la crisis humanitaria de los inmigrantes y se apresta a concretar el proceso de Brexit con el Reino Unido.

En Asia también se observa mayor estabilidad económica con un gobierno japonés consolidado en el poder y China sosteniendo 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 entre Estados Unidos y China.

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

Los negocios del grupo CAP y sus tendencias:

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 decidió proceder y está trabajando en la aplicación de su plan de mejoras tecnológicas y de procesos, tendiente a elevar la productividad de las operaciones reduciendo los costos de producción y minimizando los riesgos medioambientales en: (1) manejo de relaves, (2) procesos de combustión que generen partículas en suspensión, (3) transporte por ferrocarril y (4) uso eficiente del agua, elevando los estándares de producción al más alto nivel disponible globalmente.

Con respecto al puerto Guacolda II, se está avanzando en el proyecto para su rehabilitación definitiva cuya materialización se estima demorará alrededor de 24 meses. Mientras tanto, como medidas de mitigación se está instalando un cargador de barcos en el puerto Las Losas (vecino a Guacolda II), que estaba disponible en el puerto de Callao, Perú, el cual quedará operativo en Marzo de 2019 y fabricando un cargador de barcos provisorio para Guacolda II, con la misma capacidad de operación del original, que iniciará sus actividades en Septiembre del mencionado año.

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 actividad 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, podría generar una mayor estabilidad 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 ha efectuado diversas presentaciones a la Comisión Nacional Anti distorsiones de Precios (CNDP) obteniendo algunas medidas que intentaban evitar la competencia desleal, de las cuales hoy no quedan medidas en aplicación. 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.

Mencionando nuevamente a la guerra comercial entre Estados Unidos y China, corresponde tener presente e ir monitoreando el proceso de protección a la industria siderúrgica de Estados Unidos, cuyo gobierno procedió en 2018 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, 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 adecuadamente. 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 a los servicios requeridos para su aplicación y el atento control sobre los costos unitarios, le están permitiendo incrementar los resultados positivos en Chile y Perú, mientras se observa con cierta inquietud la evolución de la actividad en Argentina.

4. Análisis de los mercados

Hierro:

El precio promedio que alcanzó la mezcla de productos de CMP al 31 de Diciembre de 2018, fue mayor en un 3,9% llegando a US\$ 72,8 por TM, respecto del precio promedio de US\$ 70,0 por TM de 2017. Cabe reiterar que dicho aumento en el precio promedio de la mezcla de productos de CMP se explica por el alza en los premios por calidad del hierro, medido como la diferencia entre el índice 62% Fe y 65% Fe, que aumentó desde US\$16,1 por tonelada en 2017 a US\$20,9 por tonelada en 2018. Lo anterior fue

parcialmente contrarrestado por el incremento en flete, que en 2018 promedió US\$18,4 por tonelada, un 22,2% superior al registrado en el año 2017.

En cuanto a los volúmenes despachados al 31 de Diciembre de 2018, estos alcanzaron a 14.003 MTM, 13,2% menores que las 16.135 MTM al 31 de Diciembre de 2017. Los despachos al mercado externo por su parte alcanzaron las 13.154 MTM, cifra 13,6% menor que las 15.223 MTM del año anterior, mientras que los envíos al mercado interno ascendieron a 849 MTM, representando una disminución de 6,9% en relación a las 912 MTM de 2017.

Como consecuencia de lo anterior, las ventas de CAP Minería al 31 de Diciembre de 2018 alcanzaron MUS\$ 1.044.974, cifra 8,3% menor que la obtenida al 31 de Diciembre de 2017.

Acero:

El precio promedio al término de 2018 alcanzó US\$ 707,0 por TM, 15,7% mayor que el precio de US\$ 611,0 por TM de 2017.

Los despachos al 31 de Diciembre de 2018 en tanto, alcanzaron 750.255 TM, 2,9% mayores que las 729.026 TM al 31 de Diciembre de 2017. En el presente ejercicio 581.420 TM de los envíos fueron al mercado interno, un 8,4% menores que las 634.537 TM a dicho mercado durante 2017, mientras que los envíos al mercado externo ascendieron a 168.835 TM, 78,7% mayores que las 94.489 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 baja 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 31 de Diciembre de 2018 alcanzaron MUS\$ 561.106, reflejando un incremento de 16,7% respecto de los obtenidos al 31 de Diciembre del año anterior.

Procesamiento de Acero:

Al 31 de Diciembre de 2018 esta actividad muestra un precio promedio por tonelada de US\$ 1.044,6, un 13,8% mayor que el de US\$ 918,1 de 2017.

Los despachos llegaron a 368 mil toneladas, mismo nivel que las del año anterior.

Así, al 31 de Diciembre de 2018, Novacero e Intasa, sociedades que consolidan el negocio de procesamiento de acero, llevaron sus ingresos a MUS\$ 384.253, cifra 13,7% mayor que los MUS\$ 338.091 al 31 de Diciembre de 2017.

Infraestructura:

Al 31 de Diciembre de 2018, las filiales Cleanairtech y Tecnocap alcanzaron una producción de 7,5 millones de metros cúbicos de agua desalinizada y una transmisión de 257 GWh de energía eléctrica, respectivamente. Así, su contribución a los ingresos del grupo, incluyendo las cifras de Puerto Las Losas, alcanza a MUS\$ 79.014 en el período.

Costos de Ventas:

Al finalizar Diciembre de 2018 y al comparar los costos de venta promedio por tonelada con los correspondientes del año anterior, estos se incrementaron en 11,5%, 7,6% y 13,8% 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 5,4% y 5,5% al 31 de Diciembre de 2018 y 2017 respectivamente. Los referidos gastos en términos absolutos disminuyeron de MUS\$ 106.176 a Diciembre 2017, a MUS\$ 102.992 a Diciembre 2018.

Gastos Financieros y Diferencias de Cambio

Los gastos financieros consolidados de CAP se redujeron desde MUS\$ (91.579) al 31 de Diciembre de 2017 a MUS\$ (78.142) al 31 de Diciembre 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, se mantuvieron a un nivel similar de MUS\$ 15.328 al 31 de Diciembre de 2017 y MUS\$ 15.190 al 31 de Diciembre de 2018, como resultado de la inversión de saldos de caja promedio ostensiblemente menores, colocados a una excelente tasa promedio de 3,5% anual.

Como consecuencia de lo mencionado más arriba, los gastos financieros netos disminuyeron desde MUS\$ (76.251) al 31 de Diciembre de 2017, a MUS\$ (62.952) al 31 de Diciembre de 2018.

Respecto de las variaciones producidas en el tipo de cambio, ellas originaron un resultado de MUS\$ (3.120) al 31 de Diciembre de 2018, que se compara con MUS\$ (3.410) de 2017. 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.

5. Análisis del Estado de Flujo de Efectivo y Liquidez

Actividades de la Operación

En actividades de la operación el saldo positivo de MUS\$ 334.373 se alcanza como consecuencia del cobro de ventas de bienes y servicios por MUS\$ 1.834.179, más otros ingresos de efectivo de operación por MUS\$ 20.220, cuyo total es parcialmente compensado por pagos a proveedores por MUS\$ (1.160.751), al personal por MUS\$ (216.992) y otros pagos principalmente de impuestos por MUS\$ (142.283).

Actividades de Inversión

En actividades de inversión, el saldo negativo de MUS\$ (38.356) se produce principalmente por la compra de propiedades, planta y equipos por MUS\$ (142.650), (78,6% corresponde a inversiones en CAP Minería, 14,1% a inversiones en CAP Acero, 7,1% a inversiones en el negocio de Procesamiento de Acero y 0,2% a Infraestructura), más inversiones para obtener el control de subsidiarias por MUS\$ (40.000) y más el pago de derivados de contrato de futuros por MUS\$ (4.419), conceptos parcialmente compensados por importes procedentes de la venta de propiedades, planta y equipos por MUS\$ 16.305 y por la recepción de efectivo neto procedente de actividades de inversión por MUS\$ 132.408.

Actividades de Financiamiento

El flujo por actividades de financiamiento muestra un saldo negativo de MUS\$ (388.502), ocasionado por el pago de pasivos financieros por MUS\$ (254.724), el pago de dividendos por MUS\$ (113.476) e intereses por MUS\$ (50.783), montos contrarrestados en parte por la entrada de efectivo correspondiente a operaciones de financiación por MUS\$ 30.481.

Lo anterior, conduce a un flujo neto total del período de MUS\$ (92.485).

En cuanto a la liquidez corriente de la compañía, esta se encuentra en un nivel de 1,37 veces al 31 de Diciembre de 2018, que se compara con las 1,26 veces al 31 de Diciembre 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\$ 90.273. 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\$ 61.541.

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 31 DE DICIEMBRE DE 2018

I. SOLVENCIA

INDICADOR	PARAMETRO	Al 31.12.2018	Al 31.12.2017	VARIACION
Liquidez Corriente Activo Corriente/Pasivo Corriente	veces	1,37	1,26	0,11
Razón Ácida (Efectivo y equivalente al efectivo + Otros activos financieros corrientes)/Pasivo Corriente	veces	0,54	0,66	(0,12)
Generación de Caja				
EBITDA últimos 12 meses Ganancia Bruta - Gastos de Administración + Depreciación - Gastos de Distribución + Amortización	MUS\$	533.273	575.962	(42.689)

Análisis de variaciones

La liquidez corriente y la razón ácida variaron levemente en 0,11 y (0,12) veces respectivamente al cierre del año 2018 v/s el año 2017. La primera se vio incrementada principalmente por un aumento en los niveles de inventario. 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 observa una disminución de (MUS\$42.689) respecto al año 2017, explicado principalmente por las reducción de ingresos y EBITDA del segmento minero, según lo señalado en el “análisis comparativo y principales tendencias observadas del análisis razonado”.

II. ENDEUDAMIENTO

INDICADOR	PARAMETRO	Al 31.12.2018	Al 31.12.2017	VARIACION
Endeudamiento				
Endeudamiento Financiero Total	MUSS	827.514	1.077.928	(250.414)
Otros pasivos financieros corrientes + Otros pasivos financieros no corrientes				
Endeudamiento Financiero Neto	MUSS	352.634	377.746	(25.112)
Endeudamiento Financiero Total - (Efectivo y equivalente al efectivo + Otros activos financieros corrientes)				
Endeudamiento Financiero Neto a EBITDA	veces	0,66	0,66	-
Endeudamiento Financiero Neto/EBITDA últimos 12 meses				
Endeudamiento Financiero Neto a Patrimonio	veces	0,11	0,12	(0,01)
Endeudamiento Financiero Neto/Patrimonio				
Cobertura de Gastos Financieros Netos	veces	8,47	7,55	0,92
EBITDA últimos 12 meses/(Gastos financieros últimos 12 meses - Ingresos financieros últimos 12 meses)				
Deuda Corto Plazo a Deuda Total	%	44	47	(3,00)
Pasivo Corriente/Pasivo Total				
Deuda Largo Plazo a Deuda Total	%	56	53	3,00
Pasivo No Corriente/Pasivo Total				

Análisis de variaciones

El endeudamiento financiero total y endeudamiento financiero neto presentaron una disminución de MUS\$ 250.414 y MUS\$ 25.112 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 0,92 veces en el índice al cierre del año 2018 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 3% en la deuda de corto plazo al cierre de 2018 respecto al cierre de 2017, producto del ya mencionado pago del bono serie F.

III. ACTIVIDAD

INDICADOR	PARAMETRO	Al 31.12.2018	Al 31.12.2017	VARIACION
Actividad				
Rotación de Inventarios	veces	4,33	5,51	(1,18)
Costo Ventas/Existencias				
Permanencia de Inventarios	días	84	66	18
(Existencias/Costo de Ventas)*Días del período				

Análisis de variaciones

Al cierre de 2018, el índice de rotación de inventarios equivale a 4,33 veces v/s las 5,51 veces que rotó durante el mismo periodo de 2017, lo cual obedece a un aumento en el nivel de inventarios.

Por su parte, el índice de permanencia de inventarios muestra un aumento de 18 días al cierre de 2018 respecto al mismo periodo del año anterior, básicamente por la disminución de volúmenes despachados producto del accidente ocurrido en el cargador de barcos del puerto Guacolda II (Ver sección “Análisis de los negocios del Análisis Razonado”).

IV. RENTABILIDAD

INDICADOR	PARAMETRO	Al 31.12.2018	Al 31.12.2017	VARIACION
Rentabilidad				
Rentabilidad del Patrimonio	%	5,22	5,89	(0,67)
Ganancia (Pérdida) / Patrimonio Total				
Rentabilidad de los Activos	%	3,27	3,46	(0,19)
Ganancia (Pérdida)/ Activo Total				
Utilidad por Acción	US\$	0,83	0,87	(0,04)
Ganancia (Pérdida) atribuible a los propietarios de la controladora/Número acciones emitidas				
Retorno Dividendos*	%	5,53	2,97	2,56
Dividendos últimos 12 meses / precio cierre de la acción				

* Considera sólo dividendos distribuidos por CAP S.A.

Análisis de variaciones

Los índices de rentabilidad al cierre de 2018, 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 2,97% al cierre de 2017, a 5,53% al cierre del 2018, lo cual se explica por los flujos de dividendos considerados en dichos periodos.