

**ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS
AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2021**

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 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, a través de Compañía Minera del Pacífico S.A. (“CMP”) y sus empresas filiales; (2) Producción de Acero, a través de la filial Compañía Siderúrgica Huachipato S.A. (“CSH”); (3) Procesamiento de Acero, que desarrolla su negocio a través de Intasa S.A. y filiales, y Novacero S.A. y filiales (Grupo de procesamiento del acero, “GPA”); 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 tercer trimestre y los primeros nueve meses del año, y sus respectivas comparaciones con iguales períodos del año anterior:

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

Cifras en miles de US\$	3T 2021	3T 2020	Var T-T	9M 2021	9M 2020	Var A-A
Ingresos de Explotación	683.492	711.617	-4%	2.770.269	1.773.701	+56%
Ganancia Bruta	206.453	268.877	-23%	1.428.513	510.775	+180%
Gastos de Administración	37.868	32.032	+18%	103.961	89.306	+16%
Utilidad Neta	69.704	91.306	-24%	600.966	149.654	+302%
EBITDA	232.716	289.714	-20%	1.509.264	577.931	+161%

Al término del tercer trimestre, los ingresos del Grupo CAP alcanzaron en lo corrido del año US\$ 2.770 millones, 56% más que en igual período de 2020. La utilidad neta acumulada en los primeros nueve meses del año fue de US\$ 601,0 millones, que se compara muy favorablemente con los US\$ 149,7 millones a septiembre de 2020, reflejando las buenas condiciones para el negocio durante 2021, tanto en volúmenes de producción y venta, como en términos comerciales para prácticamente todas las líneas de negocio en que participa.

El tercer trimestre muestra, en tanto, una disminución de 4% en los ingresos de explotación versus el mismo trimestre de 2020, mientras que la utilidad neta de US\$ 69,7 millones y el EBITDA de US\$232,7 millones reflejan una disminución de 24% y 20%, respectivamente, respecto del tercer trimestre de 2020. Estos

menores resultados en el tercer trimestre de 2021 se explican principalmente por la disminución en el precio del hierro observada en el trimestre, que, junto con el impacto directo en los despachos realizados en el período, también afectaron negativamente los ajustes por liquidaciones de precios de despachos del período anterior.

Los resultados de los segmentos de acero y procesamiento del acero se encuentran por sobre los obtenidos en el mismo trimestre de 2020 y el segmento de infraestructura muestra una leve disminución.

2. Análisis de ingresos y resultados por segmento de negocio

La siguiente tabla muestra las principales variables de resultados obtenidos en los primeros nueve meses de 2020 y 2021 para los distintos segmentos de negocio del Grupo CAP.

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

	Minería		Acero		Procesam. Acero		Infraestructura	
	9M 2021	9M 2020	9M 2021	9M 2020	9M 2021	9M 2020	9M 2021	9M 2020
Cifras en miles de US\$								
Ingresos de Explotación	1.884.662	1.197.240	521.160	333.263	485.684	291.630	73.819	71.573
Margen Bruto	1.231.390	461.747	38.323	-30.695	125.515	45.351	32.621	36.459
Gastos de Administración	27.244	51.871	21.616	17.238	42.271	25.667	1.739	1.586
Depreciación y Amortización	136.300	113.594	15.758	17.458	17.961	11.353	13.954	13.314
EBITDA	1.340.446	523.470	32.465	-30.475	101.205	31.037	44.836	48.187
Ganancia (pérdida) después de impuesto	761.824	242.701	2.286	-46.857	50.145	4.644	17.611	20.650

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

En el tercer trimestre, **CMP** siguió 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, los retrasos en la llegada de embarcaciones durante el tercer trimestre y restricciones a la carga relacionada con condiciones meteorológicas durante el mes de septiembre, han impactado los niveles de despacho de productos, resultando en una disminución de 868 miles de toneladas en los despachos totales de los meses de enero a septiembre versus igual período de 2020. A pesar de la reducción de 7,2% en los volúmenes de venta de CMP durante los primeros nueve meses de 2021, el incremento de 70,5% en el precio realizado llevó a que este segmento incrementara sus ventas valorizadas en US\$ 687,4 millones, es decir un aumento de 57,4%.

Los costos de operación en el segmento minero se redujeron en base unitaria desde US\$ 61,8 a US\$ 59,2 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 167%, alcanzando US\$ 1.231 millones, en tanto que el EBITDA subió 156%, llegando a US\$ 1.340 millones. Finalmente, la utilidad neta del segmento minero alcanzó en estos 9 meses US\$ 761,8 millones, cifra muy superior a los US\$ 242,7 millones obtenidos a septiembre de 2020.

En **CSH**, durante los primeros nueve meses de 2021 los ingresos totales alcanzaron US\$ 521,2 millones, 56,4% más que en igual período de 2020. Estos mayores ingresos se explican por un incremento de 47,3% en el precio promedio de las ventas de acero (US\$ 842,4 por tonelada versus US\$ 571,9 por tonelada durante los períodos enero a septiembre 2021 y 2020, respectivamente), y un incremento de 10,7% de los volúmenes despachados. Durante el mismo período, el EBITDA y la utilidad neta aumentaron en US\$ 62,9 millones y US\$ 49,1 millones, respectivamente.

Los costos de producción de acero en tanto aumentaron 20%, principalmente como resultado del incremento en el precio de materias primas como el pellet de hierro y el carbón, aunque como contrapartida ya se observan resultados de los esfuerzos de reducción de costos y búsqueda de mayor competitividad, así como del redireccionamiento productivo y comercial a productos con mayor valor agregado. Con todo lo anterior, CSH logró en el período enero a septiembre de 2021 un margen bruto de US\$ 38,3 millones, un EBITDA de US\$ 32,5 millones y una utilidad neta de US\$ 2,3 millones, revirtiendo las pérdidas acumuladas a esta fecha en 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 septiembre de este año alcanzaron US\$ 485,7 millones y US\$ 101,2 millones, respectivamente. Estas cifras representan alzas de 66,3% en las ventas y de 326,1% en el EBITDA respecto de septiembre de 2020, lo que se explica principalmente por la incorporación de Promet a contar de mayo de 2020 y por el aumento de 33,5% 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 período US\$ 50,1 millones, que se compara muy favorablemente con la utilidad neta de US\$ 4,6 millones a septiembre 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 terminal portuario multipropósito Puerto Las Losas, los ingresos en los primeros 9 meses de 2021 alcanzaron US\$ 73,8 millones, representando un incremento de 3,1% en relación con igual período de 2020. Los mayores costos de

operación, en tanto, resultaron en una disminución de EBITDA a US\$ 44,8 millones (versus US\$ 48,2 millones a septiembre de 2020) y también una menor utilidad neta (US\$ 17,6 millones versus US\$ 20,7 millones).

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 200 millones de contagios y casi cinco millones de muertes a la fecha, 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 se vio reforzado con el inicio y masificación del proceso de vacunación en estos países. En el caso de las operaciones de CAP, junto con facilitar el proceso de vacunación de sus trabajadores, 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 de 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 **CMP** 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 los 16 millones de toneladas, a pesar de los inconvenientes de comienzos de este año ya mencionados y de los retrasos en la llegada de embarcaciones a los puertos nacionales, debido a la demora en los embarques en puertos internacionales producidos por los efectos restrictivos del Covid.

En el ámbito comercial externo, los clientes asiáticos, principalmente chinos, durante la primera mitad del año mantuvieron 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. Durante el tercer trimestre de 2021 vimos una disminución en esta demanda, debido principalmente a un estricto programa de control de emisiones que se tradujo en restricciones a la producción siderúrgica de China a través de la fijación de límites máximos de producción. Esto ha impactado a la baja los precios y premios del mineral de hierro, ante el desincentivo a consumir mineral de alta calidad para la mejora de productividad en las compañías siderúrgicas. Adicionalmente, los sectores industrial e inmobiliario de China, altamente intensivos en el consumo de acero, han mostrado señales de moderación en sus niveles de actividad, lo que también habría incidido en la disminución observada en el precio del mineral de hierro. 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 permitieron observar durante el segundo trimestre de 2021 precios del hierro en torno a los máximos históricos, lo que se ha revertido desde fines de julio debido a las restricciones antes descritas.

En el sector **siderúrgico**, en tanto, se ha observado en los primeros nueve meses de este año un importante repunte en los precios internacionales de los productos de acero. La restricción a la producción de las siderúrgicas en China ha disminuido la oferta mundial del acero, situación que CSH ha podido capturar en sus precios. Si bien la actividad siderúrgica en China se ha moderado, en los países desarrollados de occidente se está observando este año un incremento importante, de dos dígitos en la demanda por acero, lo que, sumado al incremento en los precios internacionales de carbón metalúrgico, ha hecho escalar significativamente los precios internacionales del metal. Sumado a esto, el incremento de liquidez en el mercado nacional ha favorecido la evolución de la demanda en Chile, lo que ha llevado a CSH a enfrentar positivas condiciones en sus mercados objetivos y, con ello, acceder a niveles de precio que le permiten cubrir los mayores costos de sus materias primas 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 de construcción por la pandemia, le han permitido obtener resultados históricos para la compañía. Adicionalmente, la incorporación de Promet ha representado un importante aporte a este segmento, particularmente en una línea de negocio (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 productivas y de mercado, y se ha sumado a los resultados positivos del Grupo.

4. Análisis de los mercados

En el mercado del **Hierro**, el precio promedio que alcanzó entre los meses de enero y septiembre de 2021 la canasta de productos de CMP fue de US\$ 169,4 por tonelada métrica, mayor en 70,5% al precio promedio de US\$ 99,4 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 al 30 de septiembre de 2021, éstos alcanzaron 11,0 millones de toneladas, 7,3% menos que las 11,9 millones de toneladas despachadas durante igual período de 2020.

Como consecuencia de todo lo anterior, las ventas de CMP al 30 de septiembre de 2021 alcanzaron US\$ 1.884,6 millones, cifra 57,6% mayor que la acumulada al 30 de septiembre de 2020.

En el caso del **Acero**, el precio promedio realizado al 30 septiembre de este año alcanzó US\$ 842,4 por tonelada, 47,3% mayor que el precio de US\$ 571,9 obtenido a igual período de 2020. Los despachos de acero durante estos nueve meses alcanzaron 583.742 toneladas, 10,7% más que las 527.286 toneladas vendidas en igual período de 2020. Así, los ingresos de CSH al 30 de septiembre de 2021 alcanzaron US\$ 521,2 millones, reflejando un aumento de 56,4% respecto de los obtenidos a septiembre del año anterior.

Al 30 de septiembre de 2021, el segmento de **Procesamiento de Acero** muestra para los productos de acero un precio promedio acumulado en el año de US\$ 1.319,0 por tonelada, 45,5% superior al precio de US\$ 906,6 de igual período en 2020. Los despachos, en tanto, llegaron a 275,7 mil toneladas, cifra superior a las 221 mil toneladas del año anterior. Como resultado de lo anterior, las ventas de productos de acero aumentaron de US\$ 200,4 millones al 30 de septiembre de 2020 a US\$ 363,7 millones en el mismo período de este año. Por su parte, los ingresos por servicios y soluciones en acero ascendieron a US\$ 118,8 millones en el período, monto 32,9% superior a los US\$ 89,3 millones a septiembre de 2020, reflejando así el mayor peso relativo 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\$3,2 millones, al cierre del 30 de septiembre, Novacero e Intasa, sociedades que consolidan el negocio de procesamiento de acero, alcanzaron ingresos por US\$ 485,7 millones, cifra 66,6% mayor a los US\$ 291,6 millones de ventas a septiembre de 2020.

Durante 2021, las filiales de **CAP Infraestructura** Cleanairtech y Tecnocap alcanzaron una producción de 5,9 millones de metros cúbicos de agua desalinizada y una transmisión de 191 GWh de energía eléctrica, respectivamente. Así, su contribución a los ingresos del grupo, incluyendo las ventas de Puerto Las Losas, alcanzó US\$ 73,8 millones.

Costos de Ventas

Al comparar los costos de venta promedio por tonelada acumulados a septiembre de 2021 con los correspondientes del año anterior, éstos se redujeron en 4,2% en los productos de **hierro** y aumentaron 20,0% en los productos **siderúrgicos**. En cuanto a los costos del negocio de **procesamiento de acero**, en términos absolutos éstos aumentaron en 46,0% con respecto a los reportados a septiembre 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\$ 89,3 millones en el período enero a septiembre de 2020 a US\$ 104,0 millones en igual período de 2021, como porcentaje de las ventas éstos disminuyeron desde 5,0% a 3,8%.

Gastos Financieros y Diferencias de Cambio

Los gastos financieros consolidados de CAP disminuyeron desde US\$ 63,6 millones en septiembre de 2020 a US\$ 48,3 millones durante el mismo período de este año, como resultado del refinanciamiento y la disminución de los pasivos financieros en el último año. En tanto, los ingresos financieros disminuyeron desde US\$ 5,5 millones al 30 de septiembre de 2020 a US\$ 1,6 millones al 30 de septiembre de 2021, 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\$ 58,1 millones al 30 de septiembre de 2020 a US\$ 46,7 millones al 30 de septiembre de 2021.

Respecto de las variaciones producidas en el tipo de cambio, éstas originaron un resultado de US\$ 10,9 millones entre enero y septiembre de 2021, el que se compara positivamente con un resultado de US\$ 6,9 millones durante el mismo período 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 30 de septiembre 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\$	30-09-2021	31-dic-20
Activo Corriente	1.798.973	1.485.184
Activo no Corriente	4.530.546	4.424.011
Total Activos	6.329.519	5.909.195
Pasivo Corriente	1.508.496	1.564.378
Pasivo no Corriente	1.199.756	881.326
Total Pasivos	2.708.252	2.445.704
Patrimonio	3.621.267	3.463.491
Total Pasivo más Patrimonio	6.329.519	5.909.195

El incremento de US\$ 420 millones en los **Activos Totales** durante los primeros nueve meses de este año se explica mayoritariamente por el aumento de US\$ 313,8 millones en los **Activos Corrientes**, lo que a su vez se debe principalmente a la generación de caja por US\$ 463,3 millones y al incremento de US\$ 168,3 millones en inventarios corrientes, efectos que son parcialmente contrarrestados por una reducción de US\$ 194,6 millones en las cuentas por cobrar a deudores comerciales. El aumento de activos totales también se explica por un incremento de US\$ 106,5 millones en los **Activos No Corrientes**, que se debe principalmente al incremento de US\$ 157,8 millones en propiedades, planta y equipo.

Los **Pasivos Totales** aumentaron en US\$ 262,6 millones, en gran medida por el incremento en US\$ 286,5 millones en cuentas por pagar corrientes, 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. Por el lado contrario, los pasivos financieros totales tuvieron una disminución de US\$ 81,6 millones en el período, donde la disminución de los pasivos financieros corrientes contrarrestaron el incremento de los pasivos financieros no corrientes debido a la emisión de un bono corporativo en el mercado de Estados Unidos bajo el formato 144A/RegS en abril del presente año por un total de US\$ 300 millones.

Finalmente, el aumento en el **Patrimonio** por US\$ 157,8 millones se debe a los resultados positivos del período, netos de los dividendos pagados y provisionados de acuerdo con 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 períodos finalizados al 30 de septiembre de 2021 y 2020:

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

Cifras en miles de US\$	9M 2021	9M 2020
Flujo de efectivo de actividades de operación	1.227.942	411.947
Flujo de efectivo de actividades de inversión	-165.972	-213.545
Flujo de efectivo de actividades de financiación	-589.939	70.436
Efectos de la variación en la tasa de cambio	-8.686	-318
Incremento neto de efectivo	463.345	268.520
Efectivo al inicio del período	421.937	261.218
Efectivo al final del período	885.282	529.738

El flujo de efectivo **operacional** de los primeros 9 meses de este año alcanzó US\$ 1.227,9 millones (vs. US\$ 411,9 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\$ 2.941,3 millones versus US\$

1.518,4 millones al 30 de septiembre de 2020). La mayor recaudación de ingresos por ventas se explica a su vez mayoritariamente por los mayores volúmenes y precios de venta en los segmentos minero, acero y procesamiento del acero.

En actividades de **inversión**, el flujo negativo de US\$ 166,0 millones se produce principalmente por las compras de propiedades, planta y equipos por US\$ 246 millones, contrarrestado en parte por entradas de efectivo por US\$ 100 millones, correspondientes a rescates de inversiones financieras.

El flujo por actividades de **financiación** muestra una salida neta en el período por US\$ 589,9 millones (vs. entradas por US\$ 70,4 millones al 30 de septiembre de 2020), explicada principalmente por amortización de deuda financiera por US\$ 445 millones y el pago de dividendos a accionistas de la Sociedad y de algunas filiales por US\$ 453 millones. En sentido contrario, CAP S.A. y sus filiales recibieron importes por nuevos créditos de corto y largo plazo por un monto de US\$ 350 millones.

Como resultado de todo lo anterior, el Grupo CAP generó caja por US\$ 463,3 millones en los primeros nueve meses del año (vs. US\$ 268,5 millones en igual período de 2020), alcanzando al 30 de septiembre recién pasado una posición en efectivo de US\$ 885,3 millones.

7. Indicadores financieros

Tabla N°5: Indicadores de liquidez

INDICADOR	Parámetro	Al 30.09.2021	Al 31.12.2020	Variación
Liquidez Corriente	veces	1,19	0,95	0,24
Activo Corriente/Pasivo Corriente				
Razón Ácida	veces	0,60	0,36	0,24
(Efectivo y equivalente al efectivo + Otros activos financieros corrientes)/Pasivo Corriente				

El ratio de **liquidez corriente** de CAP S.A. aumentó durante los primeros nueve meses de 2021 desde 0,95 a 1,19 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, también aumentó desde 0,36 veces hasta 0,60 veces, debido a un incremento en la generación de caja mayor al incremento de los pasivos circulantes.

Tabla N°6: Indicadores de endeudamiento

INDICADOR	Parámetro	Al 30.09.2021	Al 31.12.2020	Variación
Endeudamiento				
Endeudamiento Financiero Total	MUS\$	660.388	743.497	(83.109)
Otros pasivos financieros corrientes + Otros pasivos financieros no corrientes				
Endeudamiento Financiero Neto	MUS\$	(246.447)	186.969	(433.416)
Endeudamiento Financiero Total - (Efectivo y equivalente al efectivo + Otros activos financieros corrientes)				
Endeudamiento Financiero Neto a EBITDA	veces	(0,13)	0,19	(0,32)
Endeudamiento Financiero Neto/EBITDA últimos 12 meses				
Endeudamiento Financiero Neto a Patrimonio	veces	(0,07)	0,05	(0,12)
Endeudamiento Financiero Neto/Patrimonio				
Cobertura de Gastos Financieros Netos	veces	28,28	12,36	15,92
EBITDA últimos 12 meses/(Gastos financieros últimos 12 meses - Ingresos financieros últimos 12 meses)				
Deuda Corto Plazo a Deuda Total	%	56	64	(8,00)
Pasivo Corriente/Pasivo Total				
Deuda Largo Plazo a Deuda Total	%	44	36	8,00
Pasivo No Corriente/Pasivo Total				

A pesar de la emisión del ya mencionado bono 144A/RegS, el **endeudamiento financiero** de la Sociedad ha disminuido en 2021, desde US\$ 743,5 millones al cierre del año anterior a US\$ 660,3 millones al cierre de septiembre, principalmente por amortizaciones de deuda corriente. En términos netos, este indicador también disminuyó, en un monto de US\$ 433,4 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 (llegando a un indicador negativo) y los positivos resultados generados en el trimestre y en general en el último año, con un EBITDA acumulado de US\$ 1.905 millones en los últimos 12 meses, permitió que el ratio de **Deuda Financiera Neta sobre EBITDA** disminuyera durante el trimestre, desde 0,19 a -0,13 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 28,28 veces para los últimos 12 meses.

Finalmente, se observa una disminución del peso relativo de la deuda corriente en el total de la deuda, lo que se explica por la emisión del bono 144A/RegS con un plazo de 10 años.

Tabla N°7: Indicadores de rotación de inventarios

INDICADOR	Parámetro	Al 30.09.2021	Al 30.09.2020	Variación
Actividad				
Rotación de Inventarios	veces	3,41	2,92	0,49
Costo Ventas/Existencias				
Permanencia de Inventarios	días	80	94	(14,00)
(Existencias/Costo de Ventas)*Días del período				

La **rotación de inventarios** aumentó desde 2,92 a 3,41 veces respecto al 30 de septiembre del año anterior, debido al incremento en los costos de venta total y del nivel de existencias. El mismo efecto ocasionó que el ratio de **permanencia de inventarios** bajara en 14 días desde los 94 observados a la misma fecha del año anterior.

Tabla N°8: Indicadores de rentabilidad

INDICADOR	Parámetro	Al 30.09.2021	Al 30.09.2020	Variación
Rentabilidad				
Rentabilidad del Patrimonio	%	22,47	6,65	15,82
Ganancia (Pérdida) / Patrimonio Total				
Rentabilidad de los Activos	%	12,85	3,75	9,10
Ganancia (Pérdida)/ Activo Total				
Utilidad por Acción	US\$	4,02	1,00	3,0186
Ganancia (Pérdida) atribuible a los propietarios de la controladora/Número acciones emitidas				
Retorno Dividendos*	%	26,17	3,09	23,08
Dividendos últimos 12 meses / precio cierre de la acción				

Dada la utilidad neta acumulada a la fecha por US\$ 601,0 millones, todos los indicadores de rentabilidad muestran una mejora ostensible respecto al mismo período del año anterior, en que las utilidades acumuladas alcanzaron US\$ 149,7 millones. Lo mismo ocurre con el retorno de los dividendos, dado el reparto de un dividendo definitivo y otro eventual en mayo pasado y uno provisorio durante el mes de agosto del presente año.

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 variedades. 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 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 período, un incremento/(disminución) de 10% en el precio promedio del hierro habría aumentado/(disminuido) los ingresos del grupo en US\$ 164,3 millones. En cuanto al acero, se estima que un incremento/(disminución) de 10% sobre el precio promedio registrado en el mismo período habría aumentado/(disminuido) los ingresos del grupo en US\$ 53,3 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, los 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 de 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.