



**Análisis independiente en el marco del artículo 147 de la Ley  
de Sociedades Anónimas: Modificación de contrato de  
suministro de agua entre CMP y AguasCAP.**

Enero 2026.

El informe que se presenta a continuación está bajo las condiciones de la propuesta firmada entre CAP S.A. y SAJOR. Este informe fue realizado en el contexto del Título XVI de la Ley de Sociedades Anónimas, y no puede ser utilizado para ningún otro fin (sean de tipo regulatorio, tributario, financiero o cualquier otro alcance distinto al definido).

Santiago, 30 de enero de 2026.

Señores  
**Miembros del directorio**  
Compañía Minera del Pacífico S.A.  
Presente.

Ref: 2026-120

Estimados señores,

De acuerdo a lo acordado en nuestra propuesta de servicios profesionales, a continuación, encontrará nuestro informe de Análisis independiente en el contexto del artículo 147 de la Ley de Sociedades Anónimas (“LSA”) respecto a la modificación de contrato de suministro de agua desalinizada por celebrar entre CleanAirTech Sudamérica S.A. (“AguasCAP”) y Compañía Minera del Pacífico S.A. (“CMP”), ambas filiales de CAP S.A. (“CAP” “Grupo CAP” o “Grupo”).

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 comunicado y publicado en 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



sajorconsulting.com  
SAJOR Consultores Limitada

## Contenido

- Contexto
  - Introducción
  - Objetivos y Alcances
  - Descripción de las compañías
- Descripción del contrato
- Análisis de la modificación del contrato
  - Análisis cuantitativo
  - Análisis cualitativo
- Conclusión
- Anexos

# Contexto

## Contexto

# Introducción, objetivos y alcance 1/2

### Introducción

El presente informe tiene por objeto analizar la modificación de contrato de suministro de agua desalinizada por celebrar entre AguasCAP y CMP, ambas sociedades pertenecientes al grupo CAP S.A. Este contrato se enmarca dentro del modelo operativo y de abastecimiento hídrico definido por el Grupo, orientado a garantizar la continuidad de las operaciones mineras mediante el acceso seguro y sostenible a recursos hídricos en la zona de Copiapó, bajo un esquema de suministro centralizado y eficiente.

Dado que la operación se celebra entre partes relacionadas, corresponde evaluarla en conformidad con lo establecido en el Artículo 147 de la Ley N°18.046 sobre Sociedades Anónimas, el cual exige que este tipo de transacciones:

- Contribuyan al interés social de la compañía.
- Se ajusten en precio, términos y condiciones a los de mercado.
- Cuenten con la aprobación y supervisión de los órganos competentes de gobierno corporativo.

### Objetivo

El objetivo de nuestro trabajo fue realizar una evaluación independiente de la modificación de contrato de suministro de agua, originalmente celebrado entre AguasCAP y CMP, así como de la modificación propuesta a dicho contrato, tomando en consideración factores cuantitativos y cualitativos, con el fin de determinar si esta transacción contribuye al interés social de la compañía y se encuentra en condiciones de mercado, conforme a lo establecido en el Artículo 147 de la Ley de Sociedades Anónimas.

No existe un método único o universalmente aceptado para evaluar la razonabilidad de un contrato de esta naturaleza. Sin embargo, dado que se trata de una operación entre partes relacionadas, de carácter no habitual y en la cual no existe un ánimo de lucro, resulta razonable aplicar un enfoque basado en costos como criterio principal para determinar la adecuación de sus términos y condiciones.

## Contexto

# Introducción, objetivos y alcance 2/2

### Alcance

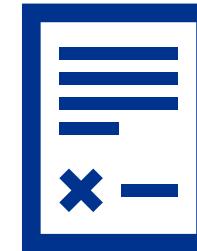
Este trabajo se desarrolló a partir de los antecedentes proporcionados por la administración de CAP, así como de los antecedentes comerciales, contractuales y financieros asociados a la propuesta de modificación y extensión del contrato.

Para estos efectos, se consideraron los principales términos propuestos, la evolución de la estructura tarifaria, los supuestos económicos definidos por la administración y los modelos financieros utilizados para proyectar los ingresos y costos bajo el contrato original y su versión modificada.

La preparación de este informe contempló reuniones de trabajo con la administración de CAP, en las que participaron, entre otros, Julián Elorrieta y Hernán Aravena (Gerente General AguasCAP), quienes aportaron antecedentes relevantes para el análisis.

Este informe fue elaborado considerando la información proporcionada y disponible al momento del análisis, sin que se haya efectuado una verificación o auditoría independiente sobre los costos informados.

Las estimaciones y conclusiones se fundamentan en el análisis de los ingresos y costos presentados por la administración.



## Contexto

# Descripción de las compañías 1/3

## CAP S.A.

CAP fue fundada en 1946 y se constituye como la empresa matriz de diversas filiales operativas que desarrollan negocios con presencia en países como Chile, Perú y Argentina. A través de estas empresas, CAP lleva a cabo operaciones industriales y mineras diversificadas estructuradas en distintas áreas de negocio, tales como:

1. Minería
2. Procesamiento de acero
3. Infraestructura.

Dentro de sus principales filiales se encuentran CMP (dedicada a la extracción y procesamiento de hierro), Compañía Siderúrgica Huachipato y CAP Infraestructura, unidad que agrupa iniciativas de desarrollo portuario (como Puerto Las Losas S.A.) y soluciones hídricas mediante desalación (AguasCAP) y activos de transmisión eléctrica (Tecnocap).

CAP es una sociedad anónima abierta, regulada por la Comisión para el Mercado Financiero de Chile (CMF), y transa sus valores en la Bolsa de Santiago y en la Bolsa Electrónica. La compañía ha orientado su estrategia hacia la sostenibilidad y la eficiencia operativa, destacando su papel en la cadena de valor de los recursos naturales e industriales del país.



## Contexto

# Descripción de las compañías 2/3

## Cleanairtech Sudamérica S.A.

AguasCAP es una compañía cuya actividad principal es producir y conducir agua desalinizada en la Región de Atacama. Para realizar la actividad descrita, AguasCAP posee una Planta desalinizadora ubicada 25km al norte de la ciudad de Caldera.

La planta desalinizadora abastece de agua desalinizada a todas las faenas de CMP en el Valle de Copiapó y entrega agua en Caldera y Mal Paso como parte del plan de cumplimiento ambiental de Minera Caserones. La capacidad de producción de la planta es de 600 litros por segundo, y posee dos acueductos con una longitud total de 220 km, el primer acueducto es de 80 km hasta la mina Cerro Negro Norte de CMP y el segundo acueducto tiene un largo de 140 km. hasta la Planta de procesamiento de magnetita de CMP.



## Contexto

# Descripción de las compañías 3/3

### Compañía Minera del Pacífico S.A.

CMP es la filial minera del Grupo CAP, dedicada a la extracción, procesamiento y comercialización de mineral de hierro y productos de hierro aglomerado. Sus operaciones se encuentran principalmente en las Regiones de Atacama y Coquimbo, donde la compañía opera yacimientos, plantas de beneficio y puertos de embarque estratégicos para la exportación.

A través de su infraestructura integrada, CMP gestiona todo el ciclo productivo del hierro, desde la extracción hasta la entrega del producto final a clientes internacionales, contribuyendo de manera significativa a la cadena de valor del acero en Chile y a la matriz exportadora del país.

CMP se posiciona como el principal productor de hierro en Chile, destacando en el mercado internacional por la calidad de sus minerales y su ubicación competitiva en el Pacífico, que facilita el abastecimiento hacia los centros siderúrgicos de Asia y América.

En línea con la estrategia corporativa del Grupo CAP, la compañía impulsa iniciativas orientadas a la sostenibilidad operativa, el desarrollo territorial y el uso responsable de recursos, como la incorporación progresiva de energías renovables y soluciones alternativas de abastecimiento hídrico, tales como el uso de agua desalinizada para sus faenas mineras.



# Descripción del contrato

## Descripción del contrato

# Contrato 1/3

### Contexto de la modificación

CMP mantiene vigente un Contrato de Suministro de Agua Desalinizada suscrito con el Suministrador los años 2012 y 2013, el cual regula la producción, impulsión y suministro de agua desalinizada desde la Planta Desalinizadora de Agua de Mar ubicada en el Valle de Copiapó hacia las operaciones de CMP en Cerro Negro Norte (CNN) y Planta Magnetita. Este contrato ha operado históricamente bajo un modelo de planta dedicada, con una estructura tarifaria basada en recuperación de CAPEX, traspaso de costos operacionales (passthrough) y cargos variables asociados a energía.

La administración propone ahora una modificación contractual cuyo objetivo es transitar desde este esquema dedicado hacia un modelo multi-cliente, ajustando el marco económico y operacional del suministro a las necesidades actuales del proyecto, a su evolución futura y al uso más eficiente de la infraestructura hídrica instalada. Este cambio implica reemplazar la estructura tarifaria histórica por un esquema basado en tarifas fijas por reserva de capacidad (TFRP y TFRC), tarifas de operación y mantenimiento (TFOM y TVOM), y un mecanismo transparente de traspaso del costo de energía (TE).

Adicionalmente, el contrato propuesto incorpora mecanismos actualizados para la gestión del CAPEX de sostenimiento, asegurando la disponibilidad y continuidad del suministro a largo plazo mediante la creación de un Fondo de Sostenimiento financiado a prorrata por los offtakers.

### Principales modificaciones propuestas

Migración a modelo multi-cliente: AguasCAP podrá abastecer a nuevos offtakers manteniendo la seguridad de abastecimiento para CMP.

Nueva estructura tarifaria, compuesta por:

- Tarifa Fija de Reserva de Capacidad en Planta (TFRP)
- Tarifa Fija de Reserva de Capacidad en Conducciones (TFRC)
- Tarifa Fija de Operación y Mantenimiento (TFOM)
- Tarifa Variable de Operación y Mantenimiento (TVOM)
- Tarifa de Energía (TE)

Mecanismos de compensación por exceso de capacidad, permitiendo comercialización a terceros y descuentos a CMP cuando dicho exceso sea recolocado.

## Descripción del contrato

# Contrato 2/3

### Principales modificaciones propuestas (continuación)

Actualización de capacidades para el período posterior a 2034, reflejando la demanda futura de CMP. Creación del Fondo de Sostenimiento, que reemplaza el *passthrough* tradicional del CAPEX de reemplazo y asegura la continuidad operativa de los activos críticos.

#### Enfoque económico

La modificación se alinea con la etapa de madurez del proyecto hídrico, permitiendo eficiencias derivadas del modelo multi-cliente y asegurando un marco tarifario más estable, predecible y consistente con operaciones de largo plazo intensivas en infraestructura. La Seguridad de Abastecimiento continúa siendo el eje del contrato.

#### Objeto y obligación de suministro

El suministrador se obliga a producir, impulsar y entregar los volúmenes de agua requeridos por CMP conforme al programa semanal de entregas diarias. CMP, a su vez, se obliga a pagar la Tarifa Total (TT) correspondiente según el punto de entrega y la estructura tarifaria definida en el contrato propuesto.

### Capacidad comprometida y puntos de entrega

La Capacidad Contratada se redefine en dos períodos:

Hasta el 31 de diciembre de 2034:

- Planta: 200 L/s de agua desalinizada.
- Conducción ATA: 80 L/s.
- Conducción CNN: 205 L/s de Agua Mezcla (120 L/s desalinizada + 85 L/s filtrada).

Desde el 1 de enero de 2035 hasta el 31 de diciembre de 2049:

- Planta: 115 L/s de agua desalinizada.
- Conducción ATA: 53 L/s.
- Conducción CNN: 197 L/s de Agua Mezcla.

El contrato incorpora mecanismos de flexibilización: CMP podrá solicitar ampliación de capacidad (hasta 20 L/s adicionales si la planta tiene holgura) o reducción de capacidad, con transferencias a terceros y descuentos del 70% en la reserva una vez recolocada la capacidad excedente.

## Descripción del contrato

# Contrato 3/3

### Plazo contractual

El contrato se extiende hasta el 31 de diciembre de 2049, sujeto a aprobación de bancos financieros y con posibilidad de prórroga por mutuo acuerdo de las partes.

CMP pagará una Tarifa Total (TT) compuesta por:

- Tarifa Fija de Reserva de Capacidad en Planta (TFRP)
- Tarifa Fija de Reserva de Capacidad en Conducciones (TFRC)
- Tarifa Fija de Operación y Mantenimiento (TFOM)
- Tarifa Variable de Operación y Mantenimiento (TVOM)
- Tarifa de Energía (TE)

Las tarifas TFRP y TFRC se indexan por CPI bajo un esquema progresivo (0%–50%–100%), mientras que TFOM y TVOM se ajustan semestralmente mediante polinomios basados en CPI USA, UF e ICL.

### Continuidad operacional y riesgos

Se mantienen las obligaciones de calidad del agua, disponibilidad, medición y penalidades por incumplimiento, incorporando ahora mejores prácticas de gestión de activos críticos mediante el Fondo de Sostenimiento y un esquema de O&M más transparente.

### Cláusula de mejor nación

El contrato modificado elimina la denominada cláusula de mejor nación contenida en el contrato original, la cual establecía que eventuales condiciones económicas o contractuales más favorables otorgadas por el Suministrador a terceros debían extenderse automáticamente a CMP.

La eliminación de dicha cláusula se enmarca en la modificación del modelo contractual hacia un esquema de planta multi-cliente, permitiendo que las condiciones comerciales aplicables a terceros se definan de manera independiente, en función de las características específicas de cada contrato.

### Terminación anticipada y cesión

Se mantienen las protecciones al suministrador respecto a recuperación de inversiones frente a terminaciones por incumplimiento del Cliente, regulando además las cesiones de contrato en el contexto del financiamiento estructurado del proyecto.

# Análisis de la modificación del contrato

## Análisis de la modificación del contrato

## Análisis Cuantitativo 1/6

## Marco normativo y referencia metodológica

El análisis se enmarca en los principios de valor de mercado establecidos por las *International Valuation Standards* (IVS), que constituyen el marco de referencia internacionalmente aceptado para la valorización de activos, pasivos y transacciones entre partes relacionadas. De acuerdo con las IVS, el valor de mercado corresponde al precio más probable y razonablemente obtenible en un mercado abierto y competitivo, en condiciones de independencia mutua, donde ambas partes actúan con pleno conocimiento, prudencia y sin coacción (IVS 102, A10.01–A10.02).

Bajo este estándar, todo contrato entre partes relacionadas debe evaluarse no sólo en función del precio acordado, sino también en relación con su alineamiento con prácticas de mercado y comparables internacionales, evitando la fijación de tarifas que se aparten de lo que un agente independiente y racional aceptaría en circunstancias similares.

## Metodología

Se evaluaron tanto el contrato actualmente vigente como la última propuesta de contrato a la cual tuvimos acceso bajo una metodología equivalente:

1. Proyección de ingresos mediante P×Q,
2. Determinación del EBITDA del suministro descontando únicamente los costos operativos.
3. Descuento de los flujos a valor presente neto (VPN) utilizando el WACC del negocio hídrico.

El EBITDA fue utilizado como flujo económico base porque representa el resultado operativo directo del servicio, sin efectos corporativos ni financieros externos al contrato, permitiendo comparar de manera limpia ambos escenarios.

El VPN, en tanto, permite traer a valor presente los flujos de largo plazo y comparar económicamente el contrato original vs. modificado en términos actuales.

## Análisis de la modificación del contrato

# Análisis Cuantitativo 2/6

### Determinación de Ingresos (P×Q)

Los ingresos se proyectaron multiplicando las tarifas pactadas (P) por los volúmenes contratados (Q), expresados en m<sup>3</sup>/año.

### Tarifas promedio aplicadas (P):

Línea	Contrato Original	Contrato Propuesto
CNN (desalada)	7,18 US\$/m <sup>3</sup>	7,50 US\$/m <sup>3</sup>
CNN (filtrada)	4,21 US\$/m <sup>3</sup>	4,24 US\$/m <sup>3</sup>
ATA	8,21 US\$/m <sup>3</sup>	8,35 US\$/m <sup>3</sup>

Las tarifas son presentadas en valores promedio debido a que, bajo el contrato propuesto, los componentes tarifarios (TFRP, TFRC, TFOM, TVOM y TE) evolucionan en el tiempo según los mecanismos de indexación definidos (CPI, UF e ICL). Los valores promedio permiten mostrar de manera simplificada la diferencia entre contratos, sin reemplazar el cálculo anual detallado utilizado en el modelo financiero.

### Volúmenes (Q):

Dadas las capacidades contratadas:

Línea	Hasta 2034	2035-2049
CNN (desalada)	120 L/s	62 L/s
CNN (filtrada)	85 L/s	135 L/s
ATA	80 L/s	53 L/s

Se aplicó el factor de conversión hidráulico:

$$1 \text{ L/s} = 31.536 \text{ m}^3/\text{año}$$

Línea	Hasta 2034	2035-2049
CNN (desalada)	3.784.320 m <sup>3</sup> /año	1.955.232 m <sup>3</sup> /año
CNN (filtrada)	2.680.560 m <sup>3</sup> /año	4.257.360 m <sup>3</sup> /año
ATA	2.522.880 m <sup>3</sup> /año	1.671.408 m <sup>3</sup> /año

## Análisis de la modificación del contrato

Análisis Cuantitativo 3/6

## Determinación de costos

Los costos operacionales utilizados en el modelo financiero tanto fijos como variables fueron proporcionados por la administración a nivel total del sistema.

Dado que el contrato contempla dos puntos de entrega (CNN y Magnetita), fue necesario asignar dichos costos entre ambas operaciones.

Para ello, se utilizó como driver de asignación la participación relativa de ingresos de cada faena, obtenida del Estado de Resultados operacional:

- CNN (desalada): 26% de los ingresos totales
- CNN (filtrada): 13% de los ingresos totales
- ATA: 19% de los ingresos totales

La asignación se realizó aplicando la siguiente expresión general:

$$\text{Costo de planta} = \text{Costo total} \times \% \text{ de ingresos de planta}$$

Este método asegura una distribución proporcional y consistente de los costos con la generación económica de cada punto de entrega, en línea con la lógica interna de gestión financiera del Grupo CAP.

## Análisis de la modificación del contrato

Análisis Cuantitativo 4/6

## Análisis incremental

Con el objetivo de comprender los factores que explican la variación del valor económico entre el contrato original y la propuesta de extensión, se desarrolló un análisis incremental que descompone el cambio total del VPN en sus principales *drivers*.

- Valor estimado del contrato original: El análisis parte desde el valor económico del contrato original, cuyo Valor Presente Neto asciende a 231,9 MMUSD que corresponde al punto medio de los rangos que se explican más adelante, solo para efectos del análisis. Este valor corresponde a la estructura contractual vigente antes de considerar ajustes de plazo o modificaciones en precio. El principal efecto incremental proviene de la extensión del plazo contractual, la cual incorpora flujos adicionales más allá del horizonte original.

- Efecto en el valor por extensión de plazo: La extensión genera US\$ 155,0 millones de valor presente adicional, reflejando que los servicios continúan generando beneficios económicos para la compañía durante un periodo más prolongado. En términos simples más años de prestación más valor económico.
- Efecto en el valor por reducción de precio: Como consecuencia del nuevo esquema tarifario, se incorpora una reducción en el precio por unidad ( $m^3$ ), lo que disminuye los ingresos proyectados respecto del contrato original. Este ajuste tiene un impacto negativo de US\$ 50,8 millones, reflejando la menor monetización por volumen contratado bajo la nueva estructura.

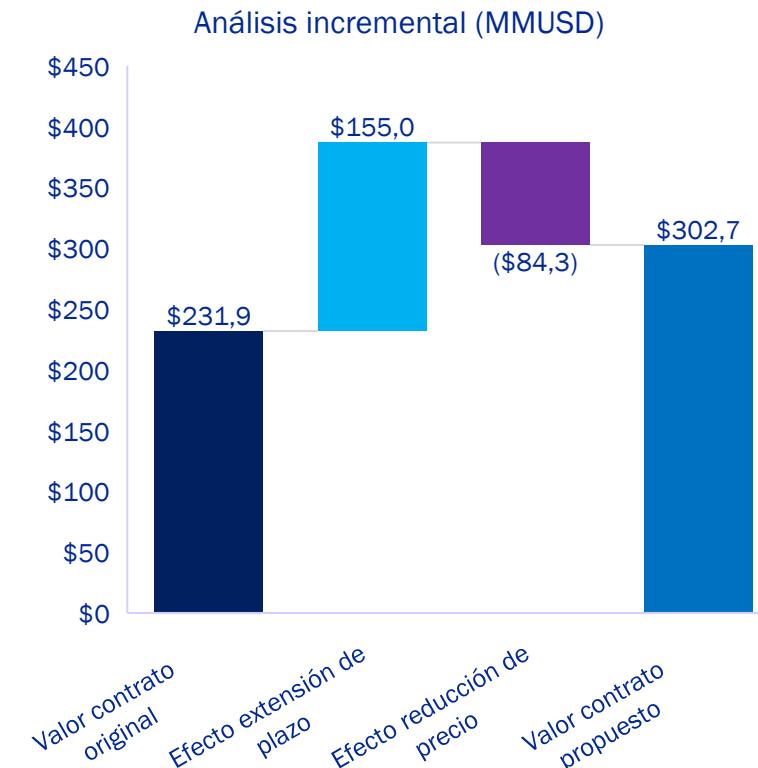
## Análisis de la modificación del contrato

## Análisis Cuantitativo 5/6

## Análisis incremental (continuación)

- Efecto en el valor por reducción de precio (continuación): Adicionalmente, la extensión del contrato considera un precio ajustado a la baja para los años adicionales, lo que genera una disminución adicional en los ingresos esperados por este tramo extendido. El impacto económico asciende a (33,4) MMUSD, que corresponde a la diferencia entre mantener la tarifa original versus aplicar la tarifa reducida en el periodo extendido. Dando un impacto total de (84,3) MMUSD en reducción de precio.
- Valor estimado del contrato propuesto: Considerando todos los efectos anteriores, el valor económico esperado del nuevo contrato asciende a 302,7 MMUSD. El análisis evidencia que la creación neta de valor proviene principalmente de la extensión del plazo, mientras que los ajustes de precio moderan parcialmente este incremento.

Considerando los efectos anteriores, el valor económico esperado del contrato propuesto asciende a 302,7 MMUSD, lo que representa una **creación neta de valor esperado de 70,7 MMUSD** respecto del contrato original.



Este resultado confirma que la extensión contractual genera beneficios económicos positivos para la compañía, aun después de incorporar los ajustes tarifarios considerados en la propuesta.

## Análisis de la modificación del contrato

## Análisis Cuantitativo 6/6

## Análisis de sensibilidad

Con el objetivo de evaluar la robustez de los resultados frente a variaciones razonables en la tasa de descuento, se realizó un análisis de sensibilidad utilizando un rango de valores del WACC. Este ejercicio permite determinar si la conveniencia económica del contrato se mantiene bajo distintos escenarios de costo de capital.

Los flujos operativos fueron descontados con un WACC base de 8,94%. Adicionalmente, se aplicó una sensibilización de  $\pm 0,5\%$ , evaluando escenarios con mayor y menor tasa de descuento. Los resultados muestran variaciones acotadas, lo que confirma la estabilidad del valor presente del contrato frente a cambios razonables en las condiciones de mercado.

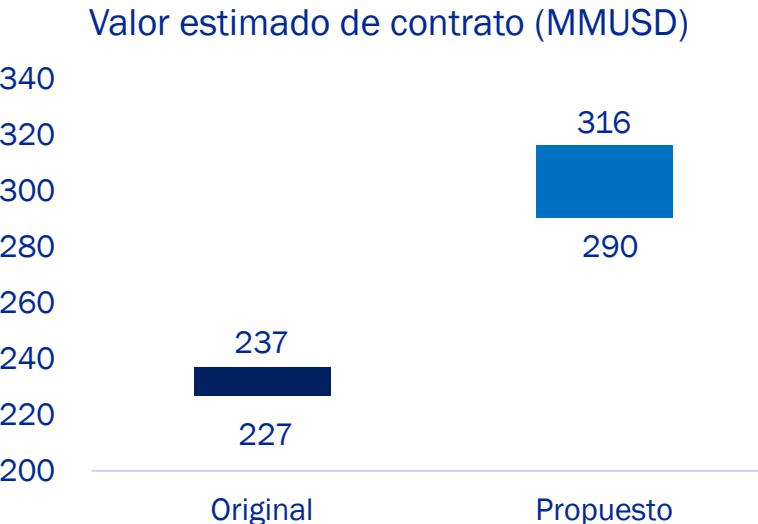
## Contrato Original:

- El valor económico del contrato vigente se mueve en un rango acotado entre: [227; 237] MMUSD

## Contrato Propuesto:

- El contrato propuesto presenta un rango de valor superior: [290; 316] MMUSD.

La sensibilización muestra que, si bien el VPN varía frente a cambios razonables en el WACC, la relación entre ambas alternativas se mantiene: el contrato propuesto presenta un valor económico superior al del contrato original.

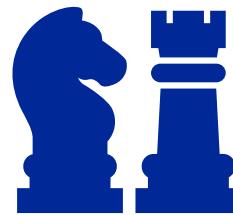


## Análisis de la modificación del contrato

## Análisis Cualitativo 1/2

## Alineamiento Estratégico

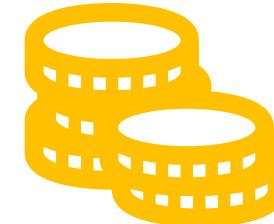
La modificación contractual fortalece la seguridad hídrica de CMP, asegurando disponibilidad continua de un insumo crítico para la operación minera hasta el año 2049. El nuevo modelo multi-cliente reduce la dependencia de una planta dedicada y habilita un esquema más flexible, competitivo y sostenible en el largo plazo. La continuidad, calidad y confiabilidad del suministro se mantienen sin cambios, evitando vulnerabilidades productivas o logísticas.



## Razonabilidad del Precio y Prácticas de Mercado

El reemplazo de la antigua tarifa basada en retorno de CAPEX por una Tarifa Fija de Reserva de Capacidad (con un descuento de 23,5% respecto del valor equivalente vigente) y por una estructura de costos O&M más transparente permite a CMP acceder a un precio más competitivo y estable en el tiempo.

La eliminación de diversos *passthrough* históricos y la migración a tarifas fijas y variables indexadas por un polinomio (CPI, UF e ICL) entrega mayor previsibilidad presupuestaria, en línea con buenas prácticas corporativas.



## Análisis de la modificación del contrato

## Análisis Cualitativo 2/2

## Transferencia y Gestión de Riesgos

Los riesgos operativos continúan siendo responsabilidad del proveedor (AguasCAP).

CMP no asume nuevos costos, obligaciones ni exposición a fallas de infraestructura, asegurando que el cambio contractual sea exclusivamente económico.

## Términos Contractuales y Gobernanza

Los mecanismos de programación semanal, control y seguimiento operacional se mantienen vigentes, garantizando transparencia y cumplimiento de niveles de servicio.

Los ajustes de demanda futura, posterior a 2034, son gestionados bajo una estructura contractual controlada y coherente con la realidad productiva proyectada.

## CAPEX de Sostenimiento y Continuidad Operacional

La creación de un Fondo de Sostenimiento permite financiar de manera transparente y anticipada el reemplazo de equipos críticos y el mantenimiento mayor del sistema (Planta y acueductos).

El fondo asegura disponibilidad, continuidad y estándares de calidad del suministro durante toda la vigencia del contrato, mitigando riesgos de fallas estructurales en activos de largo plazo.



# Conclusión

## Conclusión

# Modificación de contrato

Luego del análisis realizado como evaluador independiente del contrato de suministro de agua desalinizada entre AguasCAP y CMP, se concluye que la modificación fortalece la seguridad hídrica de largo plazo, asegurando la continuidad y confiabilidad del suministro de un insumo crítico para sus operaciones hasta el año 2049, sin trasladar a CMP riesgos operativos, de infraestructura ni nuevas obligaciones contractuales. Asimismo, la nueva estructura tarifaria, más simple y predecible, se alinea con prácticas de mercado para servicios equivalentes, permitiendo a CMP acceder a condiciones competitivas y estables en el tiempo.

Por tanto, se puede concluir, como evaluador independiente, que el contrato entre AguasCAP y CMP cumple con las condiciones exigidas por el artículo 147 de la Ley de Sociedades Anónimas, en cuanto contribuye al interés social y se ajusta en precio, términos y condiciones a las que prevalecen en el mercado a la fecha de la evaluación.

# Anexos

## Anexos

## Glosario

Concepto	Definición
AguasCAP	Cleanairtech Sudamérica S.A.
Artículo 147 LSA	Regula operaciones entre partes relacionadas; exige condiciones de mercado y contribución al interés social (detalle en el anexo).
ATA	Acueducto Tierra Amarilla
CAP S.A.	Sociedad matriz del Grupo CAP, con operaciones en minería, siderurgia, acero e infraestructura.
CAT	Cleanairtech Sudamérica S.A.
CMP	Compañía Minera del Pacífico S.A.
CNN	Faena minera Cerro Negro Norte
CPI	Índice de precios al consumidor para todos los consumidores urbanos para Estados Unidos
ICL	Índice de Costos Laborales
IVS	International Valuation Standards Council.
Magnetita	Faena minera
O&M	Operación y mantenimiento
Offtakers	Compradores
Passthrough	Traspaso de costos operacionales variables al cliente vía tarifa.
VPN	Valor Presente Neto
USD	Dólares de Estados Unidos
UF	Unidad de Fomento

## Anexos

## WACC

Tasa de descuento, nominal en USD			
31-08-2025	Parametro	Valor	Fuente
Beta ("Desapalancada")	$B_u$	0,32	Capital IQ
% Deuda	$D / (D+E)$	34,19%	Capital IQ
% Recursos propios	$E / (D+E)$	65,81%	Capital IQ
Tasa de impuesto	$t$	27,00%	Tasa corporativa de Impuesto a las Ganancias en Chile
Beta reapalancada	$B_L$	0,43	$B_L = B_u * (1 + (1 - t) * D / E)$
Tasa libre de riesgo	$R_f$	4,87%	Rendimiento de mercado de U.S. Treasury securities a 20 años
Premio de riesgo de mercado	$(R_m - R_f)$	5,50%	Estimación
Premio por riesgo país	$R_c$	1,32%	Índice EMBI + Chile, elaborado por JP Morgan
Premio por tamaño	$S_p$	1,21%	Duff & Phelps
Costo de los recursos propios, nominal USD	$K_e$	9,79%	$K_e = B_L * (R_m - R_f) + R_f + R_c + S_p$
Costo de deuda	$K_d$	10,01%	Estimación de Sajor basado en calificación crediticia
Tasa de impuesto	$t$	27,00%	Tasa corporativa de Impuesto a las Ganancias en Chile
Costo de deuda (post impuestos), nominal USD	$K_{d \text{ post-tax}}$	7,31%	$K_{d \text{ post-tax}} = K_d * (1 - t)$
<b>WACC, nominal USD</b>	<b>WACC</b>	<b>8,94%</b>	<b><math>WACC = K_{d \text{ post-tax}} * D + K_e * E</math></b>

## Anexos

# Documentos Recibidos

Tipo de Archivo	Nombre del Archivo
Word	Contrato Offtake CMP Modificado.docx
PDF	Term Sheet Sum Agua CMP_Aguas CAP.pdf
PDF	Aguas CAP - Slides Termsheet CMP.pdf
Excel	Valorizacion Interna – CAP.xlsx
PDF	Propuesta Extensión Contrato CMP - Noviembre 2025
Excel	Resumen Tarifa Estimada CMP - Extensión Contrato
Excel	Resumen Tarifa Estimada CMP - Extensión Contrato FINAL
Word	20251127 Term Sheet Sum Agua CMP_Aguas CAP_Final vAC vConsolidada revACAP 28.11.25 limpio

## 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. 147

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, y cumplan con los requisitos y procedimientos que se señalan a continuación:

- 1) Los directores, gerentes, administradores, ejecutivos principales o liquidadores que tengan interés o participen en negociaciones conducentes a la realización de una operación con partes relacionadas de la sociedad anónima, deberán informar inmediatamente de ello al directorio o a quien éste designe. Quienes incumplan esta obligación serán solidariamente responsables de los perjuicios que la operación occasionare a la sociedad y sus accionistas.
- 2) Antes que la sociedad otorgue su consentimiento a una operación con parte relacionada, ésta deberá ser aprobada por la mayoría absoluta de los miembros del directorio, con exclusión de los directores o liquidadores involucrados, quienes no obstante deberán hacer público su parecer respecto de la operación si son requeridos por el directorio, debiendo dejarse constancia en el acta de su opinión. Asimismo, deberá dejarse constancia de los fundamentos de la decisión y las razones por las cuales se excluyeron a tales directores.
- 3) Los acuerdos adoptados por el directorio para aprobar una operación con una parte relacionada serán dados a conocer en la próxima junta de accionistas, debiendo hacerse mención de los directores que la aprobaron. De esta materia se hará indicación expresa en la citación a la correspondiente junta de accionistas.
- 4) En caso que la mayoría absoluta de los miembros del directorio deba abstenerse en la votación destinada a resolver la operación, ésta sólo podrá llevarse a cabo si es aprobada por la unanimidad de los miembros del directorio no involucrados o, en su defecto, si es aprobada en junta extraordinaria de accionistas con el acuerdo de dos tercios de las acciones emitidas con derecho a voto.
- 5) 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.

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.

## Anexos

# Marco normativo Art. 147

6) 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.

7) Sin perjuicio de las sanciones que correspondan, la infracción a este artículo 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.

No obstante lo dispuesto en los números anteriores, las siguientes operaciones con partes relacionadas podrán ejecutarse sin los requisitos y procedimientos establecidos en los números anteriores, previa autorización del directorio:

a) Aquellas operaciones que no sean de monto relevante. Para estos efectos, se entiende que es de monto relevante todo acto o contrato que supere el 1% del patrimonio social, siempre que dicho acto o contrato exceda el equivalente a 2.000 unidades de fomento y, en todo caso, cuando sea superior a 20.000 unidades de fomento. Se presume que constituyen una sola operación todas aquellas que se perfeccionen en un periodo de 12 meses consecutivos por medio de uno o más actos similares o complementarios, en los que exista identidad de partes, incluidas las personas relacionadas, u objeto.

b) Aquellas operaciones que, conforme a políticas generales de habitualidad, determinadas por el directorio de la sociedad, sean ordinarias en consideración al giro social. En este último caso, el acuerdo que establezca dichas políticas o su modificación será informado como hecho esencial y puesto a disposición de los accionistas en las oficinas sociales y en el sitio en Internet de las sociedades que cuenten con tales medios, sin perjuicio de informar las operaciones como hecho esencial cuando corresponda.

c) Aquellas operaciones entre personas jurídicas en las cuales la sociedad posea, directa o indirectamente, al menos un 95% de la propiedad de la contraparte.



[sajorconsulting.com](http://sajorconsulting.com)

Finanzas Corporativas – Financiamiento – Estrategia – Infraestructura