

CAP S.A.

SOLVENCIA	A+
PERSPECTIVAS	Estables

Contacto: Manuel Acuña. Fono: (562) 757-0445 Catalina Pieber. Fono: (56 2) 757-0454

Clasificaciones

	Marzo 2004	Diciembre 2004	Agosto 2005	Marzo 2008	Abril 2009	Marzo 2010
Solvencia	A-	A	A+	A+	A+	A+
Perspectivas	Estables	Positivas	Estables	Estables	Estables	Estables
Acciones	1ª Clase Nivel 3	1ª Clase Nivel 3	1ª Clase Nivel 3	1ª Clase Nivel 2	1ª Clase Nivel 2	1ª Clase Nivel 2
Líneas de Bonos N°434 y N°435	-	-	A+	A+	A+	A+
Líneas de Bonos N°591 y N°592	-	-	-	-	A+	A+

FUNDAMENTACION

Las clasificaciones asignadas a los bonos y acciones de CAP responden al buen perfil de negocios que posee la empresa en el mercado del acero en Chile, a su capacidad competitiva como productor integrado a la minería del hierro, su buen perfil comercial como exportador de hierro y su moderado nivel de endeudamiento neto. En contraposición a lo anterior, sus clasificaciones consideran principalmente el carácter cíclico de sus negocios y que su posición minera está expuesta a la mayor competitividad de los grandes operadores que lideran el comercio mundial de hierro. La clasificación de sus acciones en 1ª Clase Nivel 2 considera, también, su alta presencia bursátil y liquidez.

Los negocios de CAP comprenden la minería del hierro, el área siderúrgica y el control de un grupo de empresas de procesamiento de acero. Los dos primeros representaron el 95% del Ebitda durante el 2009. CAP posee yacimientos de hierro que le permiten, en un horizonte de largo plazo, abastecer de materia prima a su siderúrgica y exportar mineral a través de la búsqueda de relaciones comerciales estables con una cartera internacional de acerías, para las cuales representa una fuente de confiabilidad y diversificación. También dispone de su propia planta de coque y suministro de caliza, requeridos por su siderúrgica. En acero, CAP tiene una posición de liderazgo como el principal productor y comercializador en Chile, con un amplio mix de productos y una demostrada capacidad para mantener participaciones por sobre el 55% y 65% del mercado total y objetivo, respectivamente.

El flujo de fondos operacional de la empresa está expuesto a las variaciones de los precios internacionales. En el período desde 2004 a septiembre del 2008, los precios del acero y el hierro presentaron condiciones muy favorables para la empresa, la cual llegó a incrementar significativamente su generación de caja interna. Sin embargo, a fines de 2008 las condiciones de mercado se deterioraron considerablemente influidas por la crisis económica mundial, especialmente en el negocio del acero, que ha presentado una lenta recuperación en volúmenes y precios.

Este nuevo escenario económico encontró a CAP con un moderado nivel de endeudamiento neto. A diciembre de 2009 su deuda financiera fue cercana a US\$888 millones, y su caja y activos líquidos llegaron a los US\$387 millones. CAP posee un buen acceso a financiamiento, lo que le otorga una buena flexibilidad financiera y alto nivel de liquidez,

manteniendo un perfil de deuda estructurado en el largo plazo (95%), con vencimientos por US\$ 47 millones en 2010 y que se mantienen bajos hasta 2013, año en que se elevan a US\$ 168 millones. Sus covenants fueron favorablemente flexibilizados en 2009, ajustándose a un posible comportamiento cíclico tras la crisis global surgida en 2008.

PERSPECTIVAS

Las perspectivas “Estables” de la clasificación obedecen a la expectativa de que CAP podrá enfrentar de manera adecuada el escenario económico y las condiciones operativas y de mercados en 2010, influidas tanto por una menor producción de acero de carácter temporal, debido a los efectos del terremoto, como también por la reciente negociación con Mitsubishi Corp. para el fortalecimiento de la Cía. Minera del Pacífico y los favorables precios y ventas contratadas en el área de exportación de hierro. El desempeño en el área acero está expuesta a la potencial variabilidad del nivel de la economía interna y de los aspectos productivos, sin embargo, Feller Rate prevé que esto se verá más que compensado por una mayor generación de Ebitda del área minera, a consecuencia de la incorporación por completo del aporte de la Minera Huasco en el consolidado y de altos aumentos en el precio del hierro para la temporada anual. La empresa tiene un importante plan de expansión para el área minera, que podrá ser financiado principalmente por la buena generación de caja esperada para el negocio y un aporte de capital en efectivo por parte de Mitsubishi de US\$ 400 millones. Con todo, la liquidez de CAP debiera mantenerse sólida, no se esperan presiones por inversiones adicionales y en 2010 los ratios Deuda /Ebitda y Deuda Neta / Ebitda debieran recuperar niveles menores a 2,5x y 2,0x, respectivamente.

Resumen Financiero Consolidado

(Cifras en miles de dólares)

	2006	2007	2008	2009
Ingresos Operacionales	997.357	1.583.111	1.971.741	1.386.322
Ebitda Ajustado*	250.896	333.150	531.505	187.020
Gastos Financieros	-30.281	-46.803	-58.080	-57.408
Utilidad	165.386	236.355	292.981	-14.849
Caja y Activos Líquidos	241.802	183.902	378.530	387.309
Deuda Financiera	644.719	646.141	902.276	887.794
Patrimonio	732.199	883.853	1.039.261	949.081
Margen Ebitda (%)	19,3%	17,3%	21,3%	9,1%
Endeudamiento Total (vc)	1,31	1,20	1,30	1,43
Ebitda Ajustado* / Gtos. Fin.	8,3	7,1	9,2	3,3
Deuda Financiera / Ebitda Ajustado*	2,6	1,9	1,7	4,7
Deuda Fin. Neta / Ebitda Ajustado*	1,6	1,4	1,0	2,7

* Ebitda Ajustado: Resultado Operacional + Depreciación y Amortizaciones + Dividendos Recibidos

CAP

HECHOS RELEVANTES

- *Terremoto en la zona centro-sur de Chile y la evaluación preliminar de sus efectos.* La empresa informó que las instalaciones principales de CAP Acero ubicadas en Talcahuano se vieron afectadas luego del terremoto. Los daños ocurrieron principalmente en la zona primaria de producción, incluyendo el muelle, la planta de coque, los altos hornos y la acería. La zona secundaria, que comprende el proceso de laminación y la línea de zincaluz, no presentaron daños importantes. La empresa estima que la reconstrucción de dichas instalaciones tomará no menos de 3 meses, tiempo luego del cual la planta volvería a operar normalmente. Además, la empresa informó que cubrirá la demanda con productos en proceso que es posible convertir en producto terminado y a través de importaciones. El resto de las instalaciones ligadas a los otros negocios del grupo, minería y productos de acero, no se vieron mayormente afectadas.

La empresa dispone de seguros adecuados para cubrir el siniestro, incluyendo reparaciones de instalaciones y pérdidas de beneficios por paralización.

- *Negociación CAP – Mitsubishi Corporation.* Con fecha 10 de marzo, en junta extraordinaria de accionistas, se aprobó la operación con M.C. Inversiones Ltda. (MCI), filial de Mitsubishi Corporation, para pasar a ser accionistas del 25% de Compañía Minera del Pacífico S.A (CMP). Actualmente, MCI mantiene un pacto de accionistas de 50%-50% en Compañía Minera Huasco (CMH), coligada de CMP. La transacción se compondrá de dos etapas; en la primera CMP absorberá a CMH, quedando el 84,1% de la propiedad de esta nueva empresa fusionada en manos de CAP S.A. y el restante 15,9% en manos de MCI. En una segunda etapa, la nueva empresa suscribirá un aumento de capital que será enterado en un 100% por MCI, debiendo pagar US\$ 401 millones, lo que dará origen a que la propiedad de la nueva empresa fusionada, CMP, quede comprendida en un 75% por CAP S.A. y en un 25% por MCI. Con todo, la oferta hecha por MCI y aceptada por CAP, consiste en un monto igual a US\$ 924 millones (US\$ 401 millones de aumento de capital y US\$ 523 millones correspondiente a la valoración del 50% de CMH) a cambio del 25% de CMP. La materialización de la transacción se mantiene sujeta a la tramitación de algunas aprobaciones legales, esperándose que el cierre definitivo se produzca durante el segundo trimestre de 2010.

FORTALEZAS Y RIESGOS

Fortalezas

- *Siderúrgica integrada con adecuado abastecimiento de mineral.* CAP realiza su actividad siderúrgica bajo un esquema integrado, siendo la única que opera en Chile produciendo acero en base a hierro; es propietaria de yacimientos de hierro con amplias reservas disponibles, mineral que explota y procesa para su exportación y para utilizarlo en la fabricación del acero. Ello le permite un control directo de los distintos costos y le asegura el suministro de mineral a largo plazo.
- *Posición de mercado de liderazgo en acero en Chile.* CAP tiene una posición de liderazgo en el mercado nacional del acero, con una demostrada capacidad para mantener altas y estables participaciones. La empresa dispone de un amplio mix de productos y es el único productor de acero en base a hierro en Chile, donde compete con un productor en base a chatarra y con importaciones. El mercado chileno del acero es relativamente pequeño (pero muestra una tendencia de crecimiento de largo plazo relevante) en relación a los volúmenes que manejan las acerías de gran tamaño ubicados en mercados altamente competitivos, aspecto que desfavorece el potencial ingreso de otros productores. La conveniencia del

CAP

ingreso de importaciones enfrenta dificultades al establecer CAP relaciones de largo plazo con sus clientes, mantener inventarios disponibles para compradores, contar con una apropiada distribución y disposición a vender tanto en pequeños como en grandes lotes.

- *Buenas relaciones comerciales con importadores de hierro, especialmente siderúrgicas asiáticas.* En el negocio del hierro, la oferta de CAP puede representar importantes beneficios de estabilidad, confiabilidad y diversificación para sus clientes, lo que favorece el establecimiento de extensas y fuertes relaciones comerciales y el uso de contratos de compra-venta de medianos y largos plazos.
- *Adecuado perfil financiero.* La administración de la empresa considera el objetivo de mantener un endeudamiento controlado y ajustado a su capacidad de generación interna de flujo de caja, para lo cual ha utilizado importantes recursos propios (aumentos de capital y retención de generación operacional) como parte del financiamiento de inversiones y de su posición de liquidez (no obstante que su política de dividendos se ha mantenido en un considerable 50% de las utilidades). La empresa dispone de una adecuada flexibilidad financiera, dada su posición de caja, el perfil de vencimientos de largo plazo de su deuda y un buen acceso a mercados financieros.
- *Próximo fortalecimiento de la participación de Mitsubishi Corp. como socio estratégico de CAP en el negocio minero, que involucra su aporte de recursos a un área que presenta un importante potencial de crecimiento de largo plazo.* El acuerdo entre CAP y Mitsubishi permite potenciar la disponibilidad de recursos propios para enfrentar el desarrollo y plan de inversiones del área minera (se potencia la capacidad de generación de caja interna de CMP por aporte de capital de Mitsubishi a través de activos productivos y recursos en efectivo), manteniendo el holding CAP el control de CMP, una adecuada capacidad de obtención de flujos de caja por dividendos del área minera y la disponibilidad de su importante posición de caja actual. Esto último favorece la estabilidad de su buena situación de liquidez en el corto y mediano plazo, en relación a la deuda vigente de CAP (concentrada básicamente en la sociedad matriz al igual que la caja) y frente a las necesidades de recursos que puedan tener los negocios de acero, áreas en las que cabe destacar, no se esperan inversiones relevantes de crecimiento en 2010 y 2011. El área minera de CAP la posiciona como el operador de la minería del hierro con mayor capacidad de producción en la Costa del Pacífico de América del Sur y sus reservas permiten la continuidad de sus operaciones por varias décadas. Actualmente CAP exporta más del 80% de su producción anual de hierro.

Riesgos

- *Características cíclicas de las industrias del acero y el hierro a nivel global.* Los productos de acero y el hierro son bienes transables a nivel internacional por lo que las condiciones de mercado están influenciadas por la oferta y demanda mundial, y por tanto por las tendencias de precios a nivel internacional. En efecto, la crisis económica global surgida en 2008 afectó los precios y ventas físicas de acero y los precios del hierro, reduciendo considerablemente la generación de Ebitda de CAP y debilitando sus ratios financieros en 2009. No obstante, cabe señalar que debido a las características de la producción y demanda de hierro, durante un largo plazo las condiciones en esta área de negocio han sido relevantemente menos variables que en el acero, especialmente en ventas físicas y mercados de destino.

CAP

- *Riesgo de ciclo económico local.* El consumo de acero se ve afectado por los periodos recesivos de los ciclos económicos en sus mercados. Ello, ya que los productos de acero son utilizados principalmente por sectores que, de igual forma, se resienten sensiblemente cuando hay bajas en la actividad económica, tales como la construcción y la industria metalúrgica.
- *Exposición a competidores de mayor tamaño que operan a gran escala.* CAP opera a una escala de producción relativamente baja en un contexto global. Esto puede influir en la posición de estructura de costos de sus negocios de acero y hierro. En la potencial variabilidad de los costos pueden influir el valor de las materias primas e insumos como combustibles y energía, el efecto del tipo de cambio al contabilizar algunos costos no transables como mano de obra, y específicamente en el caso del hierro las leyes del mineral, cuyas reservas en el caso de CAP en promedio tienen un grado menor que las mineras más importantes a nivel mundial.
- *Potencial presión en el perfil financiero de CAP de planes de inversión enfocados en alcanzar un amplio crecimiento de la compañía.* La ejecución de planes de inversión destinados a expandir la capacidad productiva pueden requerir del financiamiento de relativamente altas necesidades de fondos. A esto se suma que posibles acuerdos establecidos en contratos de construcción, de financiamiento y de venta de productos asociados a los proyectos eventualmente podrían restar flexibilidad en sus desarrollos. Con todo, la conjunción de un período de desfavorable volatilidad del flujo de caja generado internamente (propio de ciclos adversos en industrias en que participa) con un escenario en que se estén ejecutando ambiciosos planes de expansión, podría exponer al perfil financiero de CAP a una presión negativa. CAP ha informado que dispone de proyectos en el negocio minero para ejecutarse en periodos de 3 a 5 años que representan en total inversiones por cerca de US\$ 1.400 millones y que permitirían aumentar en un 80% la capacidad actual de obtención anual de productos de hierro. A esto se puede agregar las inversiones en mantenimiento productivo en todas las áreas y el anuncio de la empresa que aún mantiene en etapa de estudio sus planes de largo plazo para la consolidación de su capacidad productiva de acero en Chile y para el desarrollo del negocio de procesamiento de acero en otros países de la costa del Pacífico en la región del cono sur.

ESTRUCTURA
CORPORATIVA,
ADMINISTRACION Y
PROPIEDAD

La Compañía de Aceros del Pacífico (CAP S.A) fue creada el año 1946, con un 53% de la propiedad suscrita por el sector privado, un 33% por la Corporación de Fomento de la Producción (CORFO) y un 14% por la Caja de Amortización de la Deuda Pública. En 1985 la empresa fue completamente privatizada.

En 1994, el grupo CAP se dividió en tres sociedades: CAP S.A. que agrupó las actividades minero-siderúrgicas, Forestal Terranova S.A. a cargo del negocio forestal e Invercap S.A., encargada del resto de las inversiones del grupo.

Actualmente, el holding comprende principalmente la actividad siderúrgica y la minería de hierro, operaciones que realiza a través de la Compañía Siderúrgica Huachipato (CSH), la Compañía Minera del Pacífico (CMP), y la coligada Compañía Minera Huasco (CMH). Adicionalmente, participa en el negocio de procesamiento de acero, a través de la filial Novacero S.A., y también en la minería de manganeso y diversos servicios relacionados a sus negocios básicos, como distribución de combustibles y servicios de transporte, entre otros.

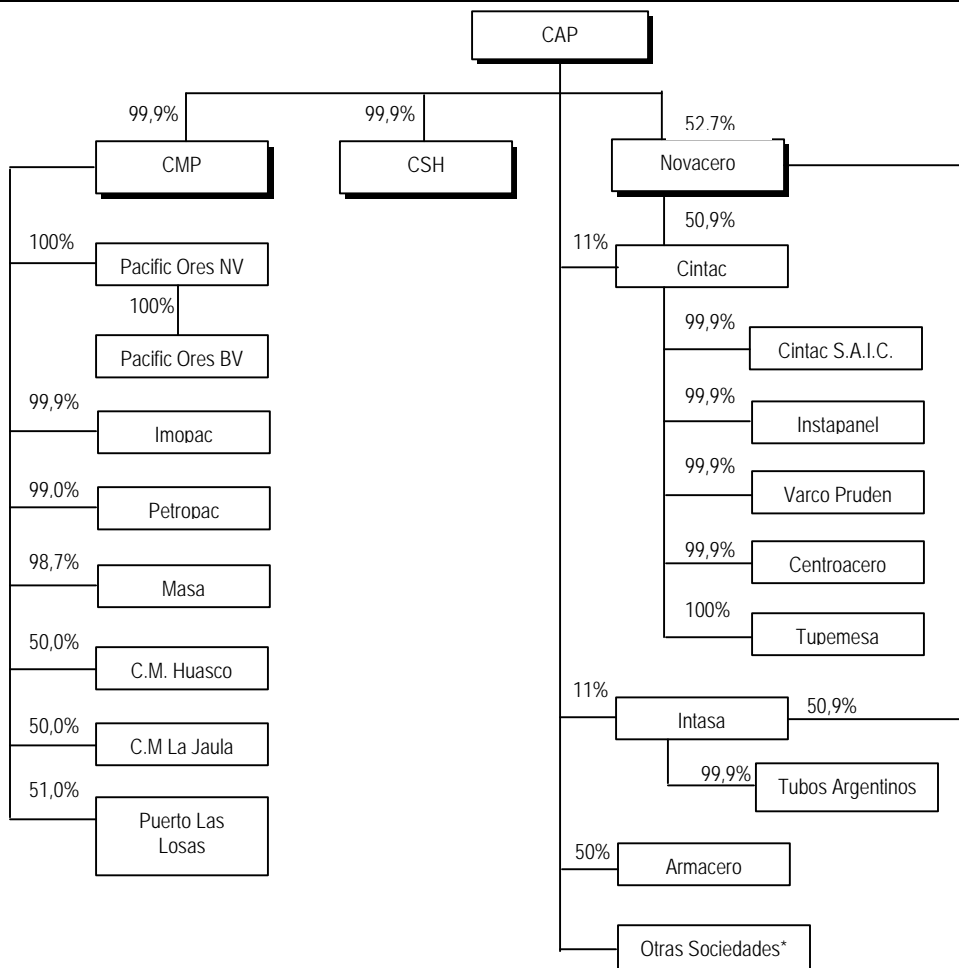
CAP

Principales Accionistas

(Diciembre de 2009)

	Participación
Invercap S.A.	31,3%
Mitsubishi Corporation	19,3%
Banco de Chile por cuenta de terceros	4,7%
Fundación CAP	2,2%
BanChile Corredores de Bolsa S.A.	2,2%
Banco Itaú por cuenta de inversionistas extranjeros	1,6%
A.F.P. Provida S.A. para Fondo de Pensión	1,6%
Larrain Vial S.A. Corredora de Bolsa	1,6%
Inversiones Ultraterra Ltda.	1,3%
Banco Santander-Chile	1,3%
Penta Corredores de Bolsa	1,1%
A.F.P. Habitat para Fondo de Pensión	1,1%
Total	69,3%

Principales Filiales y Coligadas



*Corresponde a la participación de CAP en filiales en Port Investment, Port Finance, Tecnocap S.A., Ecocap S.A. y Cleanairtech Sudamerica S.A.

CAP

El controlador de CAP es Invercap S.A. El segundo accionista en importancia es Mitsubishi Corporation, empresa de comercialización más grande de Japón, con la cual se aprobó la negociación que permitirá que a través de aportes de capital, Mitsubishi Corp. alcance un 25% de la propiedad de CAP, manteniéndose el 75% restante en manos de CAP S.A. Fondos de pensiones y otros inversionistas institucionales también destacan en la propiedad de CAP.

POSICION COMPETITIVA

CAP es la única compañía ferrífera de Chile verticalmente integrada. Esto significa que elabora sus productos de acero a partir de materia prima básica presente en la naturaleza como caliza, hierro y carbón.

CAP es el principal productor y comercializador de acero en Chile, con cerca de un 60% de participación del mercado total y del orden de un 69% de su mercado objetivo durante el 2009. En este año, esta actividad representó un 62% de sus ingresos consolidados y aproximadamente un 18% del Ebitda del grupo.

En el negocio de la minería de hierro, su producción corresponde a alrededor del 90% de la producción total del país. En 2009, esta actividad representó un 33% de sus ingresos consolidados y aproximadamente el 77% del Ebitda del grupo.

Por último, CAP también está presente en el negocio de los productos procesados de acero tales como flejes, galvanizados y acero inoxidable. Este negocio presenta una proporción considerablemente más pequeña que los dos negocios anteriores, alcanzando, durante el 2009, el 5% tanto de los ingresos consolidados como del Ebitda total.

Compañía Siderúrgica de Huachipato

Compañía Siderúrgica de Huachipato es la única siderúrgica integrada del país, es decir, es la única que produce acero a partir de hierro. En sus instalaciones produce arrabio por reducción del mineral de hierro en los altos hornos y luego lo transforma en acero líquido. De éste obtiene planchones en colada continua y lingotes de acero para, posteriormente, a través de laminaciones sucesivas, obtener productos semi-terminados como palanquillas y planchones, y productos terminados como barras, planchas en rollo, tubos, planchas zincaluz y hojalatas.

La principal materia prima que utiliza para la elaboración de acero es el mineral de hierro, cuyo abastecimiento proviene de la Compañía Minera del Pacífico. Otros insumos necesarios son caliza, la cual extrae de depósitos propios en la duodécima región, y carbón importado (proveniente de Australia, Canadá y Estados Unidos), que posteriormente se convierte en coque.

Las principales instalaciones de la empresa son una planta de coque, dos altos hornos y una acería de convertidores al oxígeno, todas ubicadas en la bahía de San Vicente, Octava Región. En febrero de 2008, la empresa puso en marcha el nuevo Laminador de Barras de Huachipato. Junto a lo anterior, ese mismo año se completaron las inversiones relacionadas con el aumento de capacidad a 1,45 millones de toneladas de producción de acero líquido al año (anteriormente la capacidad era de 1,2 millones).

CAP

Despachos de acero (CSH)

(miles TM)

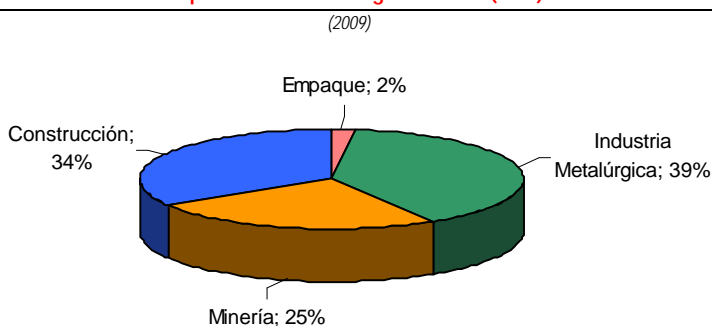
	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Mercado interno	811	852	1.008	1.030	1.112	1.206	1.158	912
Mercado externo	111	83	35	35	7	7	3	10
Total Despachos Acero	922	935	1.043	1.065	1.119	1.213	1.161	922

Debido al fuerte impacto que tuvo la crisis financiera en la demanda por acero, en noviembre del año 2008, la compañía debió detener la operación del Alto Horno N°1, situación que se mantuvo hasta el 2 de julio del 2009, ante la evidencia de cierta mejoría en la demanda del mercado local. De esta manera, terminaron el año con una caída de 20,6% en los despachos totales, llegando a las 922 mil toneladas métricas.

La empresa mantiene una participación de mercado estimada cercana a un 60% de su mercado objetivo. La compañía mantiene relaciones de largo plazo con sus clientes, contando con una apropiada capacidad de distribución y disposición a vender tanto en pequeños como en grandes lotes. La mayor parte de los despachos de acero tienen como destino final el mercado nacional. Una alta proporción de estos despachos son realizados a través de distribuidores oficiales e independientes y el saldo es vendido directamente a los usuarios finales.

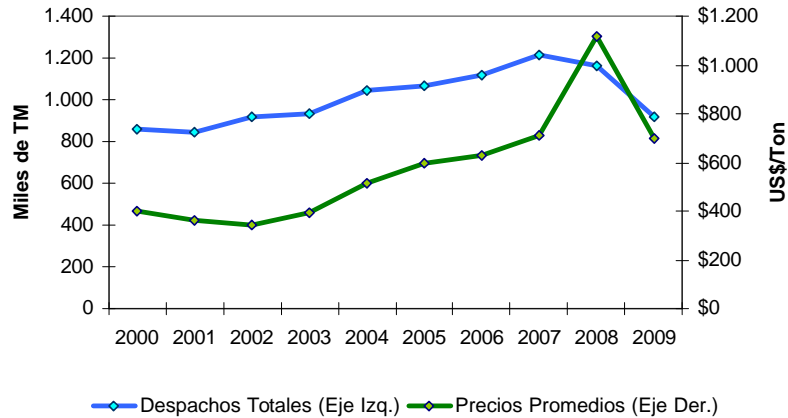
Los principales demandantes de los productos de CAP son la industria de la construcción, minería y metalmecánica. Algunos productos semiterminados y terminados se exportan a países del área Andina (Bolivia, Colombia, Argentina y Perú).

Despachos de acero según destino (CSH)



Los resultados financieros operacionales de CSH son altamente sensibles a las variaciones que pueden experimentar las principales industrias que demandan acero en Chile como la minería y construcción. De esta manera, el año 2008 la compañía alcanzó niveles de precios históricos marcados por una contingencia mundial excepcional para el sector siderúrgico. Adicional a esto, en ese mismo año se materializó el aumento de capacidad de producción de acero líquido, pasando de una capacidad de producción de 1,2 a 1,45 millones de toneladas, la que alcanzó a tener un muy alto nivel de ocupación. Sin embargo, esta tendencia alcista se comenzó a disipar a fines del año 2008, cuando se empezaron a sentir los impactos de la crisis financiera y económica global, cuyos efectos en la demanda local por acero hizo disminuir considerablemente el nivel de uso de la capacidad instalada para producir acero líquido en Huachipato. Asimismo, el año 2009, se observaron caídas tanto en el precio promedio anual como en los despachos de la compañía de un 37,6% y 20,6%, respectivamente, en comparación al año 2008.

Precios de venta y despachos totales, Acero (CSH)

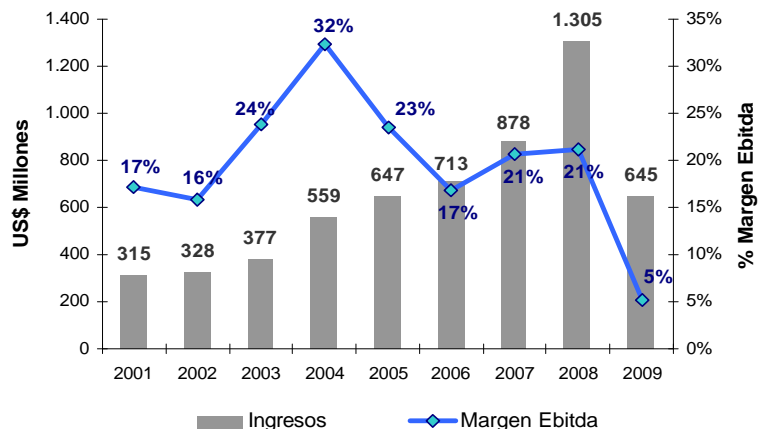


En consecuencia a lo anterior, en 2009 los ingresos y el Ebitda de la compañía se vieron substancialmente disminuidos. Los ingresos cayeron un 51%, mientras que su Ebitda lo hizo en un 88%. Además el margen se redujo a un ajustado 5%.

En los últimos meses de 2009 se comenzó a observar un positivo cambio de tendencia en despachos y precios promedio de aceros, alcanzando estos últimos por sobre los US\$ 700 la tonelada.

En 2010, por los efectos de paralización temporal de la producción de acero líquido en Huachipato, como resultado del terremoto de gran magnitud ocurrido en Chile en febrero de 2010, se espera que los niveles de despacho el primer semestre de 2010 se puedan ver disminuidos (pese al uso de importaciones como alternativa para abastecer a clientes), pudiendo derivar en un año más bajo que 2010. No obstante, por razones de demanda la tendencia en la segunda parte de 2010 y en 2011 debiera ser favorable considerando la recuperación económica post aparición de crisis global en 2008 y con un impulso adicional por motivos de las obras de reconstrucción necesarias tras dicho terremoto. Los precios se esperan al alza, empujados por mayor demanda y por alza en costos de materias primas, especialmente del hierro a nivel internacional.

Principales Resultados Financieros- Acero (CSH)



Compañía Minera del Pacífico (CMP) y Coligada Compañía Minera Huasco (CMH)

La Compañía Minera del Pacífico produce mineral y pellets de hierro mediante la explotación de yacimientos mineros y el tratamiento de los relaves de cobre de Compañía Contractual Minera Candelaria (CCMC). La operación minera se divide en dos grupos de producción: Valle del Huasco y Valle del Elqui. El primero incluye la Planta de Pellets, Mina Los Colorados, Mina El Algarrobo y Puerto Guacolda II; el segundo corresponde a la Mina El Romeral y Puerto Guayacán. En 2008, comenzó la operación del proyecto Hierro Atacama, Fase I, el cual consiste en producir concentrado de hierro magnético a partir de los relaves de cobre generados por CCMC con una capacidad de producción anual de 3 millones de toneladas métricas. Este proyecto de encuentra ubicado en el Valle del Copiapó.

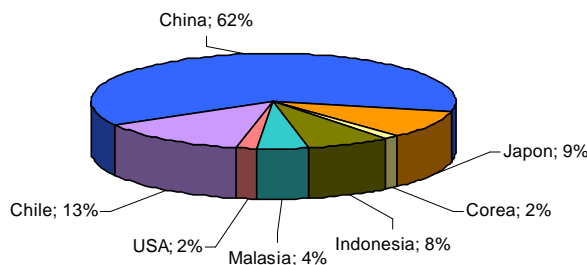
La mina Los Colorados está en manos de Compañía Minera Huasco (CMH), empresa que actualmente es propiedad en partes iguales de Minera del Pacífico y MC Inversiones, filial de Mitsubishi Corporation. Próximamente CMH será absorbida por Compañía Minera Pacífico para formar una nueva sociedad controlada por CAP en un 75% y con el 25% restante de la propiedad en manos de MC Inversiones. El mineral que se extrae de la mina Los Colorados tiene un contenido de impurezas relativamente alto, por lo que requiere un proceso químico de peletización para reducirlas, antes de ser cargado a los altos hornos. La totalidad de la producción de la mina está destinada al abastecimiento de la planta de pellets cuya capacidad de producción actual ronda los 5 millones de toneladas anuales.

De la mina el Romeral se extrae hierro con bajo contenido de impurezas, por lo que puede ser cargado directamente a los altos hornos luego de un proceso de molienda y concentración. Esta mina da origen a una capacidad de producción de cerca de 2 millones de toneladas anuales.

La producción y despachos de mineral y pellets se destinan principalmente al mercado externo, y una porción menor a la Compañía Siderúrgica Huachipato. La exportación de los productos, desde la puesta en marcha de las instalaciones, está amparada por contratos de mediano y largo plazo, los que se renuevan periódicamente.

Distribución de ventas de mineral de hierro de Cía. Minera del Pacífico por mercados

(% sobre despachos físicos durante año 2009)



Asia es el principal mercado de exportación de la Compañía Minera del Pacífico S.A., donde los países más importantes son China, Japón, Indonesia y Malasia.

Características de los yacimientos en explotación y proyectos de mineral de hierro

	Estado	Recursos Geológicos ⁽¹⁾		Reservas Mineras ⁽²⁾	
		MM de Tons.	Ley (% Fe)	MM de Tons.	Ley (% Fe)
Los Colorados	Explotación	432	44,9%	272	43,6%
El Romeral	Explotación	292	33,6%	91	40,1%
Hierro Atacama I - Candelaria	Explotación	344	10,0%	-	-
El Algarrobo	Explotación	82	49,3%	57	51,2%
El Tofo	Explotación	7	30,3%	5	39,3%
Hierro Atacama II - Cerro Negro Norte	Proyecto	457	34,6%	176	39,0%
El Laco	Proyecto	734	49,2%	376	56,7%
El Algarrobo- District	Prospecto	54	28%	-	-
Los Colorados- District	Prospecto	26	43,4%	-	-
Pleito - District	Prospecto	253	26,1%	-	-
Cristales - District	Prospecto	150	32,8%	-	-
Alcaparra D	Prospecto	230	31,5	119	35,5
Alcaparra A	Prospecto	122	46%	-	-
Domeyko II	Prospecto	107	28%	-	-

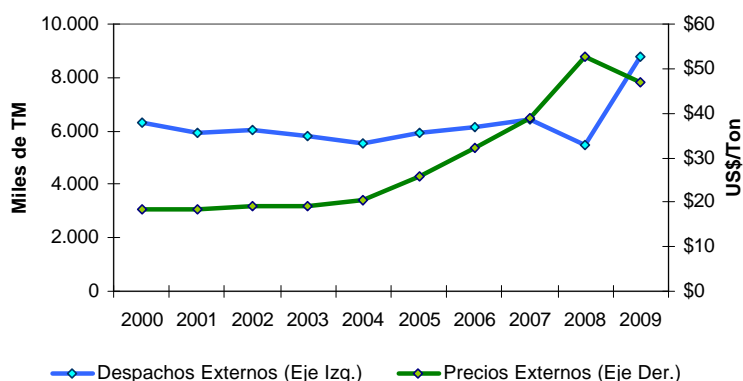
(1) Cantidad de mineral con un contenido geológico de hierro factible de ser extraído.

(2) Porción de los recursos geológicos económicamente explotable.

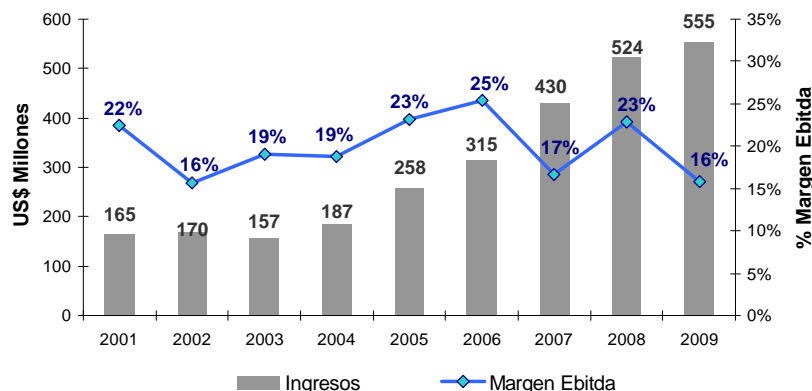
La tabla comprende todos los yacimientos que posee la compañía, incluyendo aquellos que actualmente están en fase de proyecto o prospecto, pero para lo cuales existen planes de explotación para el futuro. La empresa mantiene un importante nivel de recursos de mineral de hierro. Estos alcanzan los 3.290 millones de toneladas de mineral de alta, mediana y baja ley (de 24% al 49%). Las reservas actuales de los yacimientos que aparecen en la tabla permitirían obtener 1.096 millones toneladas de producto, con una vida útil promedio de los yacimientos de 21 años.

La ley de los yacimientos de CMP en promedio es menor que la ley de aquellos yacimientos ubicados en Brasil y Australia, pertenecientes a las principales empresas productoras de mineral de hierro a nivel mundial.

Despachos Externos y Precios de venta - Mineral de Hierro



Principales Resultados Financieros - Mineral de Hierro



Los resultados financieros operacionales de la Compañía Minera del Pacífico en un historial de largo plazo han estado relacionados principalmente a la tendencia al alza en los precios del hierro a partir de 2004, la cual se vió afectada por la recesión mundial en la temporada 2009/2010, los cuales experimentaron una caída de 11% en ese período. En términos de ventas físicas, en el año 2009, los despachos de la compañía se incrementaron un 40%, impulsados por el incremento en la capacidad de explotación, desarrollado como respuesta a la demanda china que aumentó de manera importante su participación dentro del total de despachos. El 2008 China representó el 35% de los despachos totales, mientras que el 2009 este porcentaje alcanzó el 62%.

Con todo, los ingresos de la filial minera de CAP en 2009 registraron un 6% de aumento, mientras que el margen Ebitda (sin aporte de CMH) cayó a un 15,7%, desde un promedio de 20,3% registrado en los últimos cuatro años, reflejando esto la caída en los precios.

El cierre de la negociación de precios anuales entre de grandes empresas mineras y siderúrgicas a nivel global, es usado como referencia para los acuerdos de precios de productos de hierro de CAP (CMP y CMH) y sus clientes. En 2009 ese benchmark experimentó alzas promedio de un 90% en los precios del hierro, acordadas recientemente (abril 2010). Se espera que esto genere una fuerte alza en los precios de venta de hierro de CMP en esta nueva temporada anual. A su vez, el alza en el valor del hierro a nivel global podría impulsar los precios internacionales y locales de aceros, de manera de cubrir el alza de sus costos.

INDUSTRIA, MARCO NORMATIVO Y LEGAL

Minería de hierro

La minería de hierro al igual que la minería en general, presenta altas barreras de entrada debido a los elevados requerimientos financieros en las etapas de prospección, evaluación y ejecución de obras. Una barrera importante es la necesidad de contar con yacimientos que tengan factibilidad técnica y económica.

El negocio compromete activos para el desarrollo de los yacimientos y para las plantas de tratamiento de minerales que, una vez instalados y en explotación, se traducen en altas barreras de salida debido a los elevados costos de cambio.

A nivel nacional, la Compañía Siderúrgica Huachipato es la única demandante del mineral. En el extranjero existe una amplia gama de compradores, siendo los principales China, Japón, Corea, y la Unión Europea.

CAP

En el mercado participan un gran número de competidores y ni ellos ni los demandantes tienen la posibilidad de controlar los precios, ya que éstos son establecidos como resultado de la oferta y demanda de los grandes compradores y oferentes a nivel mundial que hacen sus negociaciones año a año. Sin embargo, la forma de actuar de la industria siderúrgica consiste en dar prioridad a contratos de suministro de hierro de largo plazo, acordando precios anualmente que se mantienen fijos durante ese período.

Los compradores de mineral valorizan la estabilidad de la composición química del material, lo que favorece las relaciones de largo plazo entre productores de mineral y acero. Ello se puede traducir en venta físicas y precios del hierro, establecidos en acuerdos bilaterales, con condiciones relativamente más estables que las del comportamiento medio internacional del acero.

A nivel mundial, la producción está altamente concentrada. En 2009, el 82% de la producción mundial estuvo distribuida en 4 países: China (39%), Brasil (16%), Australia (16%) e India (11%). Esta producción registró un aumento de 4% con respecto al 2008 llegando a las 2.315 millones de toneladas.¹

Siderurgia

La industria siderúrgica se caracteriza por elevados requerimientos de capital. El costo de las plantas productoras, los requerimientos de capital de trabajo (condicionados por altas economías de escala), hacen que las barreras de entrada sean altas. Aun cuando la tecnología de producción de acero es de fácil acceso, es importante la experiencia en el manejo de la actividad.

La capacidad de negociación de los demandantes es relativamente baja, dada la poca disponibilidad de sustitutos. Asimismo, la industria tiene poca flexibilidad para fijar sus precios, debido a que dependen de la oferta y demanda a nivel mundial.

Uno de los riesgos principales que enfrenta el sector es su alta dependencia del ritmo de la economía internacional, así como del entorno nacional, específicamente de la industria metalúrgica y del sector construcción, lo que explica el carácter cíclico del consumo y las variaciones del precio internacional del acero. Asimismo, debe enfrentar las fluctuaciones del tipo de cambio, que, en caso de revaluación, además de afectar los retornos de las exportaciones, hace más competitivas las importaciones.

CAP S.A. es el único productor integrado de Chile, donde cuenta con una participación del orden de 60% en su mercado objetivo. La compañía, producto de su experiencia y tamaño, ha establecido una amplia red de distribución, lo cual le permite un eficiente acceso a los principales clientes y constituye una de sus principales ventajas frente a otros participantes de la industria.

La competencia local está dada básicamente por la empresa siderúrgica Gerdau AZA, perteneciente al Grupo Gerdau de Brasil. Ésta elabora productos largos a partir de chatarra de hierro. Los principales productos que elabora son varillas y barras para hormigón, alambros y perfiles estructurales. Gerdau AZA compite con CAP fundamentalmente en la venta de barras para hormigón. Otra importante competencia la han constituido las importaciones de productos de acero. En el año 2009, el mercado interno representó aproximadamente un consumo aparente de 1,52 millones de toneladas de acero (-40% con respecto a 2008); de estos, 912 mil toneladas (60%) fueron despachados por CAP, 167 mil (11%) producidas por Gerdau y el restante 29% fueron importaciones.

¹ Fuente: USGS (United States Geological Survey).

CAP

Cabe destacar que, ante crisis económicas y fluctuaciones de tipo de cambio, existe una tendencia a preferir el acero local. Lo anterior, debido a que permite mayor flexibilidad en el manejo de volúmenes de las órdenes de compra y con ello cobertura del riesgo de cambio y la posibilidad de evitar el costo financiero de mantener inventarios. Esto permite a CAP mantener su posición de mercado pese a las condiciones adversas de la economía, requiriendo sin embargo tender a ajustar sus precios a la tendencia de los mercados internacionales.

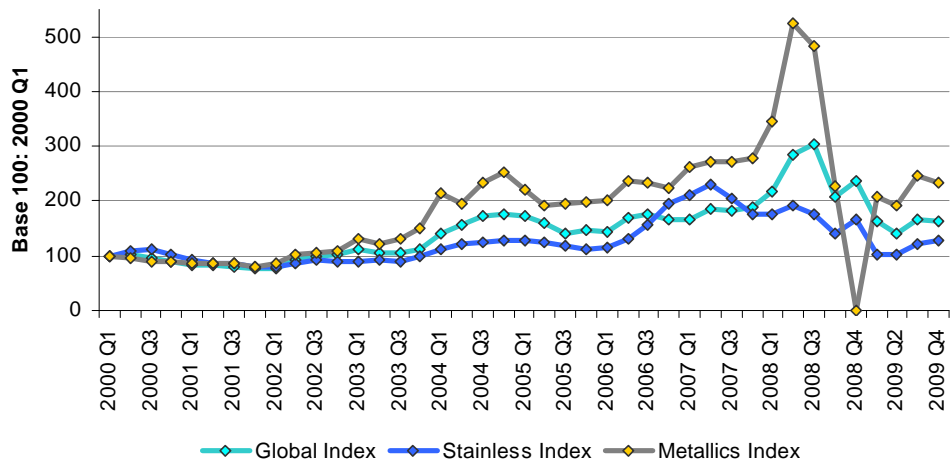
A nivel mundial las tasas anuales de crecimiento en el consumo aparente de acero han sido de 6,2% para el periodo 2000-2005 y de 8,3% entre los años 2006-2007, tasas muy por encima del promedio de 2,4% registrado entre 1970 y 2000. Esto es explicado, en gran parte, por el explosivo crecimiento de la demanda china, país que duplicó su producción en sólo 5 años desde el 2002 al 2008.² En el año 2009, el 47% de la producción mundial de acero crudo estuvo en manos de China, mientras que este porcentaje fue de 20% el año 2002.³

Sin embargo, derivado de la crisis económica, la producción mundial cayó un 1,6% el año 2008 y un 8,3% el año 2009 llegando a las 1.220 millones de toneladas.⁴

El fuerte aumento en la demanda que se venía observando en los años previos a la recesión, trajo consigo fuertes aumentos en los precios internacionales del acero, sin embargo el año 2009, el índice global de precios del acero registró una caída de 37,5%.

Indices de Precios Internacionales del Acero (Fuente: Cruspi)

Global: promedio de productos de acero en principales mercados. Stainles: índice para aceros inoxidables. Metallics: índice para chatarra



² Fuente: Instituto Chileno del Acero

³ Fuente: World Steel Association

⁴ Fuente: World Steel Association

CAP

SITUACION FINANCIERA

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Ventas Acero (M T)	847	922	935	1.043	1.065	1.119	1.213	1.161	922
Precio Acero (US\$/Ton)	360	343	391	517	594	627	714	1.117	700
Ventas Ext. Hierro (MT)	5.915	6.013	5.813	5.548	5.911	6.119	6.854	5.446	8.785
Precio Hierro Ext. (US\$/Ton)	18,5	19,1	19,0	20,6	25,9	32,3	38,8	52,6	47

Resumen Financiero Consolidado

<i>(Cifras en miles de US\$)</i>	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Ingresos por Ventas	725.103	879.784	997.357	1.583.111	1.971.741	1.386.322
Ebitda	207.813	206.056	192.443	274.095	420.001	125.574
Resultado Operacional	153.273	154.941	135.117	210.768	346.507	53.582
Resultado No Operacional	-416	59.395	53.387	77.231	-1.341	-86.776
Gastos financieros	-20.822	-19.307	-30.281	-46.803	-58.080	-57.408
Gastos financieros netos	-18.767	-16.084	-21.486	-32.103	-39.092	-47.734
Utilidad	124.820	187.025	165.386	236.355	292.981	-14.849
Dividendos Recibidos	453	49.416	58.453	59.353	111.504	61.446
Ebitda Ajustado*	208.266	255.472	250.896	333.448	531.505	187.020
Activos Totales	1.118.546	1.341.360	1.771.767	2.054.127	2.484.533	2.414.038
Caja y Equivalentes	61.655	153.944	241.802	183.902	378.530	387.309
Pasivo exigible	556.727	695.603	956.796	1.064.886	1.350.142	1.353.584
Deuda Financiera	331.162	415.842	644.719	646.141	902.276	887.794
Deuda Financiera Neta	269.507	261.898	402.917	462.239	523.746	500.485
Interés Minoritario	78	82	82.772	105.388	95.130	111.373
Patrimonio	561.741	645.675	732.199	883.853	1.039.261	949.081
Flujo de fondos de la Operación (FFO)	173.329	190.649	155.117	294.304	337.769	40.515
Var. Capital de Trabajo	-13.144	-13.939	25.064	-4.469	-70.684	246.224
Flujo de Caja Neto de la Operación (FCNO)	160.185	176.710	180.181	289.835	267.085	286.739
Inversiones en Act. Fijo y Permanentes	-28.851	-55.252	-142.968	-206.431	-161.155	-141.802
Dividendos pagados	-25.154	-96.023	-84.043	-98.579	-130.461	-94.300
Margen Ventas (%)	24,8%	21,0%	17,1%	19,0%	23,0%	12,4%
Margen Ebitda (%)	28,7%	23,4%	19,3%	17,3%	21,3%	9,1%
Rentabilidad Patrimonial (%)	22,2%	29,0%	22,6%	26,7%	28,2%	-1,6%
Leverage (vc)	1,0	1,1	1,2	1,1	1,2	1,3
Leverage Financiero (vc)	0,6	0,6	0,8	0,7	0,8	0,8
Ebitda Ajust.* / Gastos Financieros (vc)	10,0	13,2	8,3	7,1	9,2	3,3
Ebitda Ajust.* / Gastos Fin. Netos (vc)	11,1	15,9	11,7	10,4	13,6	3,9
Deuda Financiera / Ebitda Ajust.*(vc)	1,6	1,6	2,6	1,9	1,7	4,7
Deuda Financiera Neta / Ebitda Ajust.*(vc)	1,3	1,0	1,6	1,4	1,0	2,7
Deuda Financiera Neta / Patrimonio (vc)	0,47	0,41	0,55	0,52	0,50	0,53
FFO / Deuda Financiera (vc)	0,52	0,46	0,24	0,46	0,37	0,05
FFO / Intereses Pagados (vc)	10,4	14,2	6,4	7,8	7,1	1,7
Caja / Deuda Financiera Corto Plazo (vc)	0,57	1,11	2,43	2,16	3,23	8,03

* Ebitda Ajustado: Resultado Operacional + Depreciación y Amortizaciones + Dividendos Recibidos

Resultados y Rentabilidad

Los ingresos operacionales de la compañía en el período 2004-2008 reflejan las buenas condiciones que experimentaron la industria nacional e internacional del acero y el hierro y los aumentos de capacidad de producción realizados por la compañía. Sin embargo, el 2009 los ingresos consolidados cayeron un 29,7%, afectados principalmente por la fuerte contracción de la demanda por acero, que generó impactos en los negocios de producción y de procesamiento de acero. En términos de Ebitda Ajustado (que suma al Ebitda los dividendos obtenidos de inversiones en empresas que no consolidan, básicamente el negocio de hierro de CMH), la caída fue relativamente mayor, marcando un 64,8%. Con todo, los márgenes de venta y de Ebitda cayeron a 12,4% y 9,1% desde 23,0% y 21,3% el 2008, respectivamente.

En términos de resultado no operacional, éste registró una pérdida de US\$ 86.776 millones el 2009, reflejando además los ajustes contables que hubo que efectuar para corregir el valor de los inventarios de acero y materias primas, y el mayor costo asociado a la desvinculación de personal.

La clasificación vigente de CAP considera la expectativa que los ratios financieros de la empresa mejorarán significativamente en 2010 y 2011, respecto de los afectados niveles de 2009. Esto requerirá de un incremento importante en la generación de Ebitda y de flujo de caja operacional, que debe provenir de mejores condiciones de ventas físicas y de precios de productos, impulsados por tendencias de recuperación de la economía local y global.

Los efectos del terremoto, ocurrido en Chile a fines de febrero de 2010, en la capacidad productiva de acero de CAP, que mantendrá paralizada las instalaciones de Huachipato por 3 a 4 meses (tiempo requerido para realizar reparaciones de daños en infraestructura, plantas y equipos que permitan normalizar la capacidad de operación), representa la incorporación en el área de aceros de un escenario más desafiante para la compañía y el logro de un mejor desempeño operacional en 2010. A ello se agrega las posibles influencias del sismo en el comportamiento de la economía del país durante este año y la capacidad para compensar en precios del acero una posible alza en materias primas. Sin embargo, Feller Rate considera que el potencial debilitamiento de las expectativas de mejoría en el sector de acero, se vería más que compensado por una importante mayor contribución del área de negocios minera, debido a la fuerte alza de precios del hierro según referencia de negociaciones realizadas recientemente en la industria internacional, presupuestos de ventas físicas confiables y el fortalecimiento de la base de negocios que se generará tras la incorporación de Mitsubishi a la propiedad de CMP (que aporta como aumento de capital su participación en CMH y fondos en efectivo). Si bien en la primera mitad del año 2010 el desempeño consolidado de ratios financieros de CAP podría tender a deteriorarse respecto de lo alcanzado al cierre de 2009, se prevé que a más tardar durante el segundo semestre del año la situación se verá fuertemente revertida y tenderá a alcanzar niveles en rangos ajustados a las expectativas de la clasificación.

Política Financiera e Inversiones

Actualmente, el anuncio de inversiones por parte de CAP está más enfocado en el negocio minero, específicamente en la ampliación de yacimientos y plantas existentes, además del desarrollo de proyectos nuevos, como puede apreciarse en la tabla a continuación.

Características de las inversiones – Negocio Hierro

	Detalle Proyecto	Inversión (MM US\$)	Capacidad en 2014
Los Colorados	Ampliación del yacimiento y de la planta de producción.	325	7,3 MM Ton.
El Romeral	Ampliación del yacimiento en dos sistemas: rajo abierto y subterráneo.	227	2,5 MM Ton.
Hierro Atacama I - Candelaria	Relaves en Mina Candelaria.	10	3 MM Ton.
Hierro Atacama II - Cerro Negro Norte	Explotación de un nuevo yacimiento: Cerro Negro Norte.	566	4 MM Ton.
El Algarrobo	Ampliación del yacimiento.	251	2,1 MM Ton.

Los acuerdos alcanzados entre CAP y Mitsubishi para la incorporación de este último en la propiedad de CMP (sociedad que posee negocio minero), permiten estimar que esta filial de CAP ha visto fortalecida su disponibilidad esperada de recursos propios para financiar el plan de inversiones minero, en forma compatible con la capacidad de CAP para sostener adecuados niveles endeudamiento y liquidez a nivel consolidado e individual. A partir de esta nueva asociación, la sociedad matriz (holding CAP) concentrará su capacidad de obtener flujos de caja del área minera a través de la recepción de los repartos de dividendos que realice CMP, la cual es controlada por CAP mediante una participación de 75% de su propiedad.

Cabe mencionar que CAP en forma individual actualmente concentra una alta porción de la deuda consolidada y del saldo de caja en el consolidado. Las deudas relevantes de CAP cuentan con las garantías de pago de sus filiales operativas CSH y CMP. Un aspecto a considerar en el futuro, es que se espera que la garantía de CMP no esté disponible para eventuales nuevos financiamientos obtenidos por CAP a nivel individual.

Feller Rate considera que, al menos para 2010 y 2011, al plan actual que acota a montos máximos las posibles inversiones mineras para desarrollar en un plazo de hasta 5 años, sólo se agregarían como inversiones significativas del orden de US\$ 100 millones a US\$ 150 millones de recursos destinados al mantenimiento de capacidad productiva a nivel consolidado de todas las áreas de negocios. CAP no ha anunciado recientemente (post crisis económica global) planes concretos de largo plazo para posibles expansiones en las áreas de producción de acero y procesamiento de acero.

El acuerdo participación en la propiedad de CMP entre CAP y Mitsubishi, contempla, entre otros aspectos, que a partir de 2010 CMP repartirá como dividendos un 75% de la utilidad líquida anual.

La política de dividendos de CAP consiste en repartir el 50% de la utilidad líquida de cada ejercicio. En efecto, en los últimos años hasta 2009, se repartió efectivamente dicho porcentaje de las utilidades anuales.

Estructura de Capital y flexibilidad financiera

CAP presenta un relativamente moderado nivel de endeudamiento neto. A diciembre de 2009, su deuda financiera alcanzaba a US\$888 millones (incluye todo tipo de pasivos con costos financieros, agregando por ejemplo leasings a los créditos con bancos y colocaciones de bonos), mientras que contaba con recursos en caja y efectivo equivalente por US\$387 millones. La mayor parte de la deuda financiera consolidada (cerca de 88%) de la empresa se encuentra en la matriz, contando una parte importante de ella con la garantía de las principales filiales productivas. La deuda

CAP

financiera se compone aproximadamente por US\$244 millones de deuda bancaria, US\$626 millones de bonos y US\$ 18 millones en leasing. El 95% de la deuda total está estructurada en el largo plazo y las amortizaciones más importantes son de US\$ 168 millones el 2013 y de US\$ 187 millones el 2018.

Feller Rate considera que la buena posición de liquidez de la empresa ha sido un factor muy relevante para soportar un perfil financiero adecuado a la clasificación, no obstante los resultados obtenidos en 2009. Se espera que CAP mantenga una buena posición de liquidez, respecto de sus requerimientos de fondos para la operación como de cobertura de obligaciones financieras, evaluada tanto bajo un esquema consolidado como en forma individual.

En 2009, las deficientes condiciones de precios y demanda hicieron que la generación de Ebitda se debilitara, no así el saldo de caja, el cual a pesar de lo anterior, aumentó un 2% con respecto al 2008. La reducción en el capital de trabajo, especialmente en los saldos de existencias y cuentas por cobrar, favoreció la obtención de un flujo de caja de la operación superior al generado en 2008.

Los índices de deuda total sobre Ebitda Ajustado y de deuda neta sobre Ebitda Ajustado en 2009 registraron alzas a niveles de 4,7x y 2,7x, desde un promedio en el período 2006-2008 de 2,1x y 1,3x, respectivamente, desviándose de los rangos esperados por Feller Rate en relación a la clasificación otorgada. Asimismo, la cobertura del Ebitda Ajustado sobre gastos financieros cayó a 3,3x, después de haber mostrado un promedio de 8,2x durante los años 2006 a 2008.

CAP presenta una buena flexibilidad financiera y adecuado acceso al mercado financiero. En 2009 la empresa reestructuró al largo plazo una porción de deuda corriente y renegoció covenants con sus acreedores financieros. De tal manera, la empresa quedó obligada a alcanzar una cobertura de Ebitda ajustado sobre gastos financieros netos de al menos 1,5x hasta diciembre de 2010 y 2,5x a partir de enero de 2011; no superar una deuda neta sobre Ebitda ajustado de 4,5x hasta diciembre de 2010 y 4,0x a partir de enero del 2011; y a mantener un endeudamiento financiero neto menor a las 1,2 veces. A diciembre de 2009, todas estas condiciones de cumplen con holgura y se estima que se mantendrá en cumplimiento.

Feller Rate prevé que CAP podrá enfrentar de manera adecuada el nuevo escenario económico, influido tanto por una posible menor producción de acero producto de los efectos del terremoto, como también por la eventual necesidad de mayor financiamiento de crecientes inversiones, asociadas principalmente a proyectos de expansión en el área minera y a la reparación de daños provocados por el terremoto en el área siderúrgica. Lo anterior, sobre la base de que la incorporación total de CMH en su negocio de hierro y el aumento en el precio de este mineral en 2010, dará paso a una generación de fondos operacional suficiente para más que contrarrestar los potenciales efectos negativos del terremoto en CAP y alcanzar las mejoras en ratios financieros esperadas para 2010 y 2011.

La empresa tiene un importante plan de expansión para el área minera, que se espera podrá ser financiado principalmente por la buena generación de caja esperada para el negocio y un aporte de capital en efectivo por parte de Mitsubishi de US\$ 400 millones que se materializará en 2010. Con todo, la liquidez de CAP debiera mantenerse sólida, no se esperan presiones por inversiones adicionales en otros proyectos de expansión, y a partir del segundo semestre de 2010 los ratios Deuda / Ebitda y Deuda Neta / Ebitda debieran recuperar niveles menores a 2,5x y 2,0x, respectivamente. A partir de que CMH sea absorbida por CMP y pase a formar parte del grupo consolidado de CAP, no

CAP

será necesario realizar los ajustes que hasta entonces se hagan al Ebitda para incorporar los dividendos recibidos por la participación de CAP en CMH.

La expectativa que la compañía alcanzará en 2010 importantes mejoras esperadas en los ratios financieros consolidados, mencionadas anteriormente, es un elemento incorporado en la clasificación “A+ /estables” otorgada a CAP, incluyendo además que sostendrá en fuerte y estable posición de liquidez y que su posición a nivel individual (donde actualmente concentra su endeudamiento y saldo de caja) no se verá debilitada tras la nueva estructura para el negocio minero, sobre la cual disminuirá su capacidad de integración financiera y pasará a beneficiarse básicamente a través del pago de dividendos que reciba de esa filial. La clasificación incorpora un análisis de escenarios de posibles implicancias del reciente terremoto en negocios del acero y de la nueva estructura del negocio minero, que incluye cambios en propiedad, aumento de capital, precios para temporada 2010-2011 y planes de negocios, inversión y financiamiento. El comportamiento esperado para el área minera se considera como un importante factor favorable que más que contrarreste eventuales presiones sobre el perfil financiero provenientes de las áreas de producción y comercialización de acero, dada las condiciones productivas y de mercado en 2010, y de la potencial presión de planes de inversión más cuantiosos en el área minera a partir de 2010 (que por otra parte se asume no afectarán el perfil de negocios de CAP y por lo tanto no expondrán su situación financiera a una mayor inestabilidad potencial en el futuro). Por tanto, en el evento que el desempeño de CAP no alcance los avances y mejoras esperadas o se incorporen factores que impliquen cambios en las expectativas para los perfiles de negocios y financieros de la compañía, sus clasificaciones podrían ser revisadas a la baja. Como es habitual, Feller Rate se mantendrá monitoreando el desempeño de la empresa y sus mercados durante 2010 y los eventos que se mantienen en evolución, tal como los planes para enfrentar consecuencias del terremoto y las implicancias del ingreso de Mitsubishi como socio en CMP y de las decisiones de inversión y financiamiento del grupo CAP.

CAP

CARACTERISTICAS DE
LOS INSTRUMENTOS

Acciones

Presencia ajustada (*)	100,0%
Rotación (**)	68,32%
Concentración de la propiedad	31,3%
Mercados en que transa	Chile
Política de dividendos	50% de la utilidad líquida del ejercicio
Precio bursátil de la acción (*)	\$17.329
Utilidad por acción (*)	0
Valor libro de la acción (*)	\$ 3.196,14
Relación precio utilidad (*)	0,0

(*) Cifra al 6 de abril de 2010.

(**) Cifra al 31 de diciembre de 2009.

Línea de Bonos N° 435

Número de Inscripción	435
Fecha de Inscripción	14.09.05
Monto máximo de la línea	UF 4.000.000
Plazo máximo de la línea	15 años
Series emitidas	Serie D por UF 4.000.000
Resguardos	Suficientes
Garantías	Las emisiones de bonos con cargo a la línea estarán garantizadas con fianza y codeuda solidaria a favor de los tenedores por las sociedades Compañía Siderúrgica Huachipato S.A. y Compañía Minera del Pacífico S.A. La constitución de las garantías deberá otorgarse a más tardar en la fecha en que se otorgue la escritura complementaria respectiva a cada emisión de bonos.

Línea de Bonos N° 434

Número de Inscripción	434
Fecha de Inscripción	14.09.05
Monto máximo de la línea	UF 6.000.000
Plazo máximo de la línea	10 años
Series Emitidas	Serie E por UF 2.000.000 y Serie F por US\$ 171,48 millones
Resguardos	Suficientes
Garantías	Las emisiones de bonos con cargo a la línea estarán garantizadas con fianza y codeuda solidaria a favor de los tenedores por las sociedades Compañía Siderúrgica Huachipato S.A. y Compañía Minera del Pacífico S.A. La constitución de las garantías deberá otorgarse a más tardar en la fecha en que se otorgue la escritura complementaria respectiva a cada emisión de bonos.