

**ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2020**

A continuación, se analizan los Estados Financieros Consolidados de CAP S.A. y sus filiales (“Grupo CAP”) correspondientes al período terminado el 31 de diciembre 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 cuarto trimestre, como para el año acumulado:

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

Cifras en miles de US\$	4T 2020	4T 2019	Var T-T	2020	2019	Var A-A
Ingresos de Explotación	905.302	360.490	+151%	2.679.003	1.590.249	+68%
Ganancia Bruta	379.929	-14.521	-	890.704	130.627	+582%
Gastos de Administración	43.614	30.525	+43%	132.920	110.694	+20%
Utilidad Neta	150.768	-83.000	-	300.422	-104.118	-
EBITDA	396.106	5.975	+6.529%	974.037	199.468	+388%

Al término del cuarto trimestre, los ingresos del Grupo CAP alcanzaron US\$ 2.679,0 millones para el año calendario 2020, reflejando un crecimiento de 68% respecto del año 2019. En tanto, la Utilidad Neta a diciembre alcanza US\$ 300,4 millones (versus una pérdida de US\$ -104,1 millones en 2019) y el EBITDA creció 388%, desde US\$ 199,5 millones en el año 2019 a US\$ 974,0 millones en 2020, de los cuales US\$ 396,1 millones corresponden a EBITDA generado en el cuarto trimestre.

Los mejores resultados 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 en 2019 para CAP Soluciones en Acero y CAP Infraestructura, mientras que, si bien fueron negativos en CAP Acero, las pérdidas en dicho segmento se

redujeron significativamente. Los resultados de esta última unidad de negocio se explican principalmente por la depresión económica evidenciada a niveles doméstico e internacional, como efecto de la pandemia de Covid-19, que presionó a la baja los precios del acero y la demanda por este producto desde los sectores de la construcción y minería, especialmente en los trimestres segundo y tercero, además de un escenario 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 durante los años 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	
	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019
Ingresos de Explotación	1.815.917	778.953	488.169	475.508	444.535	397.813	96.065	85.558
Margen Bruto	799.222	105.715	-30.212	-73.995	75.797	54.278	47.149	39.113
Gastos de Administración	80.857	44.523	24.680	25.716	37.150	34.077	2.303	1.929
Depreciación y Amortización	156.599	132.642	22.786	20.949	17.957	9.620	17.909	15.753
EBITDA	874.964	193.834	-32.106	-78.762	56.604	29.821	62.755	52.937
Ganancia (pérdida) después de impuesto	448.321	14.864	-57.052	-114.173	16.657	1.097	26.335	20.255

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

En el cuarto trimestre, **CAP Minería** continuó consolidando la recuperación productiva observada durante los primeros nueve meses de 2020 respecto del año anterior, luego de que en diciembre de 2019 entrara en operación nuevamente el puerto Guacolda II. La reapertura del puerto, seguida de una exitosa puesta en marcha, permitió a CMP retomar niveles de producción y de despacho de mineral previos al accidente ocurrido en dicha instalación a fines de 2018. Es así como durante 2020 los despachos de mineral alcanzaron 16,5 millones de toneladas, 78,2% por sobre lo despachado en 2019. Lo anterior, sumado a un incremento de 32,7% en el precio realizado en 2020 respecto de 2019, permitieron a CMP incrementar sus ventas en 133,1%, totalizando US\$ 1.815,9 millones.

Los costos de operación en el segmento minero se redujeron en base unitaria desde US\$ 72,5 a US\$ 61,4 por tonelada, principalmente por mayores economías de escala asociadas al aumento de volúmenes 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 656%, alcanzando US\$ 799,2 millones, en tanto que el EBITDA subió 351%, llegando

a US\$ 875,0 millones. En tanto, la utilidad neta del segmento minero alcanzó a diciembre US\$ 448,3 millones, cifra muy superior a los US\$ 14,9 millones obtenidos en todo 2019.

En **CAP Acero** (CSH), durante 2020 los ingresos y EBITDA alcanzaron US\$ 488,2 millones y US\$ -32,1 millones, respectivamente. Los ingresos fueron 2,7% mayores a los del año 2019, lo que se explica principalmente por el aumento de 8,6% en los volúmenes despachados, a pesar de una disminución de 9,8% en el precio de venta del acero. Los costos unitarios de producción de acero en tanto mostraron una evolución favorable, alcanzando US\$ 686 por tonelada, 13,2% menos que los obtenidos en 2019. En términos de resultados netos, el segmento siderúrgico presenta a diciembre una pérdida de US\$ -57,1 millones, que se compara favorablemente con la pérdida neta de US\$ -114,2 millones registrada en el año 2019. Si bien CSH logró en 2020 incrementar sus ventas físicas y capturar una mejora en el precio de sus productos en el cuarto trimestre, los menores precios observados gran parte del año 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, así como los mayores precios de su principal insumo, el mineral de hierro, no permitieron a CSH revertir las pérdidas del año anterior.

En el segmento de **Procesamiento de Acero**, negocio compuesto por Cintac en Chile, Tupemesa, Calaminon, Sehover y Signovial en Perú, TASA en Argentina, y desde mayo de 2020 también por Promet en Chile y Perú, los ingresos y EBITDA acumulados en el año 2020 alcanzaron US\$ 444,5 millones y US\$ 56,6 millones, respectivamente. Estas cifras representan un alza de 11,7% en las ventas y un incremento de 90,0% en el EBITDA respecto de 2019, lo que se explica principalmente por la incorporación de Promet y una mejora de márgenes de contribución en los productos. La utilidad neta para este segmento en 2020 alcanzó US\$ 16,7 millones, que se compara muy favorablemente con la utilidad neta de US\$ 1,1 millones en 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 llegaron en 2020 a US\$ 96,1 millones y US\$ 62,8 millones, respectivamente, reflejando aumentos de 12,3% y 18,5% respecto de 2019. La utilidad neta de este segmento durante se incrementó desde US\$ 20,3 millones en 2019 a US\$ 26,3 millones en 2020. 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 en el año 2020, deducidas las participaciones no controladoras, alcanzó a US\$ 300,4 millones, resultado que se compara favorablemente con la pérdida neta de MUS\$ -104,1 millones registrada en 2019.

3. Tendencias en los negocios del grupo CAP

Durante el año 2020, la pandemia de Covid-19 se expandió por todo el mundo, generando no sólo efectos severos en la salud de la población, con más de 100 millones de contagios y dos millones de muertes en el año, sino que también una profunda recesión en la mayoría de los países, en la medida en que fueron implementadas importantes restricciones a la movilidad de las personas y, por ende, al funcionamiento normal de muchas actividades económicas. Este deterioro en la actividad 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 sobre todo 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, que se hizo más evidente en el último trimestre.

En minería del hierro, a pesar del complejo escenario local e internacional, la puesta en marcha del nuevo cargador de naves en Guacolda II permitió recuperar la capacidad de embarque que **CAP Minería** tenía antes del accidente ocurrido en noviembre de 2018, y con ello sustentar un programa de embarques que superó las 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 resto del año, 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 está distante de alcanzar niveles de años anteriores. Estas condiciones de balance de mercado han permitido observar hacia fines del año 2020 precios del hierro que no se observaban desde 2013.

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. Aún así, los niveles de utilización de la capacidad siderúrgica china estuvieron en 2020 por sobre los de 2019.

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 en occidente. 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 cierre de año con claras señales de recuperación, que se vieron reflejadas en las actividades operacionales de dicho segmento de negocio y en los precios alcanzados. 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 durante el año 2020 la canasta de productos de CMP fue de US\$ 108,5 por tonelada métrica, mayor en 32,7% al precio promedio de US\$ 81,8 por tonelada registrado en 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, con ello, la demanda por hierro.

En cuanto a los volúmenes despachados de mineral en 2020, éstos alcanzaron 16,5 millones de toneladas, 78,2% más que las 9,3 millones de toneladas despachadas durante 2019. Los despachos al mercado externo, por su parte, alcanzaron 15,7 millones de toneladas, mientras que los envíos al mercado interno ascendieron a 795 mil toneladas. Como consecuencia de lo anterior, las ventas de CAP Minería en el año 2020 alcanzaron US\$ 1.815,9 millones, cifra 133,1% mayor que la obtenida en 2019.

En el caso del **Acero**, el precio promedio realizado en 2020 alcanzó US\$ 576,3 por tonelada, 9,8% menor que el precio de US\$ 639,1 obtenido en el año 2019.

Los despachos durante el año 2020 alcanzaron 755.209 toneladas, 8,6% más que las 695.152 toneladas vendidas en 2019. En el ejercicio 2020, 534.801 toneladas de los envíos fueron al mercado interno, 9,5% por sobre las 488.230 toneladas despachadas al mercado doméstico durante 2019; mientras que los envíos al

mercado externo ascendieron a 220.408 toneladas, 6,5% por sobre las 206.920 toneladas del año anterior. Así, los ingresos de CAP Acero en 2020 alcanzaron US\$ 488,2 millones, reflejando un aumento de 2,7% respecto de los obtenidos el año anterior.

En el año 2020, el segmento de **Procesamiento de Acero** muestra un precio promedio acumulado en el año de US\$ 958,3 por tonelada, 15,0% menor que el precio de US\$ 1.127,2 obtenido en 2019. Los despachos, en tanto, llegaron a 310 mil toneladas, cifra inferior a las 353 mil toneladas del año 2019. Los ingresos por servicios y soluciones ascendieron a US\$ 144,9 millones, monto superior a los US\$ 19,5 millones de 2019. Así, al cierre del año 2020, Novacero e Intasa, sociedades que consolidan el negocio de procesamiento de acero, alcanzaron ingresos por US\$ 444,5 millones, cifra 11,7% superior a los US\$ 397,8 millones de ventas en 2019.

Durante el año 2020, las filiales de **CAP Infraestructura** Cleanairtech y Tecnocap alcanzaron una producción de 8,1 millones de metros cúbicos de agua desalinizada y una transmisión de 257 GWh de energía eléctrica, respectivamente. Así, su contribución a los ingresos del grupo, incluyendo las ventas de Puerto Las Losas, alcanzó en el año US\$ 96,1 millones, 12,3% más que en 2019.

Costos de Ventas

Al comparar los costos de venta promedio por tonelada acumulados en el año 2020 con los correspondientes del año anterior, éstos se redujeron en 15,3% y 13,2% en los productos de **hierro** y **siderúrgicos**, respectivamente. En cuanto a los costos del negocio de **procesamiento de acero**, en términos absolutos éstos aumentaron en 7,3% con respecto a los reportados en 2019.

Gastos de Administración y Ventas

Los gastos de administración y ventas consolidados alcanzaron 5,0% de las ventas en el año 2020 (versus 7,0% en 2019). Los referidos gastos en términos absolutos aumentaron de US\$ 110,7 millones en 2019 a US\$ 132,9 millones en 2020.

Gastos Financieros y Diferencias de Cambio

Los gastos financieros consolidados de CAP disminuyeron desde US\$ 98,5 millones en el año 2019 a US\$ 85,3 millones durante 2020. En tanto, los ingresos financieros disminuyeron en 2020 desde US\$ 11,7 millones a US\$ 6,5 millones, 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\$ 86,8 millones en 2019 a US\$ 78,8 millones en el año 2020.

Respecto de las variaciones producidas en el tipo de cambio, éstas originaron durante 2020 un resultado de US\$ 364 mil, que se compara con una pérdida de US\$ -3,9 millones en 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 31 de diciembre de 2020 y de 2019, cuyas principales variaciones son analizadas a continuación.

Tabla N°3: Resumen del estado de situación financiera

Cifras en miles de US\$	31-dic-20	31-dic-19
Activo Corriente	1.485.184	1.241.151
Activo No Corriente	4.381.004	4.237.584
Total Activos	5.866.188	5.478.735
Pasivo Corriente	1.556.718	1.144.830
Pasivo No Corriente	859.965	1.090.650
Total Pasivos	2.416.683	2.235.480
Patrimonio	3.449.505	3.243.255
Total Pasivo más Patrimonio	5.866.188	5.478.735

El incremento de US\$ 387,4 millones en los **Activos Totales** se explica mayoritariamente por el aumento de US\$ 244,0 millones en los **Activos Corrientes**, lo que a su vez se debe principalmente a la generación de caja por US\$ 160,7 millones durante el año 2020 y al aumento de US\$ 236,4 millones en las cuentas por cobrar a terceros no relacionados, efectos que son parcialmente contrarrestados por una reducción en los inventarios corrientes de US\$ 203,3 millones. El aumento de activos totales también se explica por un incremento de US\$ 143,4 millones en los **Activos No Corrientes**, que se explican principalmente por el incremento de US\$ 143,7 millones en Propiedades, planta y equipo.

Los **Pasivos Totales** aumentaron en US\$ 181,2 millones, en gran medida por el aumento de US\$ 225,8 millones en las cuentas por pagar, siendo los dividendos provisionados correspondientes a los resultados del ejercicio 2020 la principal causa de dicho incremento, y el aumento de US\$ 144,1 millones en los pasivos por impuestos corrientes resultantes de los mejores resultados del período, contrarrestados ambos por una disminución de US\$ 206,3 millones en los pasivos financieros. La disminución US\$ 230,7 millones en los **Pasivos No Corrientes** se explica principalmente por la disminución de US\$ 253,8 millones en otros pasivos financieros no corrientes por su reclasificación de 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\$ 300,4 millones, netos de los dividendos provisionados o ya pagados provisoriamente con cargo al ejercicio 2020, de acuerdo a la política de dividendos vigente para la Sociedad.

6. Análisis del estado de flujo de efectivo y liquidez

La siguiente tabla resume los movimientos de efectivo en los años 2019 y 2020:

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

Cifras en miles de US\$	2020	2019
Flujo de efectivo de actividades de operación	878.882	92.011
Flujo de efectivo de actividades de inversión	-312.161	-59.682
Flujo de efectivo de actividades de financiación	-410.259	36.911
Efectos de la variación en la tasa de cambio	4.257	-2.811
Incremento neto de efectivo	160.719	66.429
Efectivo al inicio del período	261.218	194.789
Efectivo al final del período	421.937	261.218

El flujo de efectivo **operacional** de 2020 alcanzó US\$ 878,8 millones (vs. US\$ 92,0 millones en 2019). El incremento en la generación de caja operacional se explica en gran medida por una mayor recaudación por venta de bienes y servicios (US\$ 2.312,4 millones en 2020 versus US\$ 1.640,0 millones en 2019) y por menores pagos a proveedores de bienes y servicios (US\$ 1.136,3 millones en 2020 versus US\$ 1.320,2 millones en 2019). La mayor recaudación de ingresos por ventas se explica a su vez mayoritariamente por los mayores volúmenes y precios de venta en el segmento minero.

En actividades de **inversión**, el flujo negativo de US\$ -312,2 millones (vs. US\$ -59,7 millones en 2019) se produce principalmente por la compra de propiedades, planta y equipos por MUS\$ 248,9 millones, y por la inversión en subsidiarias por US\$ -39,4 millones (de los cuales US\$ 23 millones corresponden a la compra del 60% de Promet S.A. en mayo).

El flujo por actividades de **financiación** muestra una salida neta en el período por US\$ -410,3 millones (vs. entradas por US\$ 36,9 millones en el año 2019), explicada principalmente por una amortización neta de deuda financiera por US\$ 235,7 millones, pago de dividendos a accionistas de la Sociedad y de algunas filiales por US\$ 82,7 millones y al pago de intereses financieros por US\$ 65,2 millones.

Como resultado de todo lo anterior, el Grupo CAP generó caja por US\$ 160,7 millones en el año 2020 (vs. US\$ 66,4 millones en 2019), alcanzando al 31 de diciembre recién pasado una posición en efectivo de US\$ 421,9 millones.

7. Indicadores financieros

Tabla N°5: Indicadores de liquidez

	Parámetro	31-dic-20	31-dic-19	Variación
Liquidez Corriente				
Activo Corriente/Pasivo Corriente	veces	0,95	1,08	(0,13)
Razón Ácida				
(Efectivo y equivalente al efectivo + Otros activos financieros corrientes)/Pasivo Corriente	veces	0,36	0,30	0,06

El ratio de **liquidez corriente** de CAP S.A. disminuyó durante 2020 desde 1,08 a 0,95, debido al mayor aumento en los pasivos corrientes respecto del incremento en efectivo y otros activos de corto plazo. Tal como ya se señaló, el incremento en los pasivos corrientes se debe principalmente al aumento de cuentas por pagar y al mayor pasivo por impuestos por pagar por los resultados de 2020.

La **razón ácida**, en tanto, aumentó desde 0,30 a 0,36, debido al incremento en la posición de caja de la Sociedad, que fue proporcionalmente superior al incremento en pasivos corrientes.

Tabla N°6: Indicadores de endeudamiento

	Parámetro	31-dic-20	31-dic-19	Variación
Endeudamiento				
Endeudamiento Financiero Total	MUS\$	743.497	961.843	(218.346)
Otros pasivos financieros corrientes + Otros pasivos financieros no corrientes				
Endeudamiento Financiero Neto	MUS\$	186.969	622.440	(435.471)
Endeudamiento Financiero Total - (Efectivo y equivalente al efectivo + Otros activos financieros corrientes)				
Endeudamiento Financiero Neto a EBITDA	veces	0,19	3,12	(2,93)
Endeudamiento Financiero Neto/EBITDA últimos 12 meses				
Endeudamiento Financiero Neto a Patrimonio	veces	0,05	0,19	(0,14)
Endeudamiento Financiero Neto/Patrimonio				
Cobertura de Gastos Financieros Netos	veces	12,36	2,30	10,06
EBITDA últimos 12 meses/(Gastos financieros últimos 12 meses - Ingresos financieros últimos 12 meses)				
Deuda Corto Plazo a Deuda Total	%	64	51	13,00
Pasivo Corriente/Pasivo Total				
Deuda Largo Plazo a Deuda Total	%	36	49	(13,00)
Pasivo No Corriente/Pasivo Total				

El **endeudamiento financiero** de la Sociedad disminuyó en US\$ 218,3 millones durante 2020, principalmente por amortizaciones de deuda corriente y no corriente. En términos netos, éste disminuyó fuertemente en US\$ 435,5 millones, dados los niveles de efectivo generados en el período.

La combinación de la baja en endeudamiento financiero neto y los positivos resultados generados en el año, con un Ebitda de US\$ 974,0 millones, permitió que el ratio de **Deuda Financiera Neta sobre EBITDA** disminuyera fuertemente durante 2020, desde 3,12 a 0,19 veces. Algo similar ocurre con el ratio de **Cobertura de Gastos Financieros**, que aumentó desde 2,30 a 12,36 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

	Parámetro	31-dic-20	31-dic-19	Variación
Actividad				
Rotación de Inventarios	veces	4,53	3,19	1,34
Costo Ventas/Existencias				
Permanencia de Inventarios	días	81	114	(33)
(Existencias/Costo de Ventas)*Días del período				

La **rotación de inventarios** aumentó desde 3,19 a 4,53 veces en 2020, debido a la significativa disminución en existencias de producto terminado, principalmente en el negocio minero, y a pesar de la disminución en los costos de ventas de los distintos segmentos. El mismo efecto ocasionó que el ratio de **permanencia de inventarios** bajara en 33 días desde los 114 observados a fines de 2019 a 81 días en 2020.

Tabla N°8: Indicadores de rentabilidad

	Parámetro	31-dic-20	31-dic-19	Variación
Rentabilidad				
Rentabilidad del Patrimonio	%	12,52	(2,76)	15,28
Ganancia (Pérdida) / Patrimonio Total				
Rentabilidad de los Activos	%	7,36	(0,16)	7,52
Ganancia (Pérdida)/ Activo Total				
Utilidad por Acción	US\$	2,01	(0,70)	2,7102
Ganancia (Pérdida) atribuible a los propietarios de la controladora/Número acciones emitidas				
Retorno Dividendos*	%	2,48	5,73	(3,25)
Dividendos últimos 12 meses / precio cierre de la acción				

Dada la utilidad neta acumulada en 2020 por US\$ 300,4 millones, prácticamente todos los indicadores de rentabilidad muestran una mejora ostensible respecto de 2019, en que las pérdidas acumuladas alcanzaron de US\$ -104,1 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.

Consistentemente con lo anterior, en CAP los activos y pasivos que son registrados y controlados 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 de la paridad del dólar con dichas monedas (tipo de cambio) experimenta variaciones. 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 materialmente afectados, para lo cual, en ocasiones, podría efectuar operaciones de cobertura de monedas con instrumentos derivados.

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 ocasionalmente 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\$ 166,7 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\$ 47,4 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 pasivos 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.