



Informe Pericial en el contexto del artículo 15 de la Ley de Sociedades Anónimas.

Agosto 2023.



El informe que se presenta a continuación está bajo las condiciones de la propuesta firmada entre
Compañía Siderúrgica Huachipato S.A. y SAJOR Consultores Limitada.
Este informe fue realizado en el contexto de la Ley de Sociedades Anónimas, Art. 15, y no puede
ser utilizado para ningún otro fin (sean de tipo regulatorio, tributario, financiero o cualquier otro
alcance distinto al acordado).

Santiago, 8 de agosto de 2023.

Señores
Accionistas
Compañía Siderúrgica Huachipato S.A.
Presente.

Estimados señores,

De acuerdo con lo establecido en nuestra oferta de servicios profesionales, a continuación, presentaremos nuestro Informe Pericial de valoración de cuenta mercantil con empresa relacionada, en relación con el artículo 15 de la Ley de Sociedades Anónimas (LSA).

En nuestro informe encontrará nuestras conclusiones en base a la información suministrada por ustedes, y que responden a la evaluación de un tercero independiente. No hemos realizado una verificación de la información suministrada por la administración. Por tanto, hemos confiado en la veracidad e integridad de dicha información.

Este informe solo puede ser compartido y publicado de forma íntegra.

Saludos cordiales,

Christian Rojas Cepeda
Managing Partner
SAJOR Consulting

El contacto de este informe es:

Christian Rojas Cepeda
Managing Partner
crc@sajorconsulting.com
+569 7667 7901

SAJOR Consultores Limitada
www.sajorconsulting.com

Contenido

- Contexto
 - Introducción
 - Entendimiento, objetivos y alcances
 - Descripción de las compañías
- Descripción de la transacción
- Valuación deuda
- Conclusiones
- Anexos

Contexto

Contexto

Introducción

Compañía Siderúrgica Huachipato S.A (“CSH”), es una filial de CAP S.A. (“CAP”) que posee el 99,99% de su propiedad. Esta empresa es la principal productora de acero en Chile y se encuentra en Talcahuano, cerca de la Bahía de San Vicente.

La principal fuente de financiamiento de CSH proviene de su empresa matriz, CAP. Existen entre ambas compañías un acuerdo desde enero de 1993, por el cual CAP administra los recursos financieros de CSH, procediendo a realizar todas las actividades de caja y de financiamiento de manera centralizada (“cash pooling”).

Al 30 de junio de 2023, CSH se encuentra en una situación esperada de capital negativo, tanto financiero como tributario,, el cual potencialmente puede afectar su situación tanto patrimonial como de endeudamiento.

La deuda que CSH tiene con CAP se refleja en una cuenta por pagar dentro de sus Pasivos Corrientes. Al 30 de junio de 2023, el monto acumulado en esta cuenta era de 293,5 MMUSD.

De este monto, se planea utilizar hasta 230 MMUSD para capitalizar la compañía.

Contexto

Entendimiento, objetivos y alcances

CAP se encuentra evaluando opciones para incrementar su inversión en la filial CSH a través de la capitalización de parte de las deudas por cobrar de corto plazo que la Matriz tiene en su filial a través de una cuenta corriente mercantil.

En este contexto CAP ha buscado obtener de SAJOR la opinión de un Perito que permita determinar el valor de mercado al cual sería realizable la transacción.

El objetivo de nuestra colaboración es realizar los análisis independientes que permitan emitir un Informe Pericial de la transacción en el contexto del artículo 15 inciso 4 de la Ley de Sociedades Anónimas.

Nuestro trabajo consistió en evaluar de manera independiente las transacciones propuestas entre CAP y CSH, considerando factores cuantitativos y cualitativos, para determinar si estas transacciones cumplen con lo solicitado por la ley.

SAJOR no realizará auditorías de la información recibida por parte de la administración considerando que está es verídica y fiable. Se considera que los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2022 de la compañía son auditados por EY Audit Ltda. Por otra parte, los Estados Financieros al 30 de junio de 2023 tiene revisión limitada por la misma auditora.

Este trabajo de análisis independiente se ha realizado teniendo a la vista los antecedentes presentados por la administración, esto es:

- Estados Financieros auditados al 31.12.2022.
- Estados Financieros no auditado al 30.06.2023, con revisión limitada.
- Acuerdo de administración de caja entre CAP y CSH del 14 de enero de 1993.
- Características de la deuda.
- Tasa de interés.
- Cuentas contables

Contexto

Descripción de las compañías ^{1/2}

CAP fue creada en el año 1946 y está presente en Chile, Perú, Argentina y alrededor del mundo con operaciones mineras e industriales a través de su diversidad de productos.

Comprende 4 áreas de negocios:

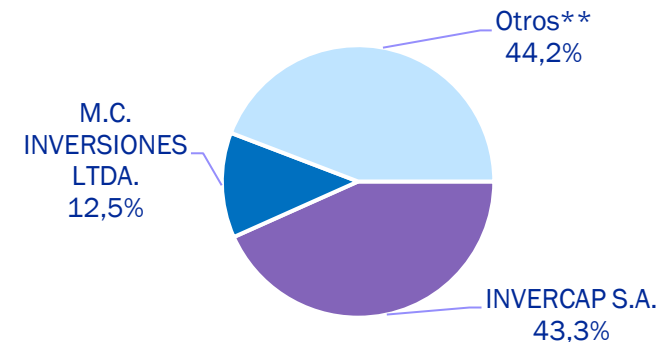
- ▶ Minería: extracción, producción y comercialización de hierro
- ▶ Siderurgia: producción de acero
- ▶ Procesamiento: procesamiento de acero
- ▶ Infraestructura: agrupa activos del sector portuario, agua y energía

Las principales empresas que lo componen son: Compañía Minería del Pacífico (CMP), CSH y Novacero. A su vez Novacero solo consolida a Cintac, cuyas plantas se ubican en Chile, Perú (grupos Calaminon y Promet) y Argentina (Tubos Argentinos, TASA)

CAP es una empresa regulada por la Comisión para el Mercado Financiero ("CMF").



Principales accionistas*



Contexto

Descripción de las compañías ^{2/2}

CSH es una división de la empresa chilena CAP, que se dedica a la minería y metalurgia. Esta división se especializa en la producción de acero utilizando un proceso de fundición en altos hornos con hierro, caliza y carbón.

Esta empresa se fundó en el año 1946 y tiene actualmente una capacidad de producción de 800.000 toneladas de acero líquido/año

CSH fundó dos instituciones orientadas a mejorar la calidad de sus trabajadores y de la comunidad, el Club Deportivo Huachipato (fundado en 1947) y la Corporación Cultural Artistas del Acero (creada en 1958), a lo que se suma en el año 2009 el Estadio CAP.

Mercados finales

Metalmecánica, Automotriz, Minería, Construcción y otros



Descripción de la transacción

Descripción de la transacción

Créditos a capitalizar ^{1/2}

La cuenta por pagar que CSH tiene con CAP reflejadas en los EEFF al 30 de junio de 2023 asciende a 400 MMUSD.

La cuenta por pagar corriente asciende a 293,5 MMUSD, por lo que se propone reducir la cuenta por pagar corriente por un monto de hasta 230 MMUSD a través de una capitalización de dicha deuda.

Características de la deuda

De acuerdo con la información expresada en los Estados Financieros de la Compañía al 30 de junio de 2023, en su nota 9.b de Saldos y Transacciones con Entidades Relacionadas (página 42) y en lo que se refiere a las Cuentas por Pagar, las características de estas obligaciones son:

- Al finalizar el estado financiero actual, existen cuentas por pagar a EERR que estén clasificadas como no corrientes, cuyo valor es 106,6 MMUSD
- Las cuentas por cobrar y pagar corrientes corresponden a transacciones de la operación pagadas dentro de los plazos establecidos para cada una de ellas
- En cuanto a las cuentas por pagar a entidades relacionadas, no se han otorgado garantías y la forma de liquidación acordada es mediante el pago efectivo de las mismas

Acuerdo de administración de cuenta corriente

Este acuerdo, que es una práctica que ya tiene varios años, define entre otras cosas la operativa del flujo diario de fondos, como también la tasa de interés a considerar sobre el monto adeudado y la liquidación de estos intereses de forma mensual hacia la compañía matriz

CSH puede cumplir con sus obligaciones financieras según sea necesario, utilizando los fondos provistos por CAP. Estos traspasos de fondos hacia CSH generan la deuda que tiene con su empresa matriz, que es su principal fuente de financiamiento, y se reflejan en una cuenta por pagar.

Si bien CSH no toma créditos a 30 días con CAP, lo que se mantiene es una cuenta corriente mercantil, que en los estados financieros de la matriz se menciona como Cuentas por pagar a entidades relacionadas, corrientes (Nota 8.2 Saldos y transacciones con entidades relacionadas CAP) instrumento donde se van reflejando los saldos diarios de movimientos de fondos entre ambas empresas.

Junto con lo anterior, dada la mecánica de funcionamiento de los flujos diarios, si la compañía obtuviera un flujo positivo por un monto igual a la deuda, esta debiese pagarse automáticamente. Los puntos precedentes soportan la clasificación de este compromiso como una deuda de corto plazo y su mecánica como una cuenta corriente mercantil. ¹¹

Descripción de la transacción

Créditos a capitalizar ^{2/2}

Tasa de interés

Como contraprestación por los fondos transferidos desde CAP, CSH paga un interés que se calcula diariamente en función del saldo de la cuenta corriente, utilizando una tasa que se establece el primer día del mes.

Esta tasa de interés tiene un componente variable y uno fijo, para reflejar las fluctuaciones del mercado.

Para el componente variable, se considera la tasa LIBOR (en USD) a 30 días y el componente fijo es un diferencial de 250 puntos básicos.

La porción del financiamiento afecta a tasa de interés variable, usualmente consistente en las tasas flotantes LIBOR de 3 o 6 meses más un margen. Esta tasa es la que se define en la nota 4.1 Riesgo de Mercado, en el apartado de Riesgo de Tasa de Interés de CAP (página 41) de los Estados Financieros de la compañía al 30 de junio del 2023.

Al comienzo de cada mes, se calcula un interés porcentual en función de esta tasa mensual, que se aplica sobre el saldo acumulado diario. Mensualmente, CAP S.A. envía una liquidación de intereses a la compañía con el cobro correspondiente, monto que se capitaliza al final del mes.

Cuentas contables

Por el lado de CAP, estas cuentas se encuentran consideradas como activos corrientes, donde dentro de la nomenclatura de su sistema contable, la compañía corresponde a CSH, denominación que individualiza los movimientos con la empresa Compañía Siderúrgica Huachipato:

- Cuenta “11071010 Intercompañía por cobrar a CSH”
- Cuenta “21101020 Intercompañía pagar CSH”

Y por el lado de CSH se utiliza solo una cuenta, la que está considerada como pasivo corriente dentro de las cuentas por pagar:

- Cuenta “21101010 Intercompañía pagar CAP S.A.”

Valuación deuda

Valuación deuda

Metodología y resultados ^{1/2}

Hipótesis

Basándonos en la información previamente presentada, nuestra hipótesis inicial es que el valor justo de esta deuda sería su valor nominal, es decir, el valor registrado en los libros contables de CSH. Esto se debe a que se trata de una deuda a corto plazo, una cuenta corriente comercial, con una tasa de interés de mercado. Además, la valoración se realiza al momento del cierre del préstamo, lo cual ocurre al final de cada mes cuando vence el plazo de la deuda (30 días).

Para validar esta hipótesis se consideraron dos importantes aspectos; por un lado, que esta práctica de financiamiento se comporta en el tiempo como cuenta corriente mercantil, y por el otro, que la tasa de interés que cobra CAP es una tasa de mercado.

Como resultado de lo anterior, al utilizar esta deuda como un aporte no monetario para el aumento de capital que se pretende realizar, se puede considerar una relación de valor de 1 a 1 entre un dólar de deuda y un dólar aportado.

Cuenta Mercantil

Para ello, se presentan los valores de la cuenta por pagar de la Compañía a CSH para el final del período de la serie de años desde 2018 hasta 2023 y al 30 de junio de 2023.

MMUSD	Cuentas por pagar	Var %
jun-23	400,1	26,3%
dic-22	316,8	16,1%
dic-21	272,8	13,9%
dic-20	239,6	-12,8%
dic-19	274,7	19,8%
dic-18	229,4	-

Lo que se quiere demostrar es que sus movimientos son variables, aumentando y disminuyendo entre años debido al desempeño de la compañía u otras razones. Esto confirma su comportamiento a largo plazo como una cuenta corriente comercial, lo que respalda su clasificación como tal.

Valuación deuda

Metodología y resultados 2/2

Tasa de interés es de mercado

Esta tasa se ha mantenido constante desde al menos el año 2010, con una composición variable de LIBOR a 30 días y un spread fijo de 250 puntos base.

En general, una forma de definir el valor justo de una deuda es calcular el valor presente de sus flujos futuros, donde si la tasa de interés es de mercado durante todo el período, entonces el valor justo de la deuda es su valor nominal en cualquier momento.

Sin embargo, como las tasas de mercado varían diariamente, el resultado del valor justo depende del momento en que se realice la valoración. Por otro lado, si la tasa de interés es mayor a la del mercado, el valor justo de la deuda será mayor al nominal.

Para chequear si la tasa aplicada por CAP corresponde a un valor de mercado, hemos comparado el valor aplicado por la administración con un valor promedio mensual obtenido de fuentes públicas.

Fecha	Tasa interés CSH	LIBOR promedio mensual	Spread	Diferencia pbs
ene-23	4,40%	4,48%	2,50%	-7
feb-23	4,58%	4,60%	2,50%	-2
mar-23	4,67%	4,77%	2,50%	-10
abr-23	4,86%	5,00%	2,50%	-14
may-23	5,09%	5,13%	2,50%	-3
jun-23	5,16%	5,18%	2,50%	-2

Fuente: Elaboración propia con datos de la administración y página web, para tasa LIBOR <https://www.global-rates.com/en/interest-rates/libor/american-dollar/2023.aspx>

La diferencia en la tasa aplicada por CAP y la recalculada por nuestra parte de manera independiente refleja un promedio de 6pbs para el periodo enero junio de 2023, lo que claramente es inmaterial para efectos de determinar el valor justo del pasivo.

Por tanto podemos concluir que dado que los movimientos que construyen el Saldo de la cuenta son de origen comercial y financiero propios del negocio, y la tasa utilizada es la de mercado, entonces el valor reflejado en el saldo de la cuenta contable si refleja su valor justo.

Conclusiones

Conclusiones

Resultado del Análisis

- La cuenta corriente que define la deuda de CSH con CAP, que se pretende utilizar para una capitalización y reestructuración posterior, es una deuda a corto plazo con características de una cuenta corriente comercial.
- La tasa utilizada para calcular los intereses devengados es una tasa de mercado.
- Esto significa que el valor justo de la cuenta por pagar es su valor nominal

Efectos

- Este perito considera que el valor justo de la deuda que tiene CSH con CAP puede considerarse como el valor nominal reflejado en los estados financieros de la compañía, siendo a la fecha 30 de Junio de 2023, 293,5 MMUSD

Valor Deuda para Aumento de Capital y Reestructuración de Pasivos

- Según lo mencionado anteriormente, el monto de la deuda que se busca utilizar como aporte no monetario (hasta USD 230 millones) para el aumento de capital en CSH tiene un valor consistente con el monto del aumento de capital.
- Por lo tanto, bajo estas condiciones, se puede capitalizar esta deuda utilizando una relación de 1 a 1 entre un dólar de deuda y un dólar de aumento de capital. De manera similar, para el remanente de la deuda, una fracción de la cual se pretende reestructurar como pasivo a largo plazo, también se puede considerar esta relación.

Anexos

Anexos

Glosario

CAP: CAP S.A

CLP: Pesos de Chile.

CSH: Compañía Siderúrgica Huachipato S.A.

LIBOR: London Interbank Offered Rate

MM: Millones.

SOFR: Secured Overnight Financing Rate.

Spread: Diferencia entre dos tasas de interés.

USD: Dólares de Estados Unidos.

VAR %: Variación porcentual entre dos fechas.

Anexos

Limitaciones

Hemos realizado nuestros análisis con información proveída por el cliente. Dicha información pudo haber sido auditada o no, de carácter financiero, económico, comercial, operativo o de cualquier otro tipo. Hemos confiado en la integridad y veracidad de la misma para determinar los valores y conclusiones que aquí se observan. Entendemos que dicha información es el mejor entender del cliente.

Cambios en la información disponible puede llevar a cambios en los valores y/o resultados obtenidos. SAJOR no está obligado a actualizar los resultados de su informe frente a cambios en dicha información.

Hemos utilizado información públicamente disponible. No es nuestro alcance validar dicha información pública.

Hemos constatado la información pública, a través de procesos de benchmarking u otros, que nos permitan confiar en dicha información.

No asumimos responsabilidad con la probabilidad de ocurrencia de las proyecciones, ya que los resultados finales siempre difieren de los proyectados.

Nuestro trabajo es de carácter independiente, ya que no tenemos ninguna relación con el cliente.

Es responsabilidad de la administración determinar el grado de influencia que nuestro trabajo tendrá en la determinación de sus decisiones, no teniendo SAJOR ninguna responsabilidad con los resultados de dichas decisiones.

El objetivo de nuestro trabajo se entiende en el contexto de una transacción, y para cumplimiento normativo. Por tanto, nuestra opinión no puede ser interpretada para ningún otro tipo de situación.

Anexos

Marco normativo Art. 15

ARTICULO 15°.- Las acciones podrán pagarse en dinero efectivo o con otros bienes.

En el silencio de los estatutos, se entenderá que el valor de las acciones de pago debe ser enterado en dinero efectivo. Los directores y el gerente que aceptaren una forma de pago de acciones distintas de la establecida en el inciso anterior, o a la acordada en los estatutos, serán solidariamente responsables del valor de colocación de las acciones pagadas en otra forma.

Salvo acuerdo unánime de las acciones emitidas, todos los aportes no consistentes en dinero deberán ser estimados por peritos y en los casos de aumento de capital, será necesario además que la junta de accionistas apruebe dichos aportes y estimaciones.

La falta del cumplimiento de lo dispuesto en el inciso anterior no podrá hacerse valer pasados dos años contados desde la fecha de la escritura en la cual conste el respectivo aporte. El cumplimiento de tales formalidades efectuado con posterioridad a la escritura de aporte sanea la nulidad.



www.sajorconsulting.com

Finanzas Corporativas – Financiamiento – Estrategia – Infraestructura