

**ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS
AL 31 DE MARZO DE 2021**

A continuación, se analizan los Estados Financieros Consolidados de CAP S.A. y sus filiales (“Grupo CAP”) correspondientes al período terminado el 31 de marzo de 2021, 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. para el primer trimestre del año y su comparación con igual período del año anterior:

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

Cifras en miles de US\$	1T 2021	1T 2020	Var T-T
Ingresos de Explotación	818.060	442.462	+85%
Ganancia Bruta	433.308	53.518	+710%
Gastos de Administración	30.713	27.979	+10%
Utilidad Neta	205.420	-627	-
EBITDA	459.596	77.942	+490%

Al término del primer trimestre, los ingresos del Grupo CAP alcanzaron US\$ 818,1 millones, reflejando un crecimiento de 85% respecto del mismo trimestre de 2020. La ganancia bruta del período fue de US\$ 433,3 millones, superando en 710% a la del primer trimestre de 2020. En tanto, la Utilidad Neta a marzo alcanza US\$ 205,4 millones (versus una pérdida de US\$ -627 mil a la misma fecha de 2020) y el EBITDA creció 490%, desde US\$ 77,9 millones en el primer trimestre de 2020 a US\$ 459,6 millones en igual período de 2021.

Los mejores resultados en lo corrido de 2021 se explican principalmente por los mayores ingresos por ventas en el negocio minero, así como por la reducción de costos, tanto unitarios como totales, en dicho segmento. Los resultados de los otros segmentos también se encuentran por sobre los obtenidos en los primeros tres meses de 2020, exceptuando el segmento de infraestructura, que, a pesar de ser positivos, muestran una leve disminución.

2. Análisis de ingresos y resultados por segmento de negocio

La siguiente tabla muestra los resultados obtenidos durante los primeros trimestres de 2020 y 2021 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	
	1T 2021	1T 2020	1T 2021	1T 2020	1T 2021	1T 2020	1T 2021	1T 2020
Ingresos de Explotación	544.233	244.915	151.012	119.793	157.707	88.614	25.088	21.646
Margen Bruto	377.116	35.233	9.106	-6.230	40.036	12.693	10.479	11.914
Gastos de Administración	8.679	12.209	6.965	5.956	11.267	8.206	530	791
Depreciación y Amortización	41.411	39.385	5.229	5.941	5.542	2.840	4.559	4.004
EBITDA	409.848	62.409	7.370	-6.245	34.311	7.327	14.508	15.127
Ganancia (pérdida) después de impuesto	266.542	10.380	-1.690	-10.604	19.357	624	5.843	6.699

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

En el primer trimestre, **CAP Minería** continuó consolidando la recuperación productiva observada durante 2020, 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, ha permitido a CMP retomar niveles de producción y de despacho de mineral previos al accidente ocurrido en dicha instalación a fines de 2018. No obstante lo anterior, el incidente de toma de camino por parte de trabajadores de una empresa externa no relacionada, que derivó en una suspensión temporal de las actividades en la Planta de Pellets durante parte del mes de febrero de 2021, impactó los niveles de despacho de producto desde dichas instalaciones, resultando en una disminución de 274 miles de toneladas en los despachos totales del trimestre versus igual período de 2020. A pesar de la reducción de 9,5% en los volúmenes de venta de CMP, el incremento de 148,9% en el precio realizado llevó a que este segmento incrementara sus ventas valorizadas en US\$ 300,5 millones, es decir un aumento de 125,2%.

Los costos de operación en el segmento minero se redujeron en base unitaria desde US\$ 72,8 a US\$ 64,1 por tonelada, manteniendo la tendencia a la reducción de costos observada durante 2020, y a pesar de las menores economías de escala por la reducción en volúmenes despachados. La ganancia bruta de este segmento se incrementó 970%, alcanzando US\$ 377,1 millones, en tanto que el EBITDA subió 557%, llegando a US\$ 409,8 millones. En tanto, la utilidad neta del segmento minero alcanzó en este primer trimestre US\$ 266,5 millones, cifra muy superior a los US\$ 10,4 millones obtenidos a marzo de 2020.

En **CAP Acero** (CSH), durante el primer trimestre los ingresos totales alcanzaron US\$ 151,0 millones, 26,1% más que en igual período de 2020. Estos mayores ingresos se explican por un incremento de 24,5% en el precio promedio de las ventas de acero (US\$ 720,9 por tonelada versus US\$ 578,8 por tonelada en el primer trimestre de 2020), mientras los volúmenes despachados aumentaron sólo 0,4%.

Los costos de producción de acero en tanto aumentaron 12,6%, principalmente como resultado del incremento en el precio de los pellets de hierro, su principal insumo, aunque como contrapartida ya se observan resultados de los esfuerzos de reducción de costos y búsqueda de mayor competitividad. Con todo lo anterior, CAP Acero logró en el trimestre un margen bruto de US\$ 9,1 millones, un EBITDA de US\$ 7,4 millones (versus US\$ -6,2 millones un año antes) y tuvo una pérdida neta de US\$ -1,7 millones (versus US\$ -10,6 millones en el primer trimestre de 2020).

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 a marzo de este año alcanzaron US\$ 157,7 millones y US\$ 34,3 millones, respectivamente. Estas cifras representan alzas de 78,0% en las ventas y de 368,3% en el EBITDA respecto de marzo de 2020, lo que se explica principalmente por la incorporación de Promet a contar de mayo de 2020 y por el aumento de 14,0% en el precio promedio de los productos y servicios que comercializa este segmento de negocios. En tanto, la utilidad neta para este segmento alcanzó en este primer trimestre US\$ 19,4 millones, que se compara muy favorablemente con la utilidad neta de US\$ 0,6 millones a marzo de 2020.

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 en este primer trimestre de 2021 alcanzaron US\$ 25,1 millones, representando un incremento de 15,9% en relación a igual período de 2020. Los mayores costos de operación en tanto resultaron en una disminución de EBITDA a US\$ 14,5 millones (versus US\$ 15,1 millones a marzo de 2020) y también una menor utilidad neta (US\$ 5,8 millones versus US\$ 6,7 millones).

Como consecuencia de todo lo anterior, la utilidad neta consolidada del grupo CAP en el primer trimestre de este año, deducidas las participaciones no controladoras, alcanzó a US\$ 205,4 millones, resultado que se compara muy favorablemente con la pérdida neta de US\$ -0,6 millones registrada a marzo de 2020.

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. Sin embargo, hacia fines de 2020 y en lo que va corrido de 2021, se ha observado una recuperación importante en los mercados en que CAP participa a través de sus distintos segmentos de negocio. Lo anterior ha ocurrido a pesar de mantenerse los niveles de contagio en rangos elevados, tanto en Chile como el resto del mundo. En el caso de las operaciones de CAP, estrictos estándares

han sido implementados en orden a mantener un ambiente sanitariamente seguro y, como resultado de ello, asegurar los niveles de producción.

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. Para el año 2021, se contempla mantener los niveles de despacho por sobre las 16,5 millones de toneladas, a pesar de los inconvenientes causados por la toma de camino en las cercanías de la Planta de Pellets durante febrero recién pasado, que generó interrupciones de producción y retrasos en el despacho de producto, lo que se espera recuperar durante el resto del año.

En el ámbito comercial externo, los clientes asiáticos, principalmente chinos, mantienen una alta demanda por 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, lo que ha acrecentado los premios capturados por nuestros productos. A pesar de los efectos del Covid-19 en el mundo, se observó una fuerte recuperación de demanda de hierro en el transcurso de 2020, donde los sectores de construcción e infraestructura generaron un consumo de acero superior al de 2019, impulsados principalmente por medidas de estímulo fiscal. Dicha tendencia, sustentada en los altos niveles de actividad del sector siderúrgico en China, que ha mantenido los ratios de utilización de capacidad en valores históricos, se ha mantenido en la primera parte de este año. 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 del año pasado, pero aún está distante de alcanzar niveles de años anteriores. Estas condiciones de balance de mercado han permitido observar durante el primer trimestre de 2021 precios del hierro en torno a los máximos históricos.

En el sector **siderúrgico**, en tanto, se ha observado en los primeros tres meses de este año un importante repunte en los precios internacionales de los productos de acero, lo que sumado a la favorable evolución de la demanda en Chile ha llevado a CSH a enfrentar positivas condiciones en sus mercados objetivos y con ello acceder a niveles de precio que le permitan cubrir los mayores costos de hierro y operar con márgenes positivos.

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. En lo corrido de 2021, Cintac ha experimentado una fuerte recuperación en la demanda por productos de acero, tanto en Chile como en Perú, lo que junto a su capacidad de mantener la producción en un escenario de escasez de materiales construcción por la pandemia, le han permitido a Cintac obtener buenos resultados. Adicionalmente, la incorporación de Promet ha representado un importante aporte a este segmento, particularmente en una línea de negocios (soluciones constructivas modulares) con muy buenas perspectivas

de crecimiento y desarrollo futuro. La filial de producción de tubos de acero en Argentina, de la que CAP es dueña a través de Intasa, también ha enfrentado buenas condiciones de mercado y ha obtenido resultados acorde a ello.

4. Análisis de los mercados

En el mercado del **Hierro**, el precio promedio que alcanzó entre los meses de enero y marzo de 2021 la canasta de productos de CMP fue de US\$ 207,2 por tonelada métrica, mayor en 148,9% al precio promedio de US\$ 83,3 por tonelada registrado en el mismo período de 2020. El incremento en los precios realizados se debe a un importante aumento en los precios generales de hierro en sus distintos formatos, así como también en los favorables términos de premio para mineral de mayor contenido de hierro y para el producto pelletizado.

En cuanto a los volúmenes de mineral despachados en este primer trimestre, éstos alcanzaron 2,6 millones de toneladas, 9,5% menos que las 2,9 millones de toneladas despachadas durante igual período de 2020. La disminución en los volúmenes de despacho se explica en parte por la anteriormente mencionada paralización de Planta de Pellet y de Puerto Guacolda II asociada a la toma de camino por parte de trabajadores de una empresa no relacionada con el Grupo CAP. Como consecuencia de todo lo anterior, las ventas de CAP Minería en el primer trimestre de este año alcanzaron US\$ 544,2 millones, cifra 122,2% mayor que la obtenida en el primer trimestre del año anterior.

En el caso del **Acero**, el precio promedio realizado a marzo de este año alcanzó US\$ 720,9 por tonelada, 24,5% mayor que el precio de US\$ 578,8 obtenido en el primer cuarto de 2020. Los despachos de acero durante este primer trimestre alcanzaron 199.796 toneladas, 0,4% más que las 198.973 toneladas vendidas en igual período de 2020. Así, los ingresos de CAP Acero en el primer trimestre 2021 alcanzaron US\$ 151,0 millones, reflejando un aumento de 26,1% respecto de los obtenidos a marzo del año anterior.

En el primer trimestre de 2021, el segmento de **Procesamiento de Acero** muestra para los productos de acero un precio promedio acumulado en el año de US\$ 1.205,0 por tonelada, 39,1% superior al precio de US\$ 866,6 de igual período en 2020. Los despachos, en tanto, llegaron a 94,0 mil toneladas, cifra superior a las 78,8 mil toneladas del primer trimestre de 2020. Como resultado de lo anterior, las ventas de productos de acero aumentaron de US\$ 68,2 millones en el primer trimestre de 2020 a US\$ 113,3 millones en el mismo período de este año. Por su parte, los ingresos por servicios y soluciones en acero ascendieron a US\$ 43,1 millones en el período, monto 118,7% superior a los US\$ 19,7 millones del primer trimestre de 2020, reflejando así el mayor peso en el negocio de dichas líneas versus la elaboración de productos para la venta. Con todo lo anterior, y agregando otros ingresos por ventas por US\$1,3 millones, al cierre del primer trimestre recién

pasado, Novacero e Intasa, sociedades que consolidan el negocio de procesamiento de acero, alcanzaron ingresos por US\$ 157,7 millones, cifra 78,0% mayor a los US\$ 88,6 millones de ventas a marzo de 2020.

Durante el primer trimestre de 2021, las filiales de **CAP Infraestructura** Cleanairtech y Tecnocap alcanzaron una producción de 2,0 millones de metros cúbicos de agua desalinizada y una transmisión de 62 GWh de energía eléctrica, respectivamente. Así, su contribución a los ingresos del grupo, incluyendo las ventas de Puerto Las Losas, alcanzó US\$ 25,1 millones, 15,9% más que en el primer trimestre de 2020.

Costos de Ventas

Al comparar los costos de venta promedio por tonelada a marzo de 2021 con los correspondientes del año anterior, éstos se redujeron en 11,9% en los productos de **hierro** y aumentaron 12,1% en los productos **siderúrgicos**. En cuanto a los costos del negocio de **procesamiento de acero**, en términos absolutos éstos aumentaron en 55,0% con respecto a los reportados a marzo de 2020, principalmente por la incorporación de Promet en mayo de 2020.

Gastos de Administración y Ventas

Si bien los gastos de administración y ventas consolidados aumentaron en términos absolutos de US\$ 110,7 millones en el primer trimestre de 2020 a US\$ 132,9 millones en igual período de 2021, como porcentaje de las ventas éstos disminuyeron desde 7,0% a 5,0%.

Gastos Financieros y Diferencias de Cambio

Los gastos financieros consolidados de CAP disminuyeron desde US\$ 19,6 millones en el primer trimestre de 2020 a US\$ 15,8 millones durante el mismo período de este año, principalmente como resultado de la disminución de los pasivos financieros en el último año. En tanto, los ingresos financieros disminuyeron en el primer trimestre 2021 desde US\$ 1,6 millones un año atrás a US\$ 0,6 millones, como resultado de las menores tasas de interés ofrecidas en el sistema financiero para los instrumentos elegibles para invertir los excedentes financieros de la Sociedad. Como consecuencia de lo anterior, los gastos financieros netos disminuyeron desde US\$ 18,0 millones en el primer trimestre de 2020 a US\$ 15,3 millones al cierre del primer trimestre de este año

Respecto de las variaciones producidas en el tipo de cambio, éstas originaron durante el primer trimestre 2021 una pérdida de US\$ -907 mil, que se compara con un resultado positivo de US\$ 13,7 millones en el primer trimestre de 2020. En ambos casos, las diferencias de cambio se producen por variaciones en el valor de las monedas respecto del dólar aplicado sobre descalces temporales en cuentas de activos y pasivos en dichas 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 marzo de 2021 y 31 de diciembre de 2020, cuyas principales variaciones son analizadas a continuación.

Tabla N°3: Resumen del estado de situación financiera

Cifras en miles de US\$	31-mar-21	31-dic-20
Activo Corriente	1.737.537	1.485.184
Activo no Corriente	4.410.228	4.381.004
Total Activos	6.147.765	5.866.188
Pasivo Corriente	1.702.379	1.556.718
Pasivo no Corriente	875.887	859.965
Total Pasivos	2.578.266	2.416.683
Patrimonio	3.569.499	3.449.505
Total Pasivo más Patrimonio	6.147.765	5.866.188

El incremento de US\$ 281,6 millones en los **Activos Totales** durante el primer trimestre de este año se explica mayoritariamente por el aumento de US\$ 252,4 millones en los **Activos Corrientes**, lo que a su vez se debe principalmente a la generación de caja por US\$ 113,6 millones, al aumento de US\$ 101,7 millones en las cuentas por cobrar y al incremento de US\$ 89,8 millones en inventarios corrientes, efectos que son parcialmente contrarrestados por una reducción de US\$ 57,5 millones en otros activos financieros corrientes. El aumento de activos totales también se explica por un incremento de US\$ 29,2 millones en los **Activos No Corrientes**, que se debe principalmente al incremento de US\$ 39,9 millones en Propiedades, planta y equipo.

Los **Pasivos Totales** aumentaron en US\$ 161,6 millones, en gran medida por el aumento de US\$ 117,8 millones en pasivos por impuestos corrientes, un aumento de US\$ 92,1 millones en cuentas por pagar, tanto de carácter comercial como con partes relacionadas por concepto de reconocimiento de dividendos por pagar de acuerdo a la política respectiva y a los resultados del ejercicio en curso. En el sentido contrario, los pasivos financieros, tanto corrientes como no corrientes, disminuyeron en total US\$ 87,3 millones en el período, en la medida en que algunos créditos financieros fueron saldados.

Finalmente, el aumento en el **Patrimonio** por US\$ 120,0 millones se debe a los resultados positivos del período, netos de los dividendos provisionados o ya pagados, 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 periodos finalizados al 31 de marzo de 2021 y 2020:

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

Cifras en miles de US\$	1T2021	1T2020
Flujo de efectivo de actividades de operación	231.576	19.206
Flujo de efectivo de actividades de inversión	7.124	-115.355
Flujo de efectivo de actividades de financiación	-121.009	175.044
Efectos de la variación en la tasa de cambio	-4.098	-6.739
Incremento neto de efectivo	113.593	72.156
Efectivo al inicio del período	421.937	261.218
Efectivo al final del período	535.530	333.374

El flujo de efectivo **operacional** del primer trimestre de este año alcanzó US\$ 231,6 millones (vs. US\$ 19,2 millones en el mismo período de 2020). El incremento en la generación de caja operacional se explica en gran medida por una mayor recaudación por venta de bienes y servicios (US\$ 705,7 millones versus US\$ 430,8 millones en el primer trimestre de 2020). 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 positivo de US\$ 7,1 millones se produce principalmente por la reducción de US\$ 62,8 de inversiones financieras entre 90 y 365 días y por la compra de propiedades, planta y equipos por MUS\$ 49,5 millones.

El flujo por actividades de **financiación** muestra una salida neta en el período por US\$ -121,0 millones (vs. entradas por US\$ 175,0 millones en el primer trimestre de 2020), explicada principalmente por una amortización neta de deuda financiera por US\$ 100,0 millones, pago de dividendos a accionistas de la Sociedad y de algunas filiales por US\$ 21,4 millones y al pago de intereses financieros por US\$ 11,3 millones. En sentido contrario, CAP S.A. y sus filiales recibieron importes por nuevos créditos de corto plazo por un monto de US\$ 14,2 millones.

Como resultado de todo lo anterior, el Grupo CAP generó caja por US\$ 113,6 millones en el primer trimestre (vs. US\$ 72,2 millones en igual período de 2020), alcanzando al 31 de marzo recién pasado una posición en efectivo de US\$ 535,5 millones.

7. Indicadores financieros

Tabla N°5: Indicadores de liquidez

INDICADOR	PARAMETRO	Al 31.03.2021	Al 31.12.2020	VARIACION
Liquidez Corriente	veces	1,02	0,95	0,07
Activo Corriente/Pasivo Corriente				
Razón Ácida	veces	0,36	0,36	-
(Efectivo y equivalente al efectivo + Otros activos financieros corrientes)/Pasivo Corriente				

El ratio de **liquidez corriente** de CAP S.A. aumentó durante los primeros tres meses de 2021 desde 0,95 a 1,02 veces, debido al mayor aumento en los activos corrientes respecto del incremento observado en los pasivos corrientes. Tal como ya se señaló, el incremento en los activos corrientes se debe principalmente a la mayor generación de caja y al aumento en las cuentas por cobrar y en los saldos de inventarios al cierre del período.

La **razón ácida**, en tanto, se mantuvo en 0,36 veces, dado el aumento proporcionalmente equivalente entre los activos financieros de corto plazo y los pasivos corrientes.

Tabla N°6: Indicadores de endeudamiento

INDICADOR	PARAMETRO	Al 31.03.2021	Al 31.12.2020	VARIACION
Endeudamiento				
Endeudamiento Financiero Total	MUS\$	657.537	743.497	(85.960)
Otros pasivos financieros corrientes + Otros pasivos financieros no corrientes				
Endeudamiento Financiero Neto	MUS\$	44.950	186.969	(142.019)
Endeudamiento Financiero Total - (Efectivo y equivalente al efectivo + Otros activos financieros corrientes)				
Endeudamiento Financiero Neto a EBITDA	veces	0,03	0,19	(0,16)
Endeudamiento Financiero Neto/EBITDA últimos 12 meses				
Endeudamiento Financiero Neto a Patrimonio	veces	0,01	0,05	(0,04)
Endeudamiento Financiero Neto/Patrimonio				
Cobertura de Gastos Financieros Netos	veces	17,82	12,36	5,46
EBITDA últimos 12 meses/(Gastos financieros últimos 12 meses - Ingresos financieros últimos 12 meses)				
Deuda Corto Plazo a Deuda Total	%	66	64	2,00
Pasivo Corriente/Pasivo Total				
Deuda Largo Plazo a Deuda Total	%	34	36	(2,00)
Pasivo No Corriente/Pasivo Total				

El **endeudamiento financiero** de la Sociedad continuó disminuyendo en el primer trimestre, desde US\$ 743,5 millones al cierre del año anterior a US\$ 657,5 millones al cierre de marzo, principalmente por amortizaciones de deuda corriente y no corriente. En términos netos, éste también disminuyó, en un monto de US\$ 142,0 millones, dadas las reducciones de deuda antes descritas y los niveles de efectivo generados en el período.

La combinación de la baja en endeudamiento financiero neto y los positivos resultados generados en el trimestre y en general en el último año, con un EBITDA acumulado de US\$ 1.355,7 millones en los últimos 12 meses, permitió que el ratio de **Deuda Financiera Neta sobre EBITDA** disminuyera durante el trimestre, desde 0,19 a 0,03 veces. En la misma línea, y también como resultado de los altos niveles de EBITDA, el ratio de **Cobertura de Gastos Financieros** continuó evolucionando muy favorablemente, y aumentó desde 12,36 a 17,82 veces para los últimos 12 meses.

Finalmente, se observa un leve 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, por su plazo al vencimiento, anteriormente estaba clasificada como no corriente.

Tabla N°7: Indicadores de rotación de inventarios

INDICADOR	PARAMETRO	Al 31.03.2021	Al 31.03.2020	VARIACION
Actividad				
Rotación de Inventarios	veces	1,09	0,85	0,24
Costo Ventas/Existencias				
Permanencia de Inventarios	días	83	106	(23)
(Existencias/Costo de Ventas)*Días del período				

La **rotación de inventarios** aumentó desde 0,85 a 1,09 veces respecto al primer trimestre del año anterior, 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 23 días desde los 106 observados a la misma fecha del año anterior.

Tabla N°8: Indicadores de rentabilidad

INDICADOR	PARAMETRO	Al 31.03.2021	Al 31.03.2020	VARIACION
Rentabilidad				
Rentabilidad del Patrimonio	%	7,86	0,17	7,69
Ganancia (Pérdida) / Patrimonio Total				
Rentabilidad de los Activos	%	4,56	0,10	4,46
Ganancia (Pérdida)/ Activo Total				
Utilidad por Acción	US\$	1,37	(0,00)	1,3787
Ganancia (Pérdida) atribuible a los propietarios de la controladora/Número acciones emitidas				
Retorno Dividendos*	%	2,06	6,01	(3,95)
Dividendos últimos 12 meses / precio cierre de la acción				

Dada la utilidad neta acumulada en el primer trimestre por US\$ 205,4 millones, prácticamente todos los indicadores de rentabilidad muestran una mejora ostensible respecto al mismo período del año anterior, en que las pérdidas acumuladas alcanzaron US\$ -627 mil. El retorno de los dividendos, no obstante, muestra una

reducción, dados los bajos montos de dividendos pagados en los 12 meses previos al 31 de marzo pasado y el incremento en el precio de la acción de CAP.

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 en dicha moneda, respectivamente, 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 anterior, la Sociedad podría en ocasiones efectuar operaciones de cobertura de monedas con instrumentos derivados.

Commodities

Los negocios de CAP reflejan a través de sus precios las variaciones cíclicas o circunstanciales de oferta y demanda, tanto globales como 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 gama 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. Durante el primer trimestre de 2021, la Sociedad no realizó ni mantuvo contratos de cobertura de precio de commodities.

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 primer trimestre de 2021, un incremento/(disminución) de un 10% en el precio promedio del hierro habría aumentado/(disminuido) los ingresos del grupo en US\$ 48,9 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\$ 18,5 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 presentan a su valor justo en las respectivas fechas de los estados financieros.