

Tendencia de la clasificación del bono serie F cambia desde “Desfavorable” a “Estable”

Humphreys mantiene en “Categoría A+” a los Bonos Serie F de CAP S.A.

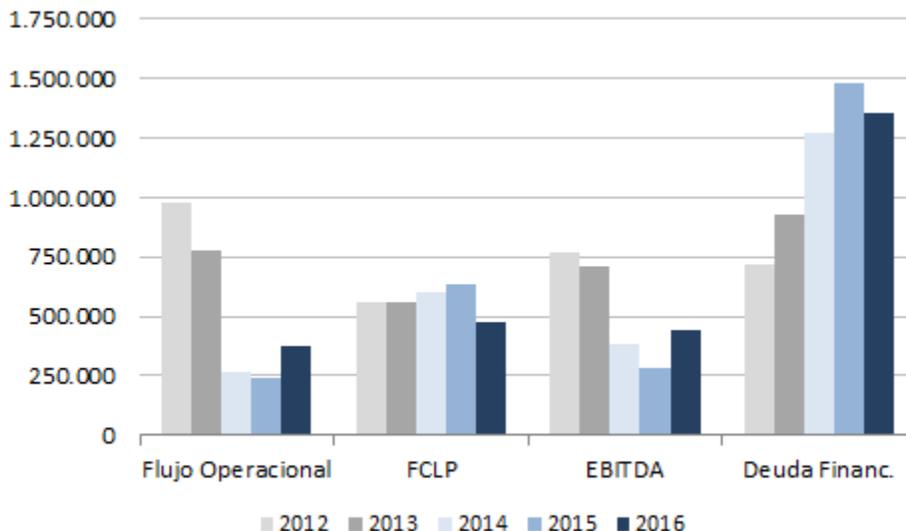
Santiago, 7 de febrero de 2017. **Humphreys** acordó ratificar la clasificación de riesgo de las líneas de bonos de **CAP S.A (CAP)** en “Categoría A+”, así como del bono serie F emitido con cargo a la línea 434. Por su parte, la tendencia se modificó desde “Desfavorable” a “Estable”.

El cambio en la tendencia de clasificación de la serie de bonos aludida obedece al fortalecimiento de los resultados que ha experimentado la sociedad emisora, gran parte explicado por la capacidad mostrada por la empresa para incrementar su actividad en el negocio minero, el cual pasó de un margen bruto de MUS\$ 89.130 en 2015 a MUS\$ 224.283 en 2016 y de un flujo de operación negativo por MUS\$8.344 a un flujo positivo por MUS\$ 223.481. En definitiva, los ingresos consolidados de **CAP** llegaron a MUS\$ 1.635.604, cifra que representa un crecimiento interanual de 10,8%. Asimismo, el margen bruto, medido como ganancia bruta sobre ingreso, de 19,6% se compara positivamente con el 12,8% registrado en 2015, ello en un contexto de gastos no operacionales relativamente estables.

Dentro de las fortalezas que sustentan la clasificación de los instrumentos de oferta pública en “Categoría A+” destaca la alta capacidad mostrada por la compañía para desenvolverse en un mercado competitivo (abierto) y en diferentes escenarios económicos, incluidas crisis mundiales y un precio del hierro históricamente bajo, tal como ocurrió en 2002.

Otro aspecto positivo son las elevadas reservas de mineral de la compañía y la estabilidad de las ventas de Compañía Minera del Pacífico S.A. (CMP), situación que radica en el elevado porcentaje de las ventas con contratos de largo plazo.

CAP S.A.
Flujo Operacional, Flujo de Caja de Largo Plazo, EBITDA y Deuda Financiera
US\$ Miles (2012-2016).



El gráfico adjunto muestra la recuperación del flujo de operaciones y el EBITDA de la compañía en 2016, indicadores que se habían visto fuertemente resentidos en 2014 y 2015. También se aprecia la reducción de la deuda con respecto a 2015, con cifras más cercanas a las exhibidas en 2014. Por otra parte, el Flujo de Caja de Largo Plazo (FCLP)¹ utilizado por **Humphreys**, representa la capacidad de generación de flujos promedio en el largo de plazo de la compañía, más allá de los precios de los productos en determinado momento. Este valor, contrastado con la deuda financiera del emisor, permite reflejar de mejor forma la capacidad de pago de la empresa.

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

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

CAP, de manera consolidada, obtuvo en 2016 ingresos por US\$ 1.635,6 millones, una ganancia por US\$ 98,7 millones y un EBITDA por US\$ 442,6 millones. El margen EBITDA fue de 27,1%. Su deuda financiera al 31 de diciembre de 2016 era de US\$ 1.357 millones, para un patrimonio de US\$ 3.177,8 millones.

Resumen instrumentos clasificados:

Tipo de instrumento	Nemotécnico	Clasificación
Líneas de bonos		A+
Bonos	BCAPS-F	A+

Contacto en **Humphreys**:

Carlos García B.

Teléfono: 56 – 22433 5200

E-mail: carlos.garcia@humphreys.cl



<http://twitter.com/HumphreysChile>

Clasificadora de Riesgo Humphreys

Isidora Goyenechea #3621 – Of. 1601 - Las Condes - Santiago - Chile

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

E-mail: ratings@humphreys.cl

<http://www.humphreys.cl>

Para ser eliminado de nuestra lista de direcciones, envíenos un correo a ratings@humphreys.cl con el asunto "eliminar de la lista".

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