

**ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS
AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2020**

A continuación, se analizan los Estados Financieros Consolidados de CAP S.A. y sus filiales (“Grupo CAP”) correspondientes al período terminado el 30 de septiembre de 2020, que han sido preparados bajo Normas Internacionales de Información Financiera (IFRS).

El Grupo CAP está compuesto por la sociedad matriz CAP S.A. (la “Sociedad”) y por filiales agrupadas en cuatro segmentos: (1) Minería de Hierro (CAP Minería), a través de Compañía Minera del Pacífico S.A. (“CMP”) y sus empresas filiales; (2) Producción de Acero (CAP Acero), a través de la filial Compañía Siderúrgica Huachipato S.A. (“CSH”); (3) Procesamiento de Acero (CAP Soluciones en Acero), que desarrolla su negocio a través de Intasa S.A. y filiales, y Novacero S.A. y filiales (Cintac S.A. y filiales); y finalmente (4) Infraestructura (CAP Infraestructura), a través de las filiales Cleanairtech Sudamérica S.A., Tecnocap S.A. y Puerto Las Losas S.A.

1. Resumen de los resultados obtenidos por la Sociedad

La siguiente tabla presenta los principales componentes del Estado de Resultados Consolidado de CAP S.A., tanto para el tercer trimestre, como para el año acumulado:

Tabla N°1: Resumen de Estado de Resultados Consolidado CAP S.A.

Cifras en miles de US\$	3T 2020	3T 2019	Var T-T	9M 2020	9M 2019	Var A-A
Ingresos de Explotación	711.617	420.097	+69%	1.773.701	1.229.759	+44%
Ganancia Bruta	268.877	30.547	+780%	510.775	145.148	+252%
Gastos de Administración	32.032	28.236	+13%	89.306	80.169	+11%
Utilidad Neta	91.306	(22.098)	-	149.654	(21.268)	-
EBITDA	289.714	48.411	+498%	577.931	193.493	+199%

Al término del tercer trimestre, los ingresos del Grupo CAP alcanzaron US\$ 1.773,7 millones para los primeros nueve meses del año, reflejando un crecimiento de 44% respecto de igual período de 2019. En tanto, la Utilidad Neta a septiembre alcanza US\$ 149,7 millones (versus una pérdida de US\$ -21,3 millones a igual fecha de 2019) y el EBITDA creció 199%, desde US\$ 193,5 millones el año pasado a US\$ 577,9 millones en lo acumulado del 2020, de los cuales US\$ 289,7 millones corresponden a EBITDA generado en el tercer trimestre de este año.

Los mejores resultados acumulados en 2020 se explican principalmente por los mayores ingresos por ventas en el negocio minero y por un menor incremento relativo en los respectivos costos operacionales. Los

resultados de los otros segmentos también se encuentran por sobre los obtenidos al tercer trimestre del año 2019 en CAP Soluciones en Acero y CAP Infraestructura, y son negativos en CAP Acero. Los resultados de esta última unidad de negocio se explican principalmente por la depresión económica evidenciada a nivel internacional, como efecto de la pandemia de Covid-19, que ha presionado a la baja los precios del acero y la demanda por este producto desde los sectores de la construcción y minería, en un escenario además de altos costos de materia prima, en particular en el precio del hierro. La siguiente sección presenta en mayor detalle los resultados por segmento.

2. Análisis de ingresos y resultados por segmento de negocio

La siguiente tabla muestra los resultados obtenidos entre enero y septiembre de 2019 y 2020 para los distintos segmentos de negocio del Grupo CAP.

Tabla N°2: Resumen de resultados por segmento de negocio

Cifras en miles de US\$	Minería		Acero		Procesam. Acero		Infraestructura	
	9M 2020	9M 2019	9M 2020	9M 2019	9M 2020	9M 2019	9M 2020	9M 2019
Ingresos de Explotación	1.197.240	589.020	333.263	364.058	291.630	301.431	71.573	64.463
Margen Bruto	461.747	106.885	(30.695)	(30.095)	45.351	40.109	36.459	28.838
Gastos de Administración	51.871	33.723	17.238	19.026	25.667	25.083	1.586	1.457
Depreciación y Amortización	113.594	94.412	17.458	14.673	11.353	6.622	13.314	12.439
EBITDA	523.470	167.574	(30.475)	(34.448)	31.037	21.648	48.187	39.820
Ganancia (pérdida) después de impuesto	242.701	26.389	(46.857)	(41.926)	4.234	2.637	20.650	14.069

Nota: valores corresponden a cifras individuales para cada segmento, sin eliminaciones por transacciones interrelacionadas

En el tercer trimestre, **CAP Minería** continuó consolidando la recuperación productiva observada en la primera mitad de 2020 respecto de 2019, luego de que en diciembre del año pasado entrara en operación nuevamente el puerto Guacolda II. La reapertura del puerto ha permitido a CMP retomar niveles de producción y de despacho de mineral previos al accidente. Es así, como para los primeros nueve meses del año los despachos de mineral alcanzaron 11,9 millones de toneladas, 82,7% por sobre lo despachado en igual período de 2019. Lo anterior, sumado a un incremento de 13,1% en el precio realizado, permitieron a CMP incrementar sus ventas en 103,3%, totalizando US\$ 1.197,2 millones.

Los costos de operación en el segmento minero se redujeron en base unitaria desde US\$ 74,0 a US\$ 61,8 por tonelada, principalmente por mayores economías de escala asociadas al aumento de volúmenes producidos y despachados, particularmente en el Valle del Huasco, cuyas operaciones (mina Los Colorados y planta de pellets) utilizan el puerto Guacolda II como principal puerta de salida, y a su vez representan aproximadamente el 50% de los despachos totales de la compañía minera. La ganancia bruta de este segmento se incrementó 332%, alcanzando US\$ 461,7 millones, en tanto que el EBITDA subió 212,4%,

llegando a US\$ 523,5 millones, y la utilidad neta acumulada a septiembre fue de US\$ 242,7 millones, cifra muy superior a los US\$ 26,4 millones obtenidos en los primeros nueve meses de 2019.

En **CAP Acero** (CSH), durante los primeros nueve meses de 2020 los ingresos y EBITDA alcanzaron US\$ 333,3 millones y US\$ -30,5 millones, respectivamente. Los ingresos fueron 8,5% inferiores a los del mismo período de 2019, lo que se explica principalmente por una disminución de 13,5% en el precio de venta del acero, que no logra ser compensado por el aumento de 3,5% en los volúmenes despachados. Los costos de producción de acero en tanto mostraron una evolución favorable, alcanzando US\$ 690 por tonelada, 10,8% menos que los obtenidos en los primeros nueve meses de 2019. En términos de resultados netos, el segmento siderúrgico presenta a septiembre una pérdida de US\$ -46,9 millones, que se compara negativamente con la pérdida neta de US\$ -41,9 millones registrada en el mismo período del año anterior. Si bien CSH ha logrado incrementar sus ventas físicas durante este año, los menores precios observados para el acero como resultado de la debilidad en el sector de infraestructura y construcción, derivada a su vez de la pandemia de Covid-19 en curso, y los mayores precios de su principal insumo, el mineral de hierro, han dificultado que revierta las pérdidas de ejercicios anteriores.

En el área de **Procesamiento de Acero**, negocio compuesto por Cintac en Chile, Tupemesa, Calaminon, Sehover y Signovial en Perú, Tasa en Argentina, y desde mayo de este año también por Promet en Chile y Perú, los ingresos y EBITDA acumulados al tercer trimestre alcanzaron US\$ 291,6 millones y US\$ 31,0 millones, respectivamente. Estas cifras representan una baja de 3,3% en las ventas, explicada principalmente por bajas en el precio del acero y ventas de productos de acero, y un incremento de 43,4% en el EBITDA respecto de igual período en 2019, explicado principalmente por la incorporación de Promet y una mejora de márgenes de contribución en los productos. La utilidad neta a septiembre de este segmento llegó a US\$ 4,2 millones, 60,6% mayor que en el mismo período de 2019.

Finalmente, en **CAP Infraestructura**, actividad que comprende a la compañía productora y distribuidora de agua desalinizada Cleanairtech Sudamérica, la de transmisión eléctrica Tecnocap y el Puerto Las Losas, los ingresos y EBITDA acumulados a septiembre llegaron a US\$ 71,6 millones y US\$ 48,2 millones, respectivamente, reflejando aumentos de 11% y 21% al compararlos con los US\$ 64,5 millones y US\$ 39,8 millones de los primeros nueve meses de 2019. La utilidad neta de este segmento durante los primeros nueve meses del año se incrementó desde US\$ 14,1 millones en 2019 a US\$ 20,7 millones este año. Los mejores resultados en esta área de negocios se deben al buen desempeño operacional de la planta desalinizadora de agua de mar y al mayor flujo de carga en el puerto Las Losas.

Como consecuencia de todo lo anterior, la utilidad neta consolidada del grupo CAP al 30 de septiembre de 2020, deducidas las participaciones no controladoras, alcanzó a US\$ 149,7 millones, resultado que se compara favorablemente con la pérdida neta de MUS\$ -21,3 millones registrada al 30 de septiembre de 2019.

3. Tendencias en los negocios del grupo CAP

Durante este año 2020, la pandemia de Covid-19 se ha expandido por todo el mundo, generando no sólo efectos severos en la salud de la población, con más de un millón de muertes a la fecha, sino que también una profunda recesión en la mayoría de los países, en la medida en que como herramientas de combate y control de la enfermedad, se han implementado importantes restricciones a la movilidad de las personas y, por ende, al desempeño de actividades económicas. Este deterioro económico ha afectado directamente a algunos de nuestros mercados más importantes, muy especialmente en lo que respecta al consumo de acero o productos procesados del metal en los sectores mineros y constructivos de Chile, Perú y Argentina. En la medida en que dichos países han ido relajando las medidas de confinamiento y retomando gradualmente los niveles de actividad, las ventas de los productos antes mencionados han experimentado una recuperación.

En minería del hierro, a pesar del complejo escenario local e internacional, la puesta en marcha del nuevo cargador de naves en Guacolda II se ha visto reflejada en la recuperación de la capacidad de embarques que **CAP Minería** tenía antes del accidente ocurrido en noviembre de 2018, lo que ha permitido sustentar un programa de embarques con una proyección de volúmenes de despachos superiores a 16 millones de toneladas en 2020.

En el ámbito comercial externo, los clientes asiáticos, principalmente chinos, mantienen una demanda estable de los concentrados magnéticos de alta ley que produce CMP, de sinter feed con 62% a 64% de Fe, de pellet feed con 65% a 69% de Fe y de pellets con 65% a 67% de Fe. A pesar de los efectos del Covid-19 en el mundo, y de un primer trimestre de 2020 muy débil para la economía china, se observó una fuerte recuperación de ésta en el segundo y tercer trimestre, donde los sectores de construcción e infraestructura generaron un consumo de acero superior al de 2019, impulsados principalmente por medidas de estímulo fiscal. Por el lado de la oferta, el principal productor de hierro de Brasil comenzó a mostrar signos de recuperación en su nivel de despachos durante el segundo semestre, pero aún existen dudas en el mercado sobre su capacidad para alcanzar la parte baja del rango de despachos que dicha compañía indicó como objetivo para 2020. Estas condiciones de balance de mercado han permitido observar durante el año precios del hierro que no se alcanzaban desde 2013 y 2014.

En el sector **siderúrgico**, en tanto, el exceso de capacidad de producción de acero en China con siderúrgicas no aprobadas centralizadamente en lo relacionado a sus especificaciones operativas y potenciales causas de alta contaminación, podrían gatillar el cierre de algunas de estas plantas, resultando en una menor producción de acero, que eventualmente reduciría la volatilidad del precio del metal en los mercados internacionales. En efecto, ya se proyectan restricciones más estrictas a la producción siderúrgica para mantener bajo control los niveles de contaminación durante el invierno chino.

En la medida que se reducen los efectos de la pandemia y se evidencia una recuperación de la actividad económica, se vislumbran posibles escenarios de fortalecimiento del mercado internacional del acero a partir de una menor producción en China y de una mayor demanda EE.UU. y la Unión Europea. Estos nuevos equilibrios de mercado podrían brindar una mayor estabilidad en los precios internacionales para el acero, afectando positivamente a los mercados chileno y peruano, donde CSH participa mayoritariamente.

Las actividades del negocio de **Procesamiento de Acero**, por su parte, se ajustan a los niveles de crecimiento e inversión de las economías donde participa y a sus propios esfuerzos en eficiencia e innovación. Luego de un primer semestre de 2020 muy impactado por la pandemia y las cuarentenas obligatorias en Argentina y Perú, así como por la menor actividad en Chile, se observó un tercer trimestre con algunas señales de recuperación que se vieron reflejadas en las actividades operacionales de dicho segmento de negocio. A pesar de lo anterior, mientras no se visualice un escenario de mayor normalidad en las economías donde el Grupo Cintac y Tubos Argentinos desarrollan sus actividades, los esfuerzos continuarán enfocados en mantener sanos niveles de liquidez, reducir costos y gastos, y postergar inversiones no críticas.

4. Análisis de los mercados

En el mercado del **Hierro**, el precio promedio que alcanzó la mezcla de productos de CMP al 30 de septiembre de 2020 fue de US\$ 99,4 por tonelada métrica, mayor en 13,1% al precio promedio de US\$ 87,9 por tonelada registrado durante los primeros nueve meses de 2019. Cabe reiterar que el aumento en el precio promedio de la mezcla de productos de CMP se explica principalmente por los estímulos en la economía China, que han permitido mantener un gran dinamismo en sus sectores de construcción e infraestructura, impulsando el consumo de acero y, tal como se señaló previamente, la demanda por hierro.

En cuanto a los volúmenes despachados de mineral al 30 de septiembre de 2020, éstos alcanzaron 11,9 millones de toneladas, 82,7% más que las 6,5 millones de toneladas despachadas al 30 de septiembre de 2019. Los despachos al mercado externo, por su parte, alcanzaron 11,3 millones de toneladas, cifra 86,3% mayor que las 6,1 millones de toneladas del año anterior; mientras que los envíos al mercado interno ascendieron a 595 mil toneladas, representando un aumento de 32,8% en relación con las 448 mil toneladas de 2019. Como consecuencia de lo anterior, las ventas de CAP Minería al 30 de septiembre de 2020 alcanzaron US\$ 1.197,2 millones, cifra 103,3% mayor que la obtenida al 30 de septiembre de 2019.

En el caso del **Acero**, el precio promedio realizado en lo corrido del año al 30 de septiembre de 2020 alcanzó US\$ 571,9 por tonelada, 13,5% menor que el precio de US\$ 661,3 en igual período de 2019.

Los despachos al 30 de septiembre de 2020 alcanzaron 527.286 toneladas, 3,5% más que las 509.637 toneladas al 30 de septiembre de 2019. En el presente ejercicio, 392.437 toneladas de los envíos fueron al

mercado interno, 12,5% por sobre las 348.986 toneladas despachadas al mercado doméstico durante 2019; mientras que los envíos al mercado externo ascendieron a 134.849 toneladas, 16,1% menos que las 160.651 toneladas del año anterior. Así, los ingresos de CAP Acero al 30 de septiembre de 2020 alcanzaron US\$ 333,3 millones, reflejando una reducción de 8,5% respecto de los obtenidos al 30 de septiembre del año anterior.

Al 30 de septiembre de 2020, el segmento de **Procesamiento de Acero** muestra un precio promedio acumulado en el año de US\$ 909,9 por tonelada, 20,7% menor que el precio de US\$ 1.147,1 en igual período de 2019. Los despachos, en tanto, llegaron a 220 mil toneladas, cifra inferior a las 263 mil toneladas del año anterior. Los ingresos por servicios y soluciones ascendieron a US\$ 89,3 millones, monto superior a los US\$ 10,0 millones del mismo período del año anterior. Así, al 30 de septiembre de 2020, Novacero e Intasa, sociedades que consolidan el negocio de procesamiento de acero, alcanzaron ingresos por US\$ 291,6 millones, cifra 3,3% menor que los US\$ 301,4 millones al 30 de septiembre de 2019.

Al 30 de septiembre de 2020, las filiales de **CAP Infraestructura** Cleanairtech y Tecnocap alcanzaron una producción de 6 millones de metros cúbicos de agua desalinizada y una transmisión de 195 GWh de energía eléctrica, respectivamente. Así, su contribución a los ingresos del grupo, incluyendo las cifras de Puerto Las Losas, alcanza a US\$ 71,6 millones en el período.

Costos de Ventas

Al comparar los costos de venta promedio por tonelada acumulados en el año al 30 de septiembre de 2020 con los correspondientes del mismo período del año anterior, éstos se redujeron en 16,5% y 10,8% en los productos de **hierro y siderúrgicos**, respectivamente. En cuanto a los costos del negocio de **procesamiento de acero**, en términos absolutos éstos se redujeron en 5,8% con respecto a los reportados al 30 de septiembre de 2019.

Gastos de Administración y Ventas

Los gastos de administración y ventas alcanzaron 5,0% de las ventas al 30 de septiembre de 2020 (versus 6,5% de las ventas en el mismo período de 2019). Los referidos gastos en términos absolutos aumentaron de US\$ 80,2 millones acumulados al 30 de septiembre de 2019 a US\$ 89,3 millones a septiembre de 2020.

Gastos Financieros y Diferencias de Cambio

Los gastos financieros consolidados de CAP disminuyeron desde US\$ 79,2 millones al 30 de septiembre de 2019 a US\$ 63,6 millones al 30 de septiembre de 2020. En tanto, los ingresos financieros disminuyeron desde US\$ 9,5 millones al 30 de septiembre de 2019 a US\$ 5,5 millones al 30 de septiembre de 2020, como resultado

de las menores tasas de interés ofrecidas en el sistema financiero para las inversiones de excedentes financieros.

Como consecuencia de lo anterior, los gastos financieros netos disminuyeron desde US\$ 69,8 millones al 30 de septiembre de 2019 a US\$ 58,1 millones al 30 de septiembre de 2020.

Respecto de las variaciones producidas en el tipo de cambio, éstas originaron un resultado de US\$ 6,9 millones al 30 de septiembre de 2020, que se compara con una pérdida de US\$ -2,5 millones a la misma fecha de 2019. En ambos casos, las diferencias de cambio se producen por variaciones en el valor del dólar aplicado sobre descalces temporales en cuentas de activos y pasivos en otras monedas.

5. Análisis del estado de situación financiera

La tabla N°3 presenta un resumen de las principales partidas del balance de CAP S.A. al 30 de septiembre de 2020 y al 31 de diciembre de 2019, cuyas principales variaciones son analizadas a continuación.

Tabla N°3: Resumen del estado de situación financiera

Cifras en miles de US\$	30-sep-2020	31-dic-2019
Activo Corriente	1.599.358	1.241.151
Activo no Corriente	4.312.307	4.237.584
Total Activos	5.911.665	5.478.735
Pasivo Corriente	1.600.978	1.144.830
Pasivo no Corriente	974.002	1.090.650
Total Pasivos	2.574.980	2.235.480
Patrimonio	3.336.685	3.243.255
Total Pasivo más Patrimonio	5.911.665	5.478.735

El incremento de US\$ 432,9 millones en los **Activos Totales** se explica mayoritariamente por el aumento de US\$ 358,2 millones en los **Activos Corrientes**, lo que a su vez se debe principalmente a la mayor generación de caja por US\$ 268,5 millones durante los primeros nueve meses de este año y al aumento de US\$ 172,7 millones en las cuentas por cobrar, efectos que son parcialmente contrarrestados por una reducción en los inventarios corrientes de US\$ 127,1 millones.

Los **Pasivos Totales** aumentaron en US\$ 339,5 millones, en gran medida por el aumento de US\$ 192,9 millones en los pasivos financieros, así como incrementos en las cuentas por pagar y en los pasivos por impuestos corrientes resultantes de los mejores resultados del período. El incremento de US\$ 456,1 millones en los **Pasivos Corrientes** se debe a su vez mayoritariamente a la reclasificación de pasivos financieros por

US\$ 320 millones desde deuda no corriente a deuda corriente, dado que su vencimiento ocurrirá en menos de un año plazo.

Finalmente, el aumento en el **Patrimonio** se debe a los resultados positivos del período por US\$ 149,7 millones netos de los dividendos provisionados en el período.

6. Análisis del estado de flujo de efectivo y liquidez

La siguiente tabla resume los movimientos de efectivo en los primeros nueve meses de 2020 y 2019

Tabla N°4: Resumen del estado de flujo neto de efectivo

Cifras en miles de US\$	9M 2020	9M 2019
Flujo de efectivo de actividades de operación	411.947	26.760
Flujo de efectivo de actividades de inversión	(213.545)	(16.229)
Flujo de efectivo de actividades de financiación	70.436	11.642
Efectos de la variación en la tasa de cambio	(318)	(2.229)
Incremento neto de efectivo	268.520	19.944
Efectivo al inicio del período	261.218	194.789
Efectivo al final del período	529.738	214.733

El flujo de efectivo **operacional** del período enero-septiembre 2020 alcanzó US\$411,9 millones (vs. US\$ 26,8 millones en igual período de 2019). El incremento en la generación de caja operacional se explica en gran medida por una mayor recaudación (US\$ 1.518,4 millones en 2020 versus US\$ 1.167,3 millones en 2019) y por menores pagos a proveedores de bienes y servicios (US\$ 894,4 millones en 2020 versus US\$ 950,0 millones en 2019). La mayor recaudación de ingresos por ventas se explica a su vez por los mayores volúmenes y precios de venta en el segmento minero.

En actividades de **inversión**, el flujo negativo de US\$ -213,5 millones (vs. US\$ 16,2 millones en igual período de 2019) se produce principalmente por la compra de propiedades, planta y equipos por MUS\$ 145,6 millones, de los cuales 81% corresponde a inversiones en CAP Minería; a la inversión en subsidiarias por US\$ -37,3 millones (de los cuales US\$ 23 millones corresponden a la compra del 60% de Promet S.A. en mayo), y a los flujos netos destinados a inversiones financieras por US\$ -33,6 millones, principalmente de excedentes de caja de la filial Cleanairtech Sudamérica S.A.

El flujo por actividades de **financiación** muestra un saldo positivo en el período de US\$ 70,4 millones (vs. US\$ 11,6 millones en los primeros nueve meses de 2019) generado principalmente por una entrada (neta de reembolsos) de US\$ 159,0 millones en préstamos financieros, pagos de pasivos por arrendamiento financiero

por US\$ 20,2 millones, pago de dividendos a accionistas por US\$ 20,3 millones, y pago de intereses financieros por US\$ 47,2 millones.

Como resultado de todo lo anterior, el Grupo CAP ha generado caja por US\$ 268,5 millones en los primeros nueve meses de 2020 (vs. US\$ 19,9 millones a igual fecha de 2019), alcanzando al 30 de septiembre recién pasado una posición en efectivo de US\$ 529,8 millones.

7. Indicadores financieros

Tabla N°5: Indicadores de liquidez

INDICADOR	PARÁMETRO	AI 30.09.2020	AI 31.12.2019	VARIACIÓN
Liquidez Corriente Activo Corriente/Pasivo Corriente	veces	1,00	1,08	-0,08
Razón Ácida (Efectivo y equivalente al efectivo + Otros activos financieros corrientes)/Pasivo Corriente	veces	0,41	0,30	0,11

El ratio de **liquidez corriente** de CAP S.A. ha disminuido durante 2019 desde 1,08 a 1,00, debido al mayor aumento en los pasivos financieros corrientes respecto del incremento en efectivo y otros activos de corto plazo. Tal como ya se señaló, el incremento en los pasivos financieros corrientes se debe principalmente a la reclasificación de deuda no corriente a corriente por su vencimiento dentro de 12 meses y al giro de líneas de crédito ocurrido de manera preventiva más temprano en el año.

Tabla N°6: Indicadores de endeudamiento

INDICADOR	PARAMETRO	AI 30.09.2020	AI 31.12.2019	VARIACION
Endeudamiento				
Endeudamiento Financiero Total Otros pasivos financieros corrientes + Otros pasivos financieros no corrientes	MUS\$	1.144.011	961.843	182.168
Endeudamiento Financiero Neto Endeudamiento Financiero Total - (Efectivo y equivalente al efectivo + Otros activos financieros corrientes)	MUS\$	479.936	622.440	(142.504)
Endeudamiento Financiero Neto a EBITDA Endeudamiento Financiero Neto/EBITDA últimos 12 meses	veces	0,82	3,12	(2,30)
Endeudamiento Financiero Neto a Patrimonio Endeudamiento Financiero Neto/Patrimonio	veces	0,14	0,19	(0,05)
Cobertura de Gastos Financieros Netos EBITDA últimos 12 meses/(Gastos financieros últimos 12 meses - Ingresos financieros últimos 12 meses)	veces	7,77	2,30	5,47
Deuda Corto Plazo a Deuda Total Pasivo Corriente/Pasivo Total	%	62	51	11,00
Deuda Largo Plazo a Deuda Total Pasivo No Corriente/Pasivo Total	%	38	49	(11,00)

Si bien el **endeudamiento financiero** de la Sociedad aumentó en US\$ 182,2 millones durante los primeros nueve meses de 2020, en términos netos, éste disminuyó en US\$ 142,5 millones dados los niveles de efectivo generados en el período.

En tanto, el ratio de **Deuda Financiera Neta sobre EBITDA** ha disminuido fuertemente en el año, desde 3,12 a 0,82 veces, lo que se explica en primer lugar por el EBITDA generado a septiembre en los 12 meses previos por US\$ 583,9 millones y a la disminución en el endeudamiento financiero neto antes mencionado. Algo similar ocurre con el ratio de **Cobertura de Gastos Financieros**, que aumenta de 2,30 a 7,77 veces a partir del mayor EBITDA antes indicado y de la reducción en los gastos financieros.

Finalmente, se observa un mayor peso relativo de la deuda corriente en el total de la deuda, lo que se explica por el vencimiento en menos de 12 meses de deuda que anteriormente estaba clasificada como no corriente, tal como se señaló anteriormente.

Tabla N°7: Indicadores de rotación de inventarios

INDICADOR	PARÁMETRO	AL 30.09.2020	AL 30.09.2019	VARIACIÓN
Actividad				
Rotación de Inventarios	veces	2,92	2,40	0,52
Costo Ventas/Existencias				
Permanencia de Inventarios	días	94	114	(20)
(Existencias/Costo de Ventas)*Días del período				

Si bien los costos de ventas de los distintos segmentos disminuyeron en los primeros nueve meses del año, la **rotación de inventarios** aumentó desde 2,40 a 2,92 veces por la significativa disminución en existencias de producto terminado, principalmente en el negocio minero. El mismo efecto ocasionó que el ratio de **permanencia de inventarios** bajara en 20 días desde los 114 observados en igual período de 2019 a los 94 días en lo que va de este año.

Tabla N°8: Indicadores de rentabilidad

INDICADOR	PARÁMETRO	AL 30.09.2020	AL 30.09.2019	VARIACIÓN
Rentabilidad				
Rentabilidad del Patrimonio	%	6,65	(0,19)	6,84
Ganancia (Pérdida) / Patrimonio Total				
Rentabilidad de los Activos	%	3,75	(0,11)	3,86
Ganancia (Pérdida)/ Activo Total				
Utilidad por Acción	US\$	1,0014	(0,14)	1,1414
Ganancia (Pérdida) atribuible a los propietarios de la controladora/Número acciones emitidas				
Retorno Dividendos*	%	3,09	5,00	(1,91)
Dividendos últimos 12 meses / precio cierre de la acción				

Dada la utilidad neta acumulada a la fecha de US\$ 149,7 millones, prácticamente todos los indicadores de rentabilidad muestran una mejora ostensible en lo que va del año respecto de igual período de 2019, en que las pérdidas acumuladas eran de US\$ -21,3 millones. El retorno de los dividendos, no obstante, muestra una baja, dados los bajos montos de dividendos pagados en los últimos 12 meses y el incremento en el precio de la acción.

8. Riesgos de mercado

Contabilidad en dólares y tipo de cambio

La moneda funcional predominante en el Grupo CAP es el dólar estadounidense, en consecuencia, la mayor parte de sus filiales lleva su contabilidad en tal moneda lo que les permite valorizar parte importante de sus activos, pasivos y patrimonio en la misma.

Lo mismo ocurre en las cuentas de resultado, donde ingresos y gastos son cargados y abonados respectivamente en dicha moneda desde que se devengan u ocurren.

Consistente con lo anterior, en CAP los activos y pasivos que se registran y controlan en pesos y otras monedas distintas del dólar, pueden generar diferencias de cambio en su valorización a la fecha de balance, si es que el valor del dólar (tipo de cambio) experimenta variaciones respecto de ellas. Esta diferencia de cambio se lleva al resultado del período.

Por los hechos descritos, la Sociedad se esfuerza por mantener un adecuado calce entre sus activos y pasivos en distintas monedas o en un balance que le resulte satisfactorio a la luz de las realidades imperantes en los mercados cambiarios internacional y local, tratando de evitar que sus resultados se vean desfavorablemente afectados, para lo cual, en ocasiones, efectúa operaciones de swap de monedas u operaciones de futuro de éstas.

Commodities

Los negocios de CAP reflejan a través de sus precios las variaciones cíclicas de oferta y demanda globales y locales.

Por otra parte, ni el hierro ni el acero son commodities tradicionales, pues la composición química específica de cada tipo de hierro o de acero, que es esencial en la decisión de compra en una gran proporción de usuarios, genera una gran variabilidad de tipos. Sin embargo, en el último tiempo ha cobrado relevancia la transacción de futuros de hierro y acero a través de intermediarios financieros. Al respecto, el grupo CAP

desde 2017 ha efectuado operaciones utilizando dichos instrumentos de cobertura por un monto cercano al 10% de los despachos del mineral.

Análisis de sensibilidad

Las operaciones de CAP están expuestas principalmente a las variaciones en el precio del hierro y del acero, cuyos niveles son determinados por la oferta y la demanda global.

El grupo estima que a los niveles de producción y despachos registrados durante el período, un incremento/(disminución) de un 10% en el precio promedio del hierro habría aumentado/(disminuido) los ingresos del grupo en US\$ 109,5 millones. En cuanto al acero, se estima que un incremento/(disminución) de un 10% sobre el precio promedio registrado en el mismo período habría aumentado/(disminuido) los ingresos del grupo en US\$ 37,3 millones.

Deudas en otras monedas y tasas de interés

Junto con el carácter cíclico de los ingresos, el Estado de Resultados de CAP S.A. está expuesto a los efectos de variaciones en parámetros financieros del mercado, las que busca mitigar determinando niveles adecuados de proporción de deuda en distintas monedas o formatos de tasas de interés, ya sean fijas o flotantes, y eventualmente tomando coberturas con instrumentos disponibles en el mercado.

CAP históricamente ha buscado contratar endeudamiento en dólares, con la excepción de colocaciones de bonos en UF en el mercado local. Dichos instrumentos han sido cubiertos con Cross Currency Swaps a dólares, preferentemente en la misma fecha de colocación. Así también, la Sociedad ha contratado instrumentos de cobertura para fijar tasas de interés flotantes en algunos créditos.

De originarse activos y pasivos por operaciones de cobertura, ellos se presentarán a su valor justo en las respectivas fechas de los estados financieros.