

Santiago, 20 de marzo de 2020

Sr.

Rodrigo Briceño Carrasco

Gerente General

Compañía Siderúrgica Huachipato S.A.

Presente.

Tenemos el agrado de dirigirnos a usted en la oportunidad de presentar el informe de evaluador independiente para la empresa **Compañía Siderúrgica Huachipato S.A.**, con ocasión de analizar las condiciones, en base a los requerimientos contenidos en el Art. 147 de la Ley 18.046 sobre Sociedades Anónimas, de un aumento de capital de la sociedad mediante la emisión de 1.241.405 acciones de pago, y que será suscrito por su accionista CAP S.A.

El análisis y criterios que se exponen en la presente comunicación han sido desarrollados conforme a la información obtenida tanto de fuentes públicas y disponibles, como en otra información relevante entregada por Compañía Siderúrgica Huachipato S.A.; y, en aplicación de los principios y métodos de valorización económica de utilización general que en nuestro criterio le son aplicables, por lo que este informe no puede ser utilizado para un objeto distinto del indicado en el párrafo precedente.

Finalmente, agradecemos la oportunidad que nos han dado al poder servirles y quedamos a su disposición para ampliar o aclarar cualquier aspecto relacionado con el presente informe.

Atentamente,



Carlos Barrios S.
Socio

TVALORA
consultores económicos



Iván Contreras N.
Asociado

TVALORA
consultores económicos



COMPAÑÍA SIDERÚRGICA HUACHIPATO S.A.

Informe Art. 147 Ley 18.046

I. ALCANCE DE NUESTROS SERVICIOS

De acuerdo con la información suministrada por la Compañía Siderúrgica Huachipato S.A. (en adelante “CAP Acero” o la “Compañía”), la empresa proyecta celebrar un aumento de capital de la sociedad mediante la emisión de acciones nominativas, de una misma serie, el que podrá ser suscrito por sus accionistas, quienes podrán pagarlo en efectivo o mediante la capitalización de créditos vigentes con la Compañía.

Siendo que la operación antes mencionada se efectúa entre partes relacionadas, y por estar implicados los directores de CAP Acero, debe someterse a junta extraordinaria de accionistas, y contar con el informe de un evaluador independiente, de conformidad con lo establecido en el artículo 147 de la Ley 18.046 sobre Sociedades Anónimas.

En virtud de lo anterior, se ha requerido a Tvalora Consultores Económicos, en su calidad de evaluador independiente, preparar el presente informe para los accionistas de CAP Acero respecto de las condiciones de la operación, sus efectos y su potencial impacto para la sociedad, así como una estimación sobre si dichas operaciones se ajustan a condiciones de mercado y si contribuyen al interés social de la Empresa.

Cabe destacar que nuestra asesoría no comprende un análisis con relación a las ventajas y desventajas de estructuras alternativas a las operaciones entre las partes, ni tampoco un análisis sobre los impactos o efectos que la operación podría tener sobre cada accionista en particular.

Nuestro análisis se ha basado en la interpretación de la normativa aplicable al caso concreto, en particular la Ley 18.046 sobre Sociedades Anónimas, así como principios generalmente aceptados en la valorización de activos y de empresas.

II. DESCRIPCIÓN DE LA EMPRESA

CAP Acero fue constituida por escritura pública otorgada el 15 de diciembre de 1981 ante el Notario de Santiago don Eduardo Gonzalez Abbott. El extracto correspondiente fue inscrito el 16 de diciembre de 1981, a fojas 199 N° 101 del Registro de Comercio del Conservador de Bienes Raíces de Talcahuano y publicado en el Diario Oficial del día 21 de diciembre del mismo año.

CAP Acero es una empresa del Grupo CAP, y una de las principales productoras de acero en Chile. Su planta industrial esta está ubicada en Talcahuano, a orillas de la Bahía de San Vicente, lugar desde donde procesa más de 800.000 toneladas de acero líquido/año.

CAP Acero es la única siderúrgica integrada de Chile, lo que significa que elabora acero a partir de materias primas básicas, como el mineral de hierro, el carbón y la caliza, lo que garantiza productos de alta pureza y calidad controlada. La producción de la Empresa está orientada a productos largos, como barras de molienda, alambIÓN, barras para refuerzo de hormigón y los aceros especiales, entre otros, los que comercializa principalmente a la minería, la industria metalmecánica y la construcción.

Según lo estados financieros auditados de la Empresa al 31.12.2019, ésta cumple con todas las condiciones legales a las que está sujeta, así como presenta condiciones de producción normales.

III. DESCRIPCIÓN DE LA OPERACIÓN ENTRE PARTES RELACIONADAS A EVALUAR

CAP Acero, a través de un hecho esencial publicado el 26 de febrero 2020, informó que en sesión de directorio de fecha 25 de febrero 2020 se acordó citar a junta extraordinaria de accionistas para el día 13 de abril de 2020 con el objeto de aprobar un aumento de capital de la sociedad en un monto máximo de USD \$43.2 millones, mediante la emisión de hasta 1.241.405 acciones, nominativas, de una misma serie y sin valor nominal, a ser ofrecidas a un precio que determinará la junta.

Dicho aumento de capital podrá ser suscrito, al menos en parte, por CAP S.A., accionista y controlador de CAP Acero, la que podrá suscribir dicho aumento de capital mediante la entrega de dinero en efectivo o en bienes no consistentes en dinero mediante la capitalización de créditos que los accionistas mantengan con la sociedad, cuestión que de conformidad con el criterio de la Comisión para Mercado Financiero (CMF) constituye una operación entre partes relacionadas y regulada por el Título XVI de la Ley N° 18.046.

En base a lo anterior, es el objeto de este informe analizar e informar a los accionistas de CAP Acero de las (i) condiciones de la operación, (ii) sus efectos y (iii) potencial impacto para la sociedad.

IV. MARCO REGULATORIO APLICABLE

El artículo 147 de la Ley 18.046 sobre Sociedades Anónimas, dispone que una sociedad anónima abierta sólo podrá celebrar operaciones con partes relacionadas cuando tengan por objeto contribuir al interés social, se ajusten en precio, términos y condiciones a aquellas que prevalezcan en el mercado al tiempo de su aprobación. En caso de que todo el directorio deba abstenerse de pronunciarse sobre la operación, ésta podrá aprobarse, siempre que se apruebe en junta extraordinaria de accionistas con un quorum de 2/3 de las partes de las acciones emitidas con derecho a voto:

- 1) Si se convocase a junta extraordinaria de accionistas para aprobar la operación, el directorio designará al menos un evaluador independiente para informar a los accionistas respecto de las condiciones de la operación, sus efectos y su potencial impacto para la sociedad. En su informe, los evaluadores independientes deberán también pronunciarse acerca de los puntos que el comité de directores, en su caso, haya solicitado expresamente que sean evaluados. El comité de directores de la sociedad o, si la sociedad no contare con éste, los directores no involucrados, podrán designar un evaluador independiente adicional, en caso que no estuvieren de acuerdo con la selección efectuada por el directorio.
- 2) Los informes de los evaluadores independientes serán puestos por el directorio a disposición de los accionistas al día hábil siguiente de recibidos por la sociedad, en las oficinas sociales y en el sitio en internet de la sociedad, de contar la sociedad con tales medios, por un plazo mínimo de 15 días hábiles contado desde la fecha en que se recibió el último de esos informes, debiendo comunicar la sociedad tal situación a los accionistas mediante hecho esencial. Los directores deberán pronunciarse respecto de la conveniencia de la operación para el interés social, dentro de los 5 días hábiles siguientes desde la fecha en que se recibió el último de los informes de los evaluadores.
- 3) Cuando los directores de la sociedad deban pronunciarse respecto de operaciones de este Título, deberán explicitar la relación que tuvieran con la contraparte de la operación o el interés que en ella tengan. Deberán también hacerse cargo de la conveniencia de la operación para el interés social, de los reparos u objeciones que hubiese expresado el comité de directores, en su caso, así como de las conclusiones de los informes de los evaluadores o peritos. Estas opiniones de los directores deberán ser puestas a disposición de los accionistas al día siguiente de recibidos por la sociedad en las oficinas sociales, así como en el sitio en internet de las sociedades que cuenten con tales medios, y dicha situación deberá ser informada por la sociedad mediante hecho esencial.
- 4) Sin perjuicio de las sanciones que correspondan, la infracción a las normas del artículo 147 de la Ley 18.046 no afectará la validez de la operación, pero otorgará a la sociedad o a los accionistas el derecho de demandar, de la persona relacionada infractora, el reembolso en beneficio de la

sociedad de una suma equivalente a los beneficios que la operación hubiera reportado a la contraparte relacionada, además de la indemnización de los daños correspondientes. En este caso, corresponderá a la parte demandada probar que la operación se ajustó a lo señalado en este artículo.

Dado que la aprobación de la operación a que se refiere la sección III del presente informe será confiada a la junta extraordinaria de accionistas de CAP Acero, según lo acordado por el Directorio con fecha 25 de febrero 2020, corresponde efectuar una evaluación independiente acerca de las condiciones de la operación, sus efectos y potencial impacto de la compañía, de lo que se ocupan las secciones siguientes.

V. NORMATIVA REFERENTE A VALORIZACION DE ACTIVOS/PASIVOS A VALOR DE MERCADO

El análisis económico para la valorización de activos dados en pago (i.e., capitalización de deuda) que se desarrolla más adelante en este informe se base en los principios de la naturaleza de valor de mercado de operaciones realizadas entre partes, y la aplicación de estos principios será útil para determinar que las condiciones pactadas entre las partes relacionadas objeto del presente informe, se ajustan a precios de mercado.

El estándar aplicado para el desarrollo de este análisis económico es el principio de plena competencia (en inglés “*Arm’s Length*”). Este principio internacionalmente aceptado, ha sido incorporado en el artículo 9 del Modelo de Convenio Tributario sobre la Renta y sobre el Patrimonio¹ de la OCDE, el cual constituye la base de la extensa red de tratados bilaterales entre países miembros de la OCDE y también utilizado como modelo por numerosos países no miembros.

i. El principio de plena competencia o Arm’s Length

El principio de plena competencia o *Arm’s Length* contenido en el artículo 41º E de la Ley sobre Impuesto a la Renta, establece que una transacción entre partes relacionadas cumple con el principio de plena competencia, si los resultados de la transacción son consistentes con los que hubieran sido pactados entre partes independientes que hubiesen realizado transacciones comparables bajo circunstancias comparables.

Con esta inclusión del principio de plena competencia, Chile acoge, en términos similares, la declaración oficial del referido principio que aparece en el referido artículo 9 del modelo de Convenio de la OCDE y que se encuentra en los convenios para evitar la doble imposición celebrados con los demás miembros de la comunidad internacional.

Para cumplir el principio *Arm’s Length*, los resultados de una parte controlada sólo necesitan estar dentro del rango de los resultados determinados por los resultados de dos o más transacciones comparables no controladas.

Las Directrices de la OCDE reconocen en algunas circunstancias que podría ser aceptable evaluar una serie de transacciones como un todo y no por separado (párrafo 3.9 de las Directrices de la OCDE).

¹ El artículo 9 del modelo de convenio de la OCDE establece que “cuando las condiciones son creadas o impuestas entre dos empresas asociadas en sus relaciones comerciales y financieras que difieren de aquellas que hubieran ocurrido entre empresas independientes, en estos casos cualquier utilidad que debió, pero que debido a esas condiciones, se acumuló a una de las empresas, pero por razón de esas condiciones no se acumuló, puede ser incluida en las utilidades de esas empresas y gravada en consecuencia”.

ii. Resumen de la Normativa en Chile

Con la reforma a la Ley sobre Impuesto a la Renta de Chile, vigente a partir de septiembre de 2013², se estableció un régimen de Precios de Transferencia absolutamente basado en el principio de plena competencia (principio *Arm's Length*), según el cual las operaciones realizadas entre empresas relacionadas deben contener las mismas condiciones que estarían presentes en transacciones entre empresas independientes.

De acuerdo con lo establecido en la LIR, los métodos reconocidos aplicables a las operaciones sometidas a análisis de precios de transferencia son los siguientes:

1) Método de precio comparable no controlado ("*comparable uncontrolled price method*" o "PC")

Es aquel que consiste en determinar el precio o valor normal de mercado de los bienes o servicios, considerando el que hayan o habrían pactado partes independientes en operaciones y circunstancias comparables.

2) Método de precio de reventa ("*resale price method*" o "PR")

Consiste en determinar el precio o valor normal de mercado de los bienes o servicios, considerando el precio o valor a que tales bienes o servicios son posteriormente revendidos o prestados por el adquirente a partes independientes. Para estos efectos, se deberá deducir del precio o valor de reventa o prestación, el margen de utilidad bruta que se haya o habría obtenido por un revendedor o prestador en operaciones y circunstancias comparables entre partes independientes. El margen de utilidad bruta se determinará dividiendo la utilidad bruta por las ventas de bienes o prestación de servicios en operaciones entre partes independientes. Por su parte, la utilidad bruta se determinará deduciendo de los ingresos por ventas o servicios en operaciones entre partes independientes, los costos de ventas del bien o servicio.

3) Método de costo más margen ("*cost plus method*" o "CM")

Consiste en determinar el precio o valor normal de mercado de bienes y servicios que un proveedor transfiere a una parte relacionada, a partir de sumar a los costos directos e

² Con anterioridad a la vigencia del artículo 41° E, el artículo 38° de la Ley sobre Impuesto a la Renta contenía las regulaciones básicas de precios de transferencia en Chile, las cuales fueron introducidas por el artículo 22 de la Ley 19,506, publicada en el Diario Oficial en Julio de 1997. En el año 2002 por medio de la Ley 19840 se introdujo una enmienda a dichas regulaciones.

indirectos de producción, sin incluir gastos generales ni otros de carácter operacional, incurridos por tal proveedor, un margen de utilidad sobre dichos costos que se haya o habría obtenido entre partes independientes en operaciones y circunstancias comparables. El margen de utilidad sobre costos se determinará dividiendo la utilidad bruta de las operaciones entre partes independientes por su respectivo costo de venta o prestación de servicios. Por su parte, la utilidad bruta se determinará deduciendo de los ingresos obtenidos de operaciones entre partes independientes, sus costos directos e indirectos de producción, transformación, fabricación y similares, sin incluir gastos generales ni otros de carácter operacional.

4) Método de división de utilidades (“*profit split method*” o “DU”)

Consiste en determinar la utilidad que corresponde a cada parte en las operaciones respectivas, mediante la distribución entre ellas de la suma total de las utilidades obtenidas en tales operaciones. Para estos efectos, se distribuirá entre las partes dicha utilidad total, sobre la base de la distribución de utilidades que hayan o habrían acordado u obtenido partes independientes en operaciones y circunstancias comparables.

5) Método transaccional de márgenes netos (“*transactional net margin method*” o “TMN”)

Consiste en determinar el margen neto de utilidades que corresponde a cada una de las partes en las transacciones u operaciones de que se trate, tomando como base el que hubiesen obtenido partes independientes en operaciones y circunstancias comparables. Para estos efectos, se utilizarán indicadores operacionales de rentabilidad o márgenes basados en el rendimiento de activos, márgenes sobre costos o ingresos por ventas, u otros que resulten razonables.

6) Métodos residuales (“MR”)

Cuando atendidas las características y circunstancias del caso no sea posible aplicar alguno de los métodos mencionados precedentemente, la parte podrá determinar los precios o valores de sus operaciones utilizando otros métodos que razonablemente permitan determinar o estimar los precios o valores normales de mercado que hayan o habrían acordado partes independientes en operaciones y circunstancias comparables. En tales casos calificados la parte deberá justificar que las características y circunstancias especiales de las operaciones no permiten aplicar los métodos precedentes.

VI. EVALUACION DE LA CAPITALIZACION DE CREDITOS COMO PAGO POR EL AUMENTO DE CAPITAL

i. Descripción de los activos/pasivos a capitalizar

El objeto de este informe es evaluar la capitalización, en parte, de un crédito que CAP S.A. mantiene con su filial CAP Acero, y que de acuerdo con lo indicado en los estados financieros auditados de CAP Acero, asciende a USD 274.726.822 al 31.12.2019.

Este crédito se enmarca en el “Acuerdo de Administración de Cuenta Corriente” entre CAP Acero y CAP S.A., el que, entre otras cosas, define la forma en que las compañías operan el flujo de diario de caja, tanto como excedente o como faltante en cada parte.

Esta administración de cuenta corriente es una práctica habitual entre grupos de empresas, y no solo permite un manejo más eficiente de los flujos de caja y excedentes de las empresas de un grupo, sino que también permite a las empresas de dicho grupo contar con la liquidez necesaria para enfrentar faltantes de caja en un momento específico, sin afrontar los costos de originación de un financiamiento externo.

Según lo establecido en el acuerdo, la contraprestación de los flujos de caja recibidos por una parte es el pago de un interés, calculado a una tasa pre-acordada cada mes y equivalente a una tasa referencia de mercado, en este caso la tasa LIBOR (de sus siglas de inglés “London Inter-Bank Offered Rate”) en USD a 30 días, más un “spread” de tasa de 250 puntos base (“basis points” en inglés). Los intereses antes mencionados son calculados mensualmente, y oportunamente registrados y pagados por la parte que lo adeude.

ii. Estimación del valor de mercado de los activos/pasivos a capitalizar

Como se mencionó anteriormente, los créditos que se pretende capitalizar como pago por la suscripción de acciones a emitir por parte de CAP Acero se enmarcan dentro del Acuerdo de Administración de Cuenta Corriente, en las características y condiciones ya descritas.

Siendo así, esta deuda se puede clasificar como (i) de corto plazo (i.e., corriente), (ii) sin costos de prepago asociados, y (iii) con una tasa de interés conocida al momento de dicho prepago.

Todo lo anterior se traduce en que el costo (de mercado) para CAP Acero de pagar un (1) dólar adeudado dentro del acuerdo de administración de cuenta corriente, es justamente un (1) dólar, y así mismo que el beneficio (de mercado) de reducir la deuda en un (1) dólar es incrementar su patrimonio

contable en un (1) dólar. Lo anterior, se le llama comúnmente “Valor Par” o “Valor Nominal” (en inglés “face value”), y corresponde justamente al valor no ajustado o “denominado” del activo o pasivo analizado.

En base a todo lo anterior, se puede concluir, para los efectos de este informe, que el valor de mercado de los créditos a ser capitalizados, como pago por la suscripción del aumento de capital propuesto, es justamente el valor nominal de dichos créditos, con un saldo contable al 31.12.2019 de USD 274.726.822, siendo ese mismo su valor de mercado equivalente.

iii. Estimación del valor de mercado de las acciones a emitir

Para estimar un valor de mercado para el precio del aumento de capital del que es objeto este informe, y en base a las prácticas comúnmente aceptadas por estos fines, corresponde hacer una valorización de la Compañía como un todo, y de esa manera, poder establecer el valor de cada una de las acciones emitidas para dicho aumento de capital.

Lo anterior, se traduce primero en valorizar la sociedad a través de un análisis razonado de valor de empresas, y luego dividir dicho valor por el número de acciones suscritas y pagadas antes de dicho aumento.

A los fines de efectuar la valorización económica de CAP Acero, y en base a la información contable recibida para la Compañía en donde se presentan estados de resultados con pérdidas operacionales, se procedió a aplicar el método de valorización llamada Valor Residual de los Activos (o “VRA”), y el cual constituye en un conjunto de procedimientos económicos, utilizados por economistas y profesionales en las finanzas corporativas para valorizar empresas en consideración a los conceptos que se refieren al valor de mercado de los activos y pasivos de una ésta.

El método de análisis del valor residual de los activos utiliza, en el caso de este informe, el valor informado en balance de los principales activos de la compañía, haciendo para cada uno los ajustes necesarios para llegar a un valor de mercado equivalente.

En primer lugar, se consideran los activos relacionados con el giro y la operación de la empresa, y que son los que en la práctica generan los ingresos y flujos operacionales presentes o futuros.

Luego, se consideran los activos con altos niveles de liquidez y/o de fácil valorización y/o comercialización, como por ejemplo el disponible en cuentas corrientes, de ahorro o de inversión, cuentas por cobrar (del giro) y existencias (del giro). Para estos activos, es siempre necesario hacer un análisis de su valorización y recuperabilidad, y en base a dicho análisis hacer los ajustes al valor contable respectivo, y según corresponda.

Por último, se consideran el resto de los activos de la empresa, incluidos los intangibles, como patentes o licencias, los activos tributarios, como impuestos por recuperar o IVA crédito, y los activos distintos al giro o "contables" (i.e., contabilizaciones de activos por efectos contables o normas IFRS, entre otros).

Una vez identificados, analizados y ajustados los valores de los activos de la empresa, según su representación y valor contable, se suman todos y se obtiene así el Valor Residual Contable ajustado (VRCA) de la sociedad, y que representa una estimación a valores de mercado del valor de la empresa, sin considerar las deudas y pasivos que este presenta.

iv. Estimación del valor de mercado para CAP Acero.

La aplicación del método del valor residual para la CAP Acero considera la identificación, revisión y ajuste de los distintos tipos de activos contables informados, y el posterior ajuste a dicho monto en base a los pasivos exigibles de la empresa.

En base a los antecedentes recibidos respecto al balance al 31.12.2019, se observan activos corrientes por un valor contable de MUS\$ 250.987, concentrados principalmente en inventarios, cuentas por cobrar a terceros y cuentas por cobrar a entidades relacionadas.

En base a las políticas contables aplicadas por la Compañía, los inventarios ya se encuentran a valor de mercado, y las cuentas por cobrar están todas ya ajustadas por deterioro. Siendo así, es posible entonces concluir que el valor contable de los activos corrientes de MUS\$ 250.987 se ajusta a las condiciones de mercado requeridas, y es un valor apropiado para efectos de valorización por el método del Valor Residual.

Luego, se observan activos no corrientes por MU\$ 562.321, consistentes principalmente en activos fijos por MU\$ 549.478 y otros activos no financieros por MU\$ 10.793.

Una revisión detallada de los activos fijos netos entrega el siguiente detalle:

Terrenos	MUS\$ 246.466
Planta, maquinaria y equipos	MUS\$ 225.199
Construcciones y obras	MUS\$ 69.887
Otros activos fijos	MUS\$ 7.116
Total Activos No Corrientes	MUS\$ 549.478

En base a las políticas contables aplicadas por la Compañía, los activos fijos netos se mantienen un su valor justo y actualizado, tanto por las actualizaciones a sus valores que exigen las normas contables, como a la evaluación de deterioro que la empresa realiza en sus estados financieros.

Siendo así, es posible concluir que el valor contable de los activos no corrientes (principalmente los fijos) de MU\$ 562.321 se ajusta a las condiciones de mercado requeridas, y es un valor apropiado para efectos de valorización por el método del Valor Residual.

Con lo anterior, se obtiene un valor de mercado de los activos, para efectos del método de Valor Residual, de MU\$ 813.308, y según se detalle en la tabla siguiente:

	Valor Residual
Activos Corrientes	MU\$ 250.987
Activos No Corrientes	MU\$ 549.478
Total Activos a Valor de Mercado	MU\$ 813.308

De manera similar, se deben ahora analizar el valor residual (o de mercado) de los pasivos de la Empresa, de manera de poder descontar el valor de los pasivos al valor total de los activos antes mencionado.

En primer lugar, podemos observar, en base a los estados financieros auditados al 31.12.2019, que la Compañía tiene pasivos corrientes por MU\$ 524.606. Estos se componen principalmente de cuentas por pagar a entidades relacionadas por MU\$ 378.471, cuentas por pagar comerciales por MU\$ 133.313 y otros pasivos corrientes por \$12.552. Dada la naturaleza de los pasivos corrientes, el enfoque más conservador es considerar para el método de Valor Residual el valor contable de éstos, toda vez que los pasivos antes mencionados son propios de la operación o con partes relacionadas conocidas e identificables.

Es entonces posible concluir que el valor contable de los pasivos corrientes de MU\$ 524.006 se ajusta a las condiciones de mercado requeridas, y es un valor apropiado para efectos de valorización por el método del Valor Residual.

Finalmente, la Compañía presenta pasivos no corrientes de MU\$ 44.922, siendo principalmente estos pasivos relacionados con impuestos diferidos por MU\$ 24.442 y por beneficios de los empleados por MU\$ 19.758.

Nuevamente, la naturaleza de estos pasivos, así como el enfoque más conservador, es considerar estos montos contables para efectos de la utilización del método de Valor Residual para los pasivos no corrientes en MU\$ 44.922.

En base a todo lo anterior, se pueden considerar, para efectos del método de Valor Residual el total de pasivos en MU\$ 569.528, y según el siguiente detalle:

	Valor Residual
Pasivos Corrientes	MU\$ 524.006
Pasivos No Corrientes	MU\$ 44.922
Total Pasivos a Valor de Mercado	MU\$ 569.528

Finalmente, para obtener el valor residual de la Empresa (VE), y según la aplicación del método del Valor Residual, se debe restar a los activos a valor de mercado el valor de los pasivos, también a valor de mercado:

$$VE = \text{Valor Activos a Valor de Mercado} - \text{Valor Pasivos a Valor de Mercado}$$

Aplicando entonces la formula anterior, se obtiene un valor empresa para CAP Acero de MU\$ 243.780 (813.308 – 569.528) y que para efectos prácticos es el valor del patrimonio de la empresa, ya que no fue necesario hacer ningún ajuste extra-contable a sus activos o pasivos.

Se concluye entonces que el valor de mercado de CAP Acero, al 31.12.2019, es equivalente a su valor patrimonial, y que asciende USD 243.780.021.

Teniendo en consideración que el número de acciones suscritas y pagadas de la sociedad es de 7.012.018, se puede determinar, entonces, un valor (de mercado) por acción de US\$ 34,77.-

VII. CONCLUSIONES

Como se dijo anteriormente, el objeto de este informe es analizar e informar a los accionistas de CAP Acero respecto de las (i) condiciones, (ii) los efectos y (iii) potencial impacto para la sociedad de una operación de aumento de capital de la sociedad en un monto máximo de USD \$43.2 millones, mediante la emisión de hasta 1.241.405 acciones, a ser ofrecidas a un precio que determinará la junta, y que podrá ser suscrito, al menos en parte, por su accionista y controlador CAP S.A. mediante la capitalización de créditos que los accionistas mantengan con la sociedad.

Las condiciones de la operación ya han sido descritas en extenso en las secciones anteriores de este informe, incluyendo una descripción de la operación analizada, los detalles de los créditos que se pretenden capitalizar y los valores de mercado a los que estos deben ser considerados, y que en este caso se concluyen que deben ser a valor “nominal”.

Adicionalmente, se analizó el valor patrimonial de CAP Acero al 31.12.2019, no encontrando la necesidad de hacer ningún ajuste (extra-contable) a dichos valores para ser considerados en la potencial valorización de las acciones a emitir.

Siendo así, es la conclusión de quienes suscriben, en su carácter de evaluadores independientes, que la operación de la que es objeto este informe, y en las condiciones aquí discutidas y analizadas, cumple satisfactoriamente al objeto de contribuir al interés social de la Compañía Siderúrgica Huachipato S.A., en cuanto a que la celebración de esta operación entre entidades relacionadas se ajusta en precio, términos y condiciones a las que prevalecen hoy en el mercado, no presentando efectos nocivos o perjudiciales para la sociedad o sus accionistas.