

**ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS
AL 31 DE DICIEMBRE 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 diciembre 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 cuarto trimestre y para el año 2021 acumulado, así como 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\$	4T 2021	4T 2020	Var T-T	2021	2020	Var A-A
Ingresos de Explotación	906.614	905.302	0,1%	3.676.883	2.679.003	37,2%
Ganancia Bruta	283.427	379.929	-25,4%	1.711.940	890.704	92,2%
Gastos de Administración	47.209	43.614	9,1%	151.170	132.920	13,7%
Utilidad Neta	140.414	150.768	-6,9%	741.380	300.422	146,8%
EBITDA	304.538	396.106	-23,1%	1.813.802	974.037	86,2%

Al término del cuarto trimestre, los ingresos del Grupo CAP alcanzaron US\$ 3.676,9 millones para el año calendario 2021, 37,2% más que lo registrado en el año 2020. En tanto, la Utilidad Neta a diciembre alcanza US\$ 741,4 millones (versus una utilidad de US\$ 300,4 millones en 2020) y el EBITDA creció 86,2%, desde US\$ 974,0 millones en el año 2020 a US\$ 1.813,8 millones en 2021.

Los mejores resultados en 2021 se explican por el buen desempeño de los segmentos de minería, siderúrgico y de procesamiento de acero del Grupo en comparación con el año anterior, y en particular por los mejores márgenes del negocio minero, como consecuencia del aumento en los precios y de la reducción de sus costos operacionales.

El cuarto trimestre muestra, en tanto, ingresos de explotación muy similares a los del mismo trimestre de 2020, mientras que la utilidad neta de US\$ 140,4 millones y el EBITDA de US\$ 304,2 millones reflejan una disminución de 6,9% y 23,2%, respectivamente, en comparación con el mismo período del año anterior. Cabe recordar que los precios del hierro durante el último trimestre de 2020 registraron mayores niveles que los observados en el cuarto trimestre de 2021, siendo ello la principal explicación de los menores resultados en este último período. En cuanto a los resultados del segmento de acero, se encuentran por sobre los obtenidos en el mismo trimestre de 2020, mientras que en los segmentos de procesamiento de acero e infraestructura se observaron desempeños más bajos que los registrados el cuarto trimestre del año anterior.

2. Análisis de ingresos y resultados por segmento de negocio

La siguiente tabla muestra las principales variables de resultados obtenidos durante los años 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	
	2021	2020	2021	2020	2021	2020	2021	2020
Cifras en miles de US\$								
Ingresos de Explotación	2.399.191	1.815.917	772.918	488.169	650.092	444.535	99.041	96.065
Margen Bruto	1.459.218	799.222	65.546	-30.212	144.360	75.797	41.746	47.149
Gastos de Administración	45.529	80.857	30.321	24.680	59.341	37.150	2.542	2.303
Depreciación y Amortización	188.205	156.599	21.413	22.786	23.763	17.957	18.675	17.909
EBITDA	1.601.894	874.964	56.638	-32.106	108.782	56.604	57.879	62.755
Ganancia (pérdida) después de impuesto	938.531	448.321	11.309	-57.052	44.188	16.506	22.053	26.335

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

En el cuarto trimestre, **CMP** consolidó un año en el que, a pesar de los buenos niveles de producción, se registraron menores volúmenes de despacho que los reportados a fines del año 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 y Puerto Guacolda II durante parte del mes de febrero de 2021, fue la principal razón del impacto en los niveles de despacho de productos, los cuales registraron una disminución de 398 mil toneladas al cierre del año 2021 versus los despachos del año anterior. A pesar de la reducción de 2,4% en los volúmenes de venta de CMP durante 2021, el incremento de 35,7% en el precio realizado llevó a que este segmento incrementara sus ventas valorizadas en US\$ 583,3 millones, es decir un aumento de 32,1%.

Los costos de operación en el segmento minero se redujeron en base unitaria desde US\$ 61,4 a US\$ 58,2 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 82,6%, alcanzando US\$ 1.459,2 millones, en tanto que el EBITDA subió 83,1%, llegando a US\$ 1.601,9 millones. Finalmente, la utilidad neta del segmento minero alcanzó US\$ 938,5 millones al cierre del año 2021, cifra muy superior a los US\$ 448,3 millones obtenidos en el año anterior.

En **CSH**, los ingresos totales alcanzaron US\$ 772,9 millones durante el año 2021, 58,3% más que el año anterior. Estos mayores ingresos se explican por un incremento de 54,8% en el precio promedio de las ventas de acero (US\$ 892,4 por tonelada en 2021 versus US\$576,3 por tonelada en 2020), y un incremento de 7,6% de los volúmenes despachados. Por su parte, el EBITDA y la utilidad neta aumentaron en US\$ 88,7 millones y US\$ 68,3 millones, respectivamente.

A pesar de que los costos de producción de acero aumentaron 36,5% en comparación con el año anterior, principalmente como resultado del incremento en el precio de las materias primas, tales como el pellet de hierro y el carbón metalúrgico, CSH logró revertir los resultados negativos de 2020 a nivel de margen bruto, EBITDA y última línea, viéndose reflejados los esfuerzos de reducción de costos y búsqueda de mayor competitividad, así como del redireccionamiento productivo y comercial a productos con mayor valor agregado. Es así como CSH logró en 2021 un margen bruto de US\$ 65,5 millones, un EBITDA de US\$ 56,6 millones y una utilidad neta de US\$ 11,3 millones.

En el segmento de **Procesamiento de Acero**, negocio compuesto por Cintac en Chile, Tupemesa, Calaminon, Sehover y Signovial en Perú, TASA en Argentina, y Promet en Chile y Perú, los ingresos y EBITDA del año 2021 alcanzaron US\$ 650,1 millones y US\$ 108,8 millones, respectivamente. Estas cifras representan alzas de 46,2% en las ventas y de 92,2% en el EBITDA respecto del año 2020, lo que se explica principalmente por el aumento de 40,8% en el precio promedio de los productos y servicios que comercializa este segmento de negocios y por una base de comparación más baja en 2020, dado que la incorporación de Promet ocurrió sólo a contar de mayo de ese año. En tanto, la utilidad neta para este segmento en 2021 alcanzó US\$ 44,2 millones, que se compara muy favorablemente con la utilidad neta de US\$ 16,5 millones al cierre de diciembre 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 durante el año 2021 alcanzaron US\$ 99,0 millones, representando un incremento de 3,1% en relación con los registrados el año anterior. Los mayores costos de operación, como consecuencia principalmente del aumento en el precio de la energía, resultaron en una disminución de EBITDA a US\$ 57,9 millones (versus US\$ 62,8 millones al cierre de diciembre de 2020) y también una menor utilidad neta (US\$ 22,1 millones versus US\$ 26,3 millones).

3. Tendencias en los mercados donde opera el grupo CAP

La pandemia de Covid-19 continúa impactando los mercados globales desde su aparición a fines de 2019, y posterior expansión a todo el mundo durante 2020, contabilizándose al cierre de 2021 casi 300 millones de contagios y más de 5 millones de muertes. Sin embargo, si bien el año 2020 se caracterizó por la velocidad de propagación del virus alrededor de todo el mundo, causando profundas recesiones en gran parte de los países, 2021 fue un año en el que las noticias se centraron en los procesos de vacunación implementados, registrándose a la fecha más de 9.000 millones de dosis administradas, lo que generó mejores expectativas y con ello una recuperación económica a nivel mundial, altos niveles de crecimiento, y también alzas en las tasas de inflación.

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, junto con ello, asegurar los niveles de producción.

En **Minería** de Hierro, en el año 2021, y al igual que el año anterior, se mantuvieron los niveles de producción y despacho por sobre los 16 millones de toneladas, a pesar de los inconvenientes de comienzos de este año en Planta de Pellets y Puerto Guacolda II por la toma de camino antes mencionada, y a pesar también de los problemas que se observaron en la industria naviera, producto de las restricciones asociadas al Covid, que produjeron interrupciones en la operación de puertos internacionales y la consiguiente demora en los embarques.

En el ámbito comercial externo, los clientes asiáticos, principalmente chinos, durante la primera mitad del año mantuvieron una alta demanda por hierro, y en particular 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 acrecienta los premios capturados por los productos de esta filial. A partir del tercer trimestre de 2021, se observó una disminución en la demanda de hierro de China, debido principalmente a un estricto programa de control de emisiones, que se tradujo en restricciones a la producción siderúrgica a través de la fijación de límites máximos de producción. Esto impactó 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, mostraron durante la segunda mitad del año señales de desaceleración 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 mostró signos de recuperación en su nivel de despachos durante el año, pero aún está distante de alcanzar niveles de años anteriores, principalmente por temas relacionados a permisos y licencias de operación por problemas de seguridad y medioambientales. Similar situación se observó en Australia, donde se estima que sus exportaciones bajaron

con respecto a 2020, principalmente por restricciones asociadas a materias ASG. Estas condiciones de balance de mercado permitieron que en la primera parte de 2021 se registrara el mayor precio promedio del mineral de hierro en la historia, alcanzando su máximo en mayo de 2021 con el indicador Platts 62% Fe CFR China superando US\$ 230 por tonelada.

En el sector **siderúrgico**, en tanto, durante 2021 se observó un importante repunte en los precios internacionales de los productos de acero. La restricción a la producción de las siderúrgicas en China disminuyó la oferta mundial de acero, situación que CSH capturó a través de los precios de venta. Si bien la actividad siderúrgica en China se moderó, en los países desarrollados de occidente se observó un incremento importante en la demanda por acero, de dos dígitos en algunos casos, lo que, sumado al incremento en los precios internacionales de carbón metalúrgico, hizo escalar significativamente los precios internacionales del metal. Sumado a esto, CSH pudo acceder a niveles de precio que le permitieron cubrir los mayores costos de sus materias primas y operar con márgenes positivos no solo por el incremento de liquidez en el mercado nacional, que favoreció la demanda en Chile, sino que también por la capacidad operacional y comercial de la compañía para reorientar su mix de productos hacia uno de mayores márgenes, como lo son las barras para molienda. A modo de referencia, este producto representó 52% de los despachos de CSH en 2020, mientras que en 2021 dicho porcentaje aumentó a 61%.

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 2021, y similar a lo ocurrido en el sector siderúrgico, tanto Cintac en Chile y Perú, como Tubos Argentinos en Argentina, experimentaron una fuerte recuperación en la demanda de productos de acero procesado, principalmente como consecuencia del rebote en la actividad económica y del aumento de liquidez en dichos mercados, así como de un ajuste en la oferta de productos de acero. Esta capacidad de mantener la producción en un escenario de escasez de materiales de construcción por la pandemia, permitió a ambas compañías obtener resultados históricos al cierre de 2021.

4. Análisis de los negocios del grupo CAP

En el mercado del **Hierro**, el precio promedio que alcanzó durante 2021 la canasta de productos de CMP fue de US\$ 147,2 por tonelada métrica, mayor en 35,7% al precio promedio de US\$ 108,5 por tonelada registrado en 2020. El incremento en los precios realizados se debe al importante aumento en los precios generales de hierro en sus distintos formatos mencionado previamente, así como también en los favorables términos de premios para mineral de mayor contenido de hierro y para el producto pelletizado.

En cuanto a los volúmenes de mineral despachados al 31 de diciembre de 2021, estos alcanzaron 16,2 millones de toneladas, 2,4% menos que las 16,5 millones de toneladas despachadas en el año anterior.

Como consecuencia de todo lo anterior, las ventas de CMP al cierre de 2021 alcanzaron US\$ 2.399,2 millones, cifra 32,1% mayor que la registrada al 31 de diciembre de 2020.

En el caso del **Acero**, el precio promedio realizado durante el año 2021 alcanzó US\$ 892,4 por tonelada, 54,8% mayor que el precio de US\$ 576,3 obtenido en 2020, mientras que los despachos de acero durante este año alcanzaron 812.851 toneladas, 7,6% más que las 755.209 toneladas vendidas en el año anterior. Así, los ingresos de CSH al 31 de diciembre de 2021 alcanzaron US\$ 772,9 millones, reflejando un aumento de 58,3% respecto de los obtenidos en 2020.

Al 31 de diciembre de 2021, el segmento de **Procesamiento de Acero** muestra para los productos de acero un precio promedio de US\$ 1.349,2 por tonelada, 40,8% superior al precio de US\$ 958,3 del año anterior. Los despachos, en tanto, llegaron a 357 mil toneladas, cifra superior a las 310 mil toneladas del año 2020. Como resultado de lo anterior, las ventas de productos de acero aumentaron de US\$ 297,0 millones al 31 de diciembre de 2020 a US\$ 481,4 millones el cierre de 2021. Por su parte, los ingresos por servicios y soluciones en acero ascendieron a US\$ 163,7 millones en el año, monto 13,0% superior a los US\$ 144,9 millones a diciembre de 2020. Con todo lo anterior, y agregando otros ingresos por ventas por US\$ 5,0 millones, al cierre del 31 de diciembre, Novacero e Intasa, sociedades que consolidan el negocio de este segmento, alcanzaron ingresos consolidados por US\$ 650,1 millones, cifra 46,2% mayor a los US\$ 444,5 millones de ventas del año anterior.

Al 31 de diciembre de 2021, las filiales de **CAP Infraestructura** Cleanairtech y Tecnocap alcanzaron una producción de 7,86 millones de metros cúbicos de agua desalinizada y una transmisión de 260,62 GWh de energía eléctrica, respectivamente. Así, su contribución a los ingresos del grupo, incluyendo las ventas de Puerto Las Losas, alcanzó US\$ 99,0 millones.

Costos de Ventas

Al comparar los costos de venta promedio por tonelada del año 2021 con los correspondientes al año anterior, estos se redujeron en 5,3% en los productos de **hierro** y aumentaron 26,8% en los productos **siderúrgicos**, esto último dado por los incrementos de precio del hierro y del carbón metalúrgico, principales insumos para la producción de acero. En cuanto a los costos del negocio de **procesamiento de acero**, en términos absolutos éstos aumentaron 37,2% con respecto a los reportados a diciembre de 2020, principalmente por los mayores precios del acero.

Gastos de Administración y Ventas

Si bien los gastos de administración y ventas consolidados aumentaron en términos absolutos de US\$ 132,9 millones al cierre de diciembre de 2020 a US\$ 151,2 millones en el año 2021, como porcentaje de las ventas disminuyeron desde 5,0% a 4,1%.

Gastos Financieros y Diferencias de Cambio

Los gastos financieros consolidados de CAP disminuyeron desde US\$ 85,3 millones en 2020 a US\$ 63,4 millones en 2021, como resultado del refinanciamiento de deuda a menores tasas y la disminución de los pasivos financieros. En tanto, los ingresos financieros disminuyeron desde US\$ 6,5 millones al 31 de diciembre de 2020 a US\$ 2,9 millones al cierre 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\$ 78,8 millones al 31 de diciembre de 2020 a US\$ 60,5 millones al 31 de diciembre de 2021.

Respecto de las variaciones producidas en el tipo de cambio, éstas originaron un resultado de US\$ 16,6 millones en el año 2021, que se compara favorablemente con un resultado de US\$ 364 mil en el año anterior. En ambos casos, las diferencias de cambio se producen por variaciones en el valor de las monedas respecto del dólar aplicado sobre descates 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 diciembre de 2021 y de 2020, cuyas principales variaciones son analizadas a continuación.

Tabla N°3: Resumen del estado de situación financiera

Cifras en miles de US\$	31-12-2021	31-12-2020
Activo Corriente	1.940.202	1.485.184
Activo no Corriente	4.672.140	4.424.011
Total Activos	6.612.342	5.909.195
Pasivo Corriente	1.620.066	1.564.378
Pasivo no Corriente	1.324.954	881.326
Total Pasivos	2.945.020	2.445.704
Patrimonio	3.667.322	3.463.491
Total Pasivo más Patrimonio	6.612.342	5.909.195

El incremento de US\$ 703,1 millones en los **Activos Totales** durante el año 2021 se explica mayoritariamente por el aumento de US\$ 455,0 millones en los **Activos Corrientes**, lo que a su vez se debe principalmente a la

mayor generación de caja por US\$ 386,1 millones y al incremento de US\$ 250,0 millones en inventarios corrientes, efectos que son parcialmente contrarrestados por una reducción de US\$ 192,0 millones en las cuentas por cobrar a deudores comerciales. El aumento de activos totales también se explica por un incremento de US\$ 248,1 millones en los **Activos No Corrientes**, que se debe principalmente al incremento de US\$ 316,7 millones en propiedades, planta y equipo, contrarrestada por una disminución de US\$ 31,0 millones en los activos por derecho de uso y de US\$ 31,1 millones en activos intangibles distintos de la plusvalía.

Los **Pasivos Totales** aumentaron en US\$ 499,3 millones, en gran medida por el incremento en US\$ 351,1 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 2021. Por el lado contrario, los pasivos financieros totales tuvieron una disminución de US\$ 25,9 millones en el período, donde la disminución de los pasivos financieros corrientes, explicada principalmente por el pago final de bonos con vencimiento en 2021, contrarrestó el incremento de los pasivos financieros no corrientes, debido a la emisión de un bono corporativo a 10 años en el mercado de Estados Unidos bajo el formato 144A/RegS en abril de 2021, por un total de US\$ 300 millones. Adicionalmente, el 21 de diciembre se cerró el refinanciamiento del *project finance* de Cleanairtech (Aguas CAP), bajo modalidad de crédito sostenible y por un monto de US\$152 millones, extendiendo el vencimiento desde el 2027 al 2033. El uso de fondos fue refinanciamiento de la deuda actual y financiamiento de CAPEX de mantención de los acueductos.

Finalmente, el aumento en el **Patrimonio** por US\$ 203,8 millones se debe a los resultados positivos del año, 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 durante los años 2021 y 2020:

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

Cifras en miles de US\$	2021	2020
Flujo de efectivo de actividades de operación	1.415.970	878.882
Flujo de efectivo de actividades de inversión	-385.655	-312.161
Flujo de efectivo de actividades de financiación	-574.688	-410.259
Efectos de la variación en la tasa de cambio	-10.012	4.257
Incremento neto de efectivo	445.615	160.719
Efectivo al inicio del período	421.937	261.218
Efectivo al final del período	867.552	421.937

El flujo de efectivo **operacional** del año 2021 alcanzó US\$ 1.416,0 millones (vs. US\$ 878,9 millones en el año anterior). El incremento en la generación de caja operacional se explica en gran medida por una mayor recaudación por venta de bienes y servicios (US\$ 3.667,8 millones versus US\$ 2.312,4 millones al 31 de diciembre 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\$ 385,7 millones se produce principalmente por las compras de propiedades, planta y equipos por US\$ 405,0 millones, contrarrestado en parte por entradas de efectivo por US\$ 34,5 millones, correspondientes a rescates de inversiones financieras.

El flujo por actividades de **financiación** muestra una salida neta en el período por US\$ 574,7 millones (vs. una salida de US\$ 410,3 millones al 31 de diciembre de 2020), explicada principalmente por amortización neta de deuda financiera por US\$ 72,7 millones, el pago de dividendos a accionistas de la Sociedad y de algunas filiales por US\$ 462,3 millones, e intereses pagados por US\$ 41,1 millones.

Como resultado de todo lo anterior, el Grupo CAP generó en 2021 caja por US\$ 445,6 millones (vs. US\$ 160,7 millones en 2020), alcanzando de esta manera una posición en efectivo de US\$ 867,6 millones al cierre del año.

7. Indicadores financieros

Tabla N°5: Indicadores de liquidez

INDICADOR	Parámetro	Al 31.12.2021	Al 31.12.2020	Variación
Liquidez Corriente	veces	1,20	0,95	0,25
Activo Corriente/Pasivo Corriente				
Razón Ácida	veces	0,58	0,36	0,22
(Efectivo y equivalente al efectivo + Otros activos financieros corrientes)/Pasivo Corriente				

El ratio de **liquidez corriente** de CAP S.A. aumentó desde 0,95 en 2020 a 1,20 veces en 2021, 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 los saldos de inventarios al cierre del año.

La **razón ácida**, en tanto, también aumentó desde 0,36 veces hasta 0,58 veces, debido a un incremento en la generación de caja mayor al aumento de los pasivos circulantes.

Tabla N°6: Indicadores de endeudamiento

INDICADOR	Parámetro	Al 31.12.2021	Al 31.12.2020	Variación
Endeudamiento				
Endeudamiento Financiero Total	MUS\$	717.606	743.497	(25.891)
Otros pasivos financieros corrientes + Otros pasivos financieros no corrientes				
Endeudamiento Financiero Neto	MUS\$	(224.996)	186.969	(411.965)
Endeudamiento Financiero Total - (Efectivo y equivalente al efectivo + Otros activos financieros corrientes)				
Endeudamiento Financiero Neto a EBITDA	veces	(0,12)	0,19	(0,31)
Endeudamiento Financiero Neto/EBITDA últimos 12 meses				
Endeudamiento Financiero Neto a Patrimonio	veces	(0,06)	0,05	(0,11)
Endeudamiento Financiero Neto/Patrimonio				
Cobertura de Gastos Financieros Netos	veces	29,98	12,36	17,62
EBITDA últimos 12 meses/(Gastos financieros últimos 12 meses - Ingresos financieros últimos 12 meses)				
Deuda Corto Plazo a Deuda Total	%	55	64	(9)
Pasivo Corriente/Pasivo Total				
Deuda Largo Plazo a Deuda Total	%	45	36	9
Pasivo No Corriente/Pasivo Total				

A pesar de la emisión del ya mencionado bono 144A/RegS, el **endeudamiento financiero** de la Sociedad disminuyó en 2021, desde US\$ 743,5 millones al cierre del año anterior a US\$ 717,6 millones, principalmente por amortizaciones de deuda corriente. En términos netos, este indicador también disminuyó, en un monto de US\$ 412,0 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 (llegando a un valor negativo) y los positivos resultados generados en el año, con un EBITDA de US\$ 1.813,4 millones en los últimos 12 meses, permitió que el ratio de **Deuda Financiera Neta sobre EBITDA** disminuyera, desde 0,19 a un valor negativo de 0,12 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 29,98 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 y por el vencimiento de otros bonos durante el año.

Tabla N°7: Indicadores de rotación de inventarios

INDICADOR	Parámetro	Al 31.12.2021	Al 31.12.2020	Variación
Actividad				
Rotación de Inventarios	veces	4,53	4,36	0,17
Costo Ventas/Existencias				
Permanencia de Inventarios	días	81	84	-3,0
(Existencias/Costo de Ventas)*Días del período				

La **rotación de inventarios** aumentó desde 4,36 a 4,53 veces respecto al 31 de diciembre del año anterior, debido al mayor incremento en los costos de ventas en comparación con el aumento registrado en el nivel de existencias. El mismo efecto ocasionó que el ratio de **permanencia de inventarios** bajara en 3 días desde los 84 observados al cierre del año anterior.

Tabla N°8: Indicadores de rentabilidad

INDICADOR	Parámetro	Al 31.12.2021	Al 31.12.2020	Variación
Rentabilidad				
Rentabilidad del Patrimonio	%	27,08	12,47	14,61
Ganancia (Pérdida) / Patrimonio Total				
Rentabilidad de los Activos	%	15,02	7,31	7,71
Ganancia (Pérdida)/ Activo Total				
Utilidad por Acción	US\$	4,96	2,01	2,95
Ganancia (Pérdida) atribuible a los propietarios de la controladora/Número acciones emitidas				
Retorno Dividendos*	%	28,28	2,48	25,80
Dividendos últimos 12 meses / precio cierre de la acción				

Dada la utilidad neta al 31 de diciembre de 2021 por US\$ 741,4 millones, todos los indicadores de rentabilidad muestran una mejora ostensible respecto a los del año anterior, en que las utilidades acumuladas alcanzaron US\$ 300,4 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.

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\$ 213,8 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\$ 77,0 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 locales 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.