

Santiago, 4 de Julio de 2023



**Informe de Evaluador Independiente**      Compañía Minera del Pacífico

---

## Índice

---

	<b>Página</b>
» Declaración .....	3
» Resumen Ejecutivo .....	4
» Descripción de la Compañía .....	5
» Descripción de las Operaciones con Partes Relacionadas .....	6
» Detalle Financiamiento .....	9
» Condiciones de Mercado .....	10
» Conclusiones .....	17

## Declaración

---

- » El presente documento ha sido elaborado por **Capital Trust SpA** (En adelante “**Capital Trust**”) como evaluador independiente para los efectos previstos en el artículo 147 de la Ley N° 18.046 de Sociedades Anónimas, a solicitud del Directorio de **Compañía Minera del Pacífico S.A.** (en adelante “**CMP**”).
- » Las recomendaciones y conclusiones del presente informe, constituyen el mejor parecer u opinión de **Capital Trust** respecto a las operaciones con partes relacionadas a celebrarse entre **CMP** y **Cleanairtech Sudamérica S.A.** (En adelante “**Aguas CAP**”) al tiempo de emisión de este informe, considerando las metodologías utilizadas para tal efecto, la información que se tuvo a disposición, estimaciones y supuestos que sirven de base a las mismas.
- » En la confección de este documento ha sido utilizada tanto información pública como información proporcionada por **CMP**, sin que ésta haya sido verificada en forma independiente por **Capital Trust**. No obstante lo anterior, **Capital Trust** considera que la información presentada refleja razonablemente la situación de la Compañía y las operaciones con partes relacionadas.

## Resumen Ejecutivo

---

CMP pertenece en un 75% <sup>(1)</sup> a CAP S.A. y en un 25% a MC Inversiones Limitada (filial de Mitsubishi Corporation) y se dedica principalmente a explorar, evaluar, desarrollar y explotar yacimientos mineros, procesar y comercializar sus productos, y prestar servicios de investigación geológica y minera.

Aguas CAP pertenece en un 51% a CAP S.A. y en un 49% a Mitsubishi Corporation y se dedica principalmente al desarrollo del negocio de desalinización de agua de mar, la construcción y explotación de plantas desalinizadoras, la comercialización y venta de las aguas desalinizadas y proveer de las mismas a clientes industriales u otros y el servicio de transporte o conducción de agua por cualquier medio, por cuenta propia o para terceros.

Las operaciones con partes relacionadas analizadas en este informe son las siguientes:

1. Compensación convencional de las obligaciones recíprocas existentes entre CMP y Aguas CAP. El crédito de Aguas CAP nace del pago con subrogación que ésta hizo a Guacolda, a favor de CMP. El crédito de CMP contra Aguas CAP nace en virtud de un pago equivalente realizado por CMP a Guacolda para el cliente de Aguas CAP, Sociedad Contractual Minera Lumina Copper Chile (“**Caserones**”)
2. Aprobación de un crédito a ser otorgado por CMP a Aguas CAP para el financiamiento de obras de mejoramiento del acueducto a Cerro Negro Norte por un monto igual a US\$ 34,3 millones.

El presente informe describe las operaciones con partes relacionadas y se analizan bajo la perspectiva del artículo 148 de la Ley 18.046 de Sociedades Anónimas, con el objeto de determinar si ambas operaciones se ajustan a condiciones de mercado y si contribuyen al interés social de CMP.

**Nota 1:** Existen otros dos accionistas personas naturales, don Carlos Ruiz de Gamboa Gómez con un 0,000106% y don Jorge Zalaquett Daher con un 0,000085%.

## Descripción de la Compañía

---

CMP es el principal productor de minerales de hierro y pellets en la costa americana del Pacífico. Desde sus yacimientos mineros y plantas, elabora diferentes productos que son exportados a través de puertos propios para ser utilizados como materia prima en la fabricación de acero. El 98% del hierro que exporta Chile es producido por CMP.

Sus principales operaciones se encuentran en los valles de Copiapó, Huasco y Elqui, situados en las regiones de Atacama y Coquimbo. De esas operaciones se destacan Mina Cerro Negro Norte, Planta Magnetita, Puerto Punta Totalillo, Mina Los Colorados, Planta de Pellets, Puerto Guacolda II, Minas el Romeral, Puerto Guayacán y Mina el Pleito.

El Pellet Feed es el principal producto de venta de CMP. Le siguen en cantidad el Sinter Feed y Pellet Autofundente. Estos tres productos representan el 98% de los despachos de CMP.

## Descripción de las Operaciones con Partes Relacionadas

---

### Antecedentes operación con partes relacionadas 1:

El 28 de septiembre de 2012 Empresa Eléctrica Guacolda S.A. (En adelante “**Guacolda**”) celebró un contrato de suministro eléctrico con CMP para el abastecimiento de energía de CMP y de su filial Aguas CAP.

El 26 de mayo de 2023, Guacolda Energía SpA (Sucesora legal de Guacolda, en adelante también “**Guacolda**”), suscribió un nuevo acuerdo con CMP donde se establece el interés de CMP de incorporar generación de Energía Renovable No Convencional (ERNC) a partir del 1 de junio de 2023 proveniente de la planta solar fotovoltaica denominada “Amanecer Solar”, la que tiene 100 MW de potencia instalada.

Como contraprestación a la modificación del contrato anterior, se estableció la obligación de CMP de pagar a Guacolda la suma única y total de US\$ 80.500.000 más IVA.

En el mismo acuerdo anterior, se indica que el pago de los US\$ 80.500.000 más IVA será realizado en dos cuotas: la primera por US\$ 76.500.000 más IVA; y la segunda por US\$ 4.000.000 más IVA.

La primera cuota fue pagada en el mismo acto de la firma por CMP y la segunda cuota fue pagada, en nombre de CMP, por Aguas CAP a través de un pago con subrogación.

De los US\$ 80,5 millones, US\$ 8 millones corresponden a los consumos de energía vinculados a la planta desaladora de Aguas CAP, debiendo ser ese monto soportado en definitiva por esta última. Esta empresa cuenta con dos clientes: CMP y Caserones. A quienes les corresponde pagar US\$ 4 millones más IVA cada uno. Lo anterior, por concepto de los *pass through* de costos que existen en sus respectivos contratos de suministro de agua.

## Descripción de las Operaciones con Partes Relacionadas

---

El pago con subrogación que hizo Aguas CAP a Guacolda ascendente a US\$ 4 millones más IVA, viene a cubrir el costo de la modificación del contrato anterior en la parte correspondiente a los consumos eléctricos para el suministro hídrico de CMP, razón por la cual es ésta quien debía soportar el costo económico de ese pago en razón del *pass through* antes descrito.

Por su parte, dentro del pago que realizó, CMP pagó US\$ 4 millones más IVA, correspondientes a los consumos eléctricos para el suministro hídrico de Caserones.

Conforme a los contratos actualmente vigentes, donde CMP paga a Guacolda la totalidad del suministro eléctrico bajo el contrato de suministro eléctrico y posteriormente factura a Aguas CAP el porcentaje correspondiente a los consumos de energía de la planta desaladora (10%), en orden a hacer frente al pago que corresponde a Caserones, CMP emitirá a Aguas CAP una factura por US\$4 millones más IVA, correspondiente al costo de la modificación del contrato de suministro de energía que debe pagar Caserones (como cliente de Aguas CAP), todo lo anterior de conformidad con las relaciones contractuales actualmente vigentes.

De esta forma, Aguas CAP y CMP son acreedores y deudores recíprocos cada uno por la suma de US\$ 4 millones más IVA, obligaciones que las partes están de acuerdo en extinguir vía compensación.

Con lo anterior, se producirá una compensación convencional entre lo pagado por Aguas CAP a Guacolda, y lo que CMP pagó por Caserones, cliente de Aguas CAP.

## Descripción de las Operaciones con Partes Relacionadas

---

### Antecedentes operación con partes relacionadas 2:

El año 2012 las partes celebraron un contrato de suministro de agua, en virtud del cual, Aguas CAP se obligó a producir y vender a CMP 200 litros por segundo de agua desalinizada y entregar parte de esa producción, en conjunto con agua filtrada, en la faena minera de propiedad de CMP denominada Cerro Negro Norte.

En el último tiempo las cañerías y conducciones asociadas al suministro de agua, principalmente del tramo EB1-EB3, han presentado múltiples filtraciones a lo largo de su trayecto debido a la ocurrencia de corrosión microbiológica al interior de la tubería, lo cual ha requerido la ejecución constante de actividades extraordinarias de reparación, mantenimiento y control por parte de Aguas CAP.

Para solucionar el problema de las constantes filtraciones las partes acordaron construir una tubería paralela revestida internamente con HDPE. De manera complementaria las partes acordaron que el valor total de las obras será asumido por Aguas CAP con fondos que obtendrá de un contrato de crédito a celebrar entre las partes, Aguas CAP en calidad de deudor y CMP en calidad de acreedor.



## Detalle Financiamiento

El crédito propuesto considera las siguientes condiciones:

- » Monto: US\$34,3 millones.
- » Tasa de interés: **SOFR 180 días + 3,00%**.
- » Estructura: 23 cuotas semestrales con cuotas iguales de capital más los correspondientes intereses del semestre.
- » Fecha inicio pagos: 12-08-2023.
- » Garantías: Sin garantías.
- » Subordinación de cuotas: Se establece la subordinación de las cuotas, es decir, sólo se pagarán las cuotas del crédito propuesto luego de haber pagado la cuota de los créditos sindicados.

Actualmente la tasa SOFR, que reemplazó a la antigua Libor para plazos de 180 días, se encuentra en valores iguales a 5,3345, por lo que la tasa del financiamiento se puede expresar como US\$ + 8,3345% anual.

Fecha	CME TERM SOFR (%)		
	30 días	90 días	180 días
22-jun-23	5,08923	5,24626	<b>5,33450</b>
21-jun-23	5,08247	5,22913	5,31173
20-jun-23	5,07713	5,22025	5,30860
16-jun-23	5,07629	5,20684	5,28937
15-jun-23	5,09059	5,21617	5,28853
14-jun-23	5,10188	5,21811	5,26695
13-jun-23	5,14699	5,25432	5,29464
12-jun-23	5,14763	5,24938	5,28611

## Condiciones de Mercado

---

Dado que la operación de financiamiento es una operación con partes relacionadas, se hace necesario buscar algún proxy de mercado de operaciones similares con el objeto de determinar si las condiciones del financiamiento son efectivamente de mercado.

Para poder determinar lo anterior, en primera instancia se revisaron las tasas a las cuales se están transando una selección de bonos corporativos de distintas Compañías Latinoamericanas que compartan una estructura de financiamiento similar, en el sentido de su plazo y el riesgo de crédito de las empresas seleccionadas.

Los bonos corporativos anteriormente mencionados corresponden a instrumentos de deuda que se transan cotidianamente en el mercado de valores, es decir, diversos agentes económicos compran y venden los instrumentos regularmente buscando asegurar un retorno de mercado para sus fondos. En otras palabras, existe un tenedor de bonos que está dispuesto a financiar a las compañías a una cierta tasa, por lo que implícitamente su precio está determinado por el mercado.

Dado que CMP no cuenta con una clasificación de riesgo, para efectos del análisis se utilizó la clasificación de riesgo del grupo CAP, grupo que tiene una clasificación de riesgo igual a BBB-.

En la página siguiente se muestra la selección de bonos utilizada para el análisis.

## Condiciones de Mercado

Empresa	País	Sector	Clasificación de Riesgo	Clasificadora	Año de término	Yields		Promedio
						Bid YTC	Ask YTC	
Banco Btg Pactual SA	Brasil	Banco	BBB-	Fitch	2029	8,82	8,75	8,79
Braskem America Finance Co	Brasil	Química	BBB-	Standard & Poor's	2041	7,91	7,78	7,85
Braskem Netherlands Finance Bv	Brasil	Química	BBB-	Standard & Poor's	2030	7,50	7,28	7,39
Braskem Netherlands Finance Bv	Brasil	Química	BBB-	Standard & Poor's	2033	7,80	7,70	7,75
Gerdau Trade Inc	Brasil	Energía y Recursos Naturales	BBB-	Standard & Poor's	2044	6,99	6,89	6,94
Guara Norte Sarl	Brasil	Servicios Oil & Gas	BB+	Fitch	2034	7,39	7,26	7,33
<b>Cap SA</b>	<b>Chile</b>	<b>Minera</b>	<b>BBB-</b>	<b>Fitch</b>	<b>2031</b>	<b>8,51</b>	<b>8,30</b>	<b>8,41</b>
<b>Cap SA</b>	<b>Chile</b>	<b>Minera</b>	<b>BBB-</b>	<b>Fitch</b>	<b>2036</b>	<b>8,74</b>	<b>8,56</b>	<b>8,65</b>
Ecopetrol SA	Colombia	Oil&Gas	BB+	Fitch	2033	9,32	9,21	9,27
Empresas Publicas De Medellin	Colombia	Utilities	BB+	Fitch	2031	9,46	9,39	9,43
Banco Mercantil Del Norte SA	México	Banco	BBB-	Fitch	2031	8,35	8,16	8,26
Cometa Energia Sa De Cv	México	Energía	BBB-	Fitch	2035	6,81	6,47	6,64
Orbia Advance Corporation Sab De Cv	México	Química	BBB	Fitch	2044	7,13	7,08	7,11
<b>Promedio</b>								<b>7,98</b>

De la tabla de más arriba se desprende que la tasa de mercado para instrumentos similares a la operación de financiamiento, en términos de plazo y riesgo de crédito tiene un promedio igual a US\$ + 7,98%.

## Condiciones de Mercado

---

De manera paralela se procedió a construir una tasa de mercado que nos permita contar con un análisis alternativo al anterior y así validar sus resultados.

Para esto se procedió a estimar una tasa de financiamiento construida a partir de diversas tasas que permiten descomponer la tasa de financiamiento de una empresa en particular, de esta manera la tasa de mercado se puede expresar de la siguiente manera:

$$\text{Tasa de Mercado} = \text{Tasa de los bonos del tesoro USA} + \text{Tasa EMBI + Chile} + \text{Spread empresa}$$

Donde:

- » **Tasa de los bonos del tesoro USA:** Corresponde a la tasa de instrumentos del Tesoro de Estados Unidos a un año plazo, los que son considerados libre de riesgo.
- » **Tasa EMBI + Chile (Emerging Markets Bond Index):** Corresponde a la diferencia de tasa de interés que pagan los bonos denominados en dólares, emitidos por Chile, y los Bonos del Tesoro de Estados Unidos, que se consideran "libres" de riesgo. En otras palabras, corresponde al spread adicional que cubre el riesgo geográfico de Chile en comparación al de Estados Unidos.
- » **Spread empresa:** Corresponde al spread adicional que debe considerarse al financiar una empresa en particular, en función de sus características particulares.

## Condiciones de Mercado

- » **Tasa de los bonos del tesoro de USA:** Los bonos del Tesoro de Estados Unidos a un año plazo se encuentra actualmente transando con un retorno igual a 5,24%.
- » **Tasa EMBI + Chile (Emerging Markets Bond Index):** La Tasa EMBI + para el caso particular de Chile de los últimos años se muestra en la tabla siguiente:

Período	2022	2023
Mes	EMBI +	EMBI +
Enero	1,74%	1,51%
Febrero	1,79%	1,40%
Marzo	1,63%	1,52%
Abril	1,87%	1,48%
Mayo	1,79%	1,39%
Junio	2,00%	
Julio	1,86%	
Agosto	1,94%	
Septiembre	2,01%	
Octubre	1,68%	
Noviembre	1,48%	
Diciembre	1,51%	
<b>Promedio</b>	<b>1,78%</b>	<b>1,46%</b>

## Condiciones de Mercado

---

A efectos del análisis se procedió a utilizar la tasa promedio EMBI + Chile del año 2023 (1,46%), dado que es más representativa del período del financiamiento entre las partes relacionadas.

- » **Spread empresa:** Para poder determinar el spread adicional relacionado a las características propias de la compañía, al igual que el análisis anterior, se asumió que la filial CMP tiene la misma clasificación de riesgo que CAP SA, actualmente BBB-, clasificación que indica una medida del riesgo asociado a financiar la compañía.

Luego se procedió a transformar la clasificación de riesgo anterior en una tasa o spread adicional vinculado con las características propias de la empresa, para lo cual se utilizó información compilada por el profesor Aswath Damodaran de la Universidad de NYU y que suele ser utilizada a modo de referencia para el análisis y estudio de factores de financiamiento a valores de mercado y que utiliza para su análisis las valorizaciones de bonos de múltiples empresas del mundo.

El estudio del profesor Aswath Damodaran resulta en la estimación del spread adicional de empresas con cierta clasificación de riesgo, el input anterior se puede ver en la tabla de la página siguiente:

## Condiciones de Mercado

---

Clasificación de Riesgo	Spread financiero
D2/D	20,00%
C2/C	17,50%
Ca2/CC	15,78%
Caa/CCC	11,57%
B3/B-	7,37%
B2/B	5,26%
B1/B+	4,55%
Ba2/BB	3,13%
<b>Ba1/BB+</b>	<b>2,42%</b>
<b>Baa2/BBB</b>	<b>2,00%</b>
A3/A-	1,62%
A2/A	1,42%
A1/A+	1,23%
Aa2/AA	0,85%
Aaa/AAA	0,69%

Dado que la clasificación de riesgo de CAP es BBB-, el spread empresa, se ubica entre 2,00% y 2,42%.

**Fuente:** [https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New\\_Home\\_Page/datafile/ratings.htm](https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/datafile/ratings.htm)

## Condiciones de Mercado

---

Finalmente y reemplazando los datos en la fórmula, podemos determinar una tasa de financiamiento de una empresa comparable con CMP de la siguiente manera:

$$Tasa\ de\ Mercado = Tasa\ bonos\ del\ Tesoro\ USA + Tasa\ EMBI + Chile + Spread\ empresa$$

Límite inferior:

$$Tasa\ de\ Mercado = 5,24\% + 1,46\% + 2,00\% = 8,70\%$$

Límite superior:

$$Tasa\ de\ Mercado = 5,24\% + 1,46\% + 2,42\% = 9,12\%$$

Promedio:

$$Tasa\ de\ Mercado = \frac{(8,70\% + 9,12\%)}{2} = 8,91\%$$



## Conclusiones

---

En relación a la operación con partes relacionadas denominada en este informe como Compensación Convencional de las obligaciones recíprocas existentes entre CMP y Aguas CAP, que tienen como fuente el pago con subrogación que hizo Aguas CAP a Guacolda, a favor de CMP, y del pago equivalente realizado por CMP a Guacolda para el cliente de Aguas CAP con el pago realizado por CMP, podemos indicar que al ser operaciones comerciales sustentadas por los contratos comerciales antes descritos, de idéntico valor, se concluye que no existe menoscabo alguno para CMP o sus accionistas, por lo que la operación de compensación ya descrita cumple con las condiciones del artículo 147 de la Ley N° 18.046 de Sociedades Anónimas, sus condiciones son de mercado, tendrá como efectos extinguir obligaciones recíprocas equivalentes, y no tiene efectos para CMP, toda vez que cambiará un activo por un pasivo equivalente, manteniendo su situación patrimonial idéntica.

Adicionalmente a lo anterior, existen efectos positivos para la sociedad al modificar el contrato con Guacolda en el sentido que se está reemplazando energía de fuentes fósiles por energía solar. Esto tiene un impacto positivo en la descarbonización de los consumos de energía de CMP. Junto a lo anterior, existe un beneficio monetario dado que el costo promedio pagado por CMP entre enero y mayo de 2023 fue igual a US\$ 289 por MWh, muy superior al costo de energía proveniente de la planta Amanecer Solar igual a US\$ 130 por MWh.

Estos dos efectos nos permiten concluir que la operación con partes relacionadas está en el mejor interés de la Sociedad.

## Conclusiones

---

Luego en relación a la operación de financiamiento entre CMP y Aguas CAP, y de los resultados anteriores se desprende que la tasa de la operación propuesta se encuentra muy cercana a la tasa promedio de los bonos de empresas Latinoamericanas, cuyas transacciones son a valor de mercado, con clasificación de riesgo similar a la de CAP S.A. y con duraciones similares a las del crédito propuesto.

Por otro lado, podemos concluir del análisis de la tasa construida que la tasa del financiamiento ofrecida también se ubica en la inmediaciones de los resultados anteriores.

Lo anterior nos permite concluir que la tasa propuesta para la operación de financiamiento SOFR a 180 días + 3,00% o lo que es lo mismo al día de hoy a una tasa US\$ + 8,33% anual es consistente con las condiciones imperantes que habrían pactado partes no relacionadas en contratos de financiamiento similares, y por lo tanto el impacto económico es neutro para CMP.

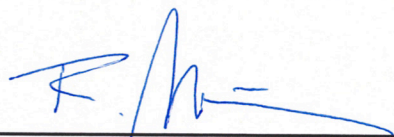
En consideración de lo anterior, el mencionado contrato crediticio no presenta efectos a considerar, desde el punto de la tasa pactada que resulten perjudiciales a CMP.

Finalmente podemos concluir que la operación de financiamiento bajo las condiciones pactadas permitirá a CMP financiar las mejoras involucradas bajo condiciones de mercado, permitiendo a su vez la continuidad de sus operaciones una vez cumplidas las obras objeto del mismo contrato. De esta forma, las condiciones del crédito son de mercado, tendrá efectos positivos para CMP ya que permitirá mantener el suministro de agua desalada para sus operaciones, y patrimonialmente se adquiere un crédito en condiciones acordes al riesgo asumido.

## Conclusiones

---

Capital Trust, en su rol de evaluador independiente, y una vez analizadas las operaciones descritas en este informe, sus efectos y su potencial impacto para la sociedad, concluye que éstas contribuyen al interés social y se ajustan en precio, términos y condiciones a aquellas imperantes en el mercado, siendo positivas para CMP por los términos descritos en el cuerpo de éste.



---

Rodrigo Muñoz Hinrichsen  
Capital Trust SpA