

**ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS
AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2022**

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 2022, 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., tanto para el tercer trimestre, como para el año acumulado, y su comparación con los períodos equivalentes del año anterior:

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

Cifras en miles de US\$	3T 2022	3T 2021	Var 3T-3T	9M 2022	9M 2021	Var 9M-9M
Ingresos de Explotación	614.014	683.492	-10,2%	2.162.162	2.770.269	-22,0%
Ganancia Bruta	67.614	206.453	-67,2%	592.243	1.428.513	-58,5%
Gastos de Administración	35.283	37.868	-6,8%	105.369	103.961	1,4%
Utilidad Neta	-7.137	69.704	-110,2%	208.339	600.966	-65,3%
EBITDA	104.919	232.716	-54,9%	699.864	1.509.264	-53,6%

Al término del tercer trimestre, los ingresos del Grupo CAP alcanzaron en lo corrido del año US\$ 2.162,2 millones, reflejando una disminución de 22,0% respecto del mismo período de 2021. La ganancia bruta del período fue de US\$ 592,2 millones, 58,5% menor a la de los primeros nueve meses de 2021. En tanto, la utilidad neta acumulada a septiembre de 2022 fue de US\$ 208,3 millones (versus una utilidad neta de US\$ 601,0 millones en el mismo período de 2021), y el EBITDA disminuyó 53,6% desde US\$ 1.509,3 millones al cierre de septiembre de 2021 a US\$ 700,0 millones en igual período de 2022.

Los menores resultados obtenidos en los primeros nueve meses de 2022 son consecuencia principalmente de la tendencia a la baja en los precios de los *commodities* a nivel internacional, y de las presiones

inflacionarias en los costos de operación que se han traducido en un ajuste en los márgenes de todas las áreas de negocio del Grupo CAP, y en particular en los negocios de producción y procesamiento de acero.

El tercer trimestre muestra una disminución de 10,2% en los ingresos de explotación versus el mismo trimestre de 2021, mientras que la pérdida neta de US\$ -7,1 millones y el EBITDA de US\$ 104,9 millones reflejan una disminución de 110,2% y 54,9%, respectivamente, en comparación a lo reportado el tercer trimestre de 2021. Estos menores resultados consolidados en el tercer trimestre de 2022 se explican principalmente por la disminución en el precio del hierro observada en el trimestre, que, además del impacto directo en los despachos realizados en el período, también afectaron negativamente los ajustes por liquidaciones de precios de despachos del período anterior. Adicionalmente, los resultados de los segmentos de acero y procesamiento del acero fueron menores a los obtenidos en el mismo trimestre de 2021, principalmente por los menores despachos y mayores costos en ambos segmentos, mientras que el área de infraestructura muestra niveles muy similares a los reportados durante el mismo trimestre del año pasado.

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 2021 y de 2022 para los distintos segmentos de negocio del Grupo CAP.

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

	Minería		Acero		Procesamiento de Acero		Infraestructura	
	9M 2022	9M 2021	9M 2022	9M 2021	9M 2022	9M 2021	9M 2022	9M 2021
Cifras en miles de US\$								
Ingresos de Explotación	1.270.080	1.884.662	521.642	521.160	437.274	485.684	73.772	73.819
Margen Bruto	532.569	1.231.390	-26.411	38.323	52.062	125.515	31.094	32.621
Gastos de Administración	36.598	27.244	21.932	21.616	37.792	42.271	1.937	1.739
Depreciación y Amortización	166.291	136.300	15.979	15.758	15.577	17.961	14.424	13.954
EBITDA	662.262	1.340.446	-32.364	32.465	29.847	101.205	43.581	44.836
Ganancia (pérdida) después de impuesto	343.104	761.824	-51.149	2.286	-9.251	50.145	17.013	17.611

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

En el tercer trimestre, **CMP** continuó operando todas sus faenas productivas sin mayores interrupciones, alcanzando en el acumulado del año niveles de producción y despachos de 11,7 y 10,9 millones de toneladas, respectivamente, que se comparan con las 11,8 y 11,0 millones de toneladas producidas y despachadas en el mismo período del año 2021. La reducción de 0,6% en los volúmenes de venta de CMP durante los primeros nueve meses de 2022, y la reducción de 32,1% en el precio realizado llevó a que este segmento disminuyera sus ventas valorizadas en US\$ 614,5 millones, equivalente a un 32,6%.

Los costos de operación en el segmento minero aumentaron desde US\$ 59,2 a US\$ 67,3 por tonelada, manteniendo la tendencia observada en el primer semestre como reflejo de las presiones inflacionarias a

nivel mundial que están afectando a todos los productores. La ganancia bruta de este segmento se redujo 56,8% a US\$ 532,6 millones, en tanto que el EBITDA disminuyó 50,6%, llegando a US\$ 662,3 millones. Finalmente, la utilidad neta del segmento minero alcanzó en estos nueve meses US\$ 343,1 millones, cifra inferior a los US\$ 761,8 millones obtenidos a septiembre de 2021.

En **CSH**, durante los primeros nueve meses de 2022 los ingresos totales alcanzaron US\$ 521,6 millones, 0,1% más que en igual período de 2021. Estos mayores ingresos se explican por un incremento de 26,9% en el precio promedio de las ventas de acero (US\$ 1.068,8 por tonelada versus US\$ 842,4 por tonelada durante los períodos enero a septiembre 2022 y 2021, respectivamente), a pesar de la reducción de 19,2% de los volúmenes despachados como consecuencia de la detención del Alto Horno N°2 por un enfriamiento no deseado en la puesta en marcha posterior a su mantenimiento en el primer trimestre del año en curso, así como también de una menor actividad en el sector construcción, que ha impactado el mercado de barras de construcción en el país. En cuanto al EBITDA y la utilidad neta durante el mismo período, disminuyeron en US\$ 64,8 millones y US\$ 53,4 millones, respectivamente.

Los costos de producción de acero, en tanto, aumentaron en base unitaria 40,4%, principalmente como resultado de la menor producción de acero durante el primer trimestre producto de la mencionada detención del Alto Horno N°2, a los elevados costos de inventarios de materias primas y productos semiterminados, y al reconocimiento de un ajuste por valor neto de realización sobre los inventarios por US\$ 34,4 millones. Con todo lo anterior, CSH reportó en el período enero a septiembre de 2022 un margen bruto negativo de US\$ -26,4 millones (versus una cifra de US\$ 38,3 millones a septiembre de 2021), un EBITDA de US\$ -32,4 millones (versus una cifra de US\$ 32,5 millones en el mismo período del año anterior) y una pérdida neta de US\$ -51,1 millones (versus una utilidad neta de US\$ 2,3 millones a septiembre de 2021).

En el segmento de **Procesamiento de Acero**, negocio compuesto por Cintac en Chile, Tupemesa, Calaminon y Sehover en Perú, TASA en Argentina, y también por Promet en Chile y Perú, los ingresos y EBITDA acumulados a septiembre de este año alcanzaron US\$ 437,3 millones y US\$ 29,8 millones, respectivamente. Estas cifras representan reducciones de 10,0% en las ventas y de 70,5% en el EBITDA respecto de septiembre de 2021, lo que se explica principalmente por una importante reducción de 20,1% en los despachos de productos de acero, como resultado de la menor actividad en el sector de la construcción, tanto en Chile como en Perú, y por márgenes más ajustados como resultado de costos de producción que en términos absolutos aumentaron 7,0%, explicado principalmente por el costo del inventario de acero. Lo anterior no alcanzó a ser compensado por el aumento de 10,4% en el precio promedio de los productos de acero que comercializa este segmento de negocios. En cuanto a la última línea, este segmento alcanzó en este período una pérdida neta de US\$ -9,3 millones, que se compara con la utilidad neta de US\$ 50,1 millones a septiembre

de 2021. Cabe mencionar que dicha pérdida incorpora US\$ 8,5 millones como costo de cierre de Signovial, una de las filiales del grupo Cintac en Perú.

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 2022 alcanzaron US\$ 73,8 millones, representando una leve disminución de 0,1% en relación con igual período de 2021, mientras que el EBITDA y la utilidad neta se redujeron levemente a US\$ 43,6 millones (versus US\$ 44,8 millones a septiembre de 2021) y US\$ 17,0 millones (versus US\$ 17,6 millones en el mismo período del año anterior).

3. Tendencias en los mercados donde opera el Grupo CAP

La tendencia observada durante la primera mitad de 2022 continuó en el transcurso del tercer trimestre, donde se registraron nuevamente aumentos en los niveles de inflación de las principales economías mundiales, que trajeron consigo alzas generalizadas de tasas de interés como principal medida de contención. Adicionalmente, se agudizó el conflicto entre Ucrania y Rusia, lo cual ha contribuido a las presiones inflacionarias mencionadas anteriormente, por el grado de influencia de Ucrania en distintos *commodities*, y que además amenaza a gran parte de Europa por su dependencia del gas ruso como principal medio de calefacción ante el inminente invierno.

En **Minería de Hierro**, durante los primeros nueve meses de 2022 CMP continuó operando cada una de sus faenas productivas de acuerdo con lo presupuestado, manteniendo niveles de producción y despachos de acuerdo a lo esperado, y en línea con el objetivo de ventas actualizado en el segundo trimestre de este 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. Sin embargo, desde el mes de abril de este año los precios internacionales del hierro de 62% Fe comenzaron a disminuir desde niveles de US\$160 por tonelada aproximadamente, hasta niveles promedio de US\$100 por tonelada en el tercer trimestre. Esta reducción es consecuencia principalmente de una menor actividad en el sector siderúrgico en China, donde según las cifras publicadas por *World Steel Association* su producción de acero disminuyó 3,4% en los 9 primeros meses de este año, en comparación con lo registrado de enero a septiembre de 2021. Lo anterior responde a los efectos que ha tenido el covid-19 y la política china de cero tolerancia al mismo, con constantes anuncios de *lockdowns* que han impedido disipar la incertidumbre sobre la reactivación de la economía, y al mismo tiempo impactando negativamente al mercado de la construcción en China.

En el sector **siderúrgico**, y en línea con el contexto descrito más arriba, el aumento en los principales indicadores internacionales para el precio del acero registrado en los primeros tres meses de año se revirtió a partir del segundo trimestre, tendencia que se mantuvo también hacia el cierre de septiembre. En cuanto al mercado local, se acentuó una menor actividad en el sector de la construcción, lo que ha impactado principalmente al mercado de barras de hormigón.

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 2022, Cintac ha experimentado una disminución en la demanda de productos de acero con respecto a la observada en 2021, tanto en Chile como en Perú, explicada principalmente por el contexto económico y político de cada país, que ha generado importantes niveles de incertidumbre, impactando principalmente a los sectores de construcción e infraestructura. En cuanto a la filial de producción de tubos de acero en Argentina, de la que CAP es dueña a través de Intasa, ha mantenido un buen desempeño durante 2022, sumando resultados positivos al Grupo CAP, beneficiándose de buenas condiciones productivas y de mercado debido a que se mantienen altos niveles de demanda en un escenario de baja oferta de productos de acero.

4. Análisis de los negocios del Grupo CAP

En el mercado del **Hierro**, el precio promedio que alcanzó entre los meses de enero y septiembre de 2022 la canasta de productos de CMP fue de US\$ 115,0 por tonelada métrica, menor en 32,1% al precio promedio de US\$ 169,4 por tonelada registrado en el mismo período de 2021. La disminución en los precios responde principalmente a la menor actividad en el sector de construcción en China durante el año 2022, que se ha traducido en una menor demanda de acero por parte de su industria siderúrgica y por ende en una reducción en los principales *benchmarks* para los precios internacionales del hierro.

En cuanto a los volúmenes de mineral despachados al 30 de septiembre de 2022, éstos alcanzaron 10,9 millones de toneladas, 0,6% menos que las 11,0 millones de toneladas despachadas durante igual período de 2021. Como consecuencia de todo lo anterior, las ventas de CMP al 30 de septiembre de 2022 alcanzaron US\$ 1.270,1 millones, cifra 32,6% menor que la acumulada al 30 de septiembre de 2021.

En el caso del **Acero**, el precio promedio realizado al 30 septiembre de este año alcanzó US\$ 1.068,8 por tonelada, 26,9% mayor que el precio de US\$ 842,4 obtenido a igual período de 2021, mientras que los despachos de acero durante estos nueve meses alcanzaron 471,8 mil toneladas, 19,2% menos que las 583,7 mil toneladas vendidas en igual período de 2021. Así, los ingresos de CSH al 30 de septiembre de 2022 alcanzaron US\$ 521,6 millones, reflejando un leve aumento de 0,1% respecto de los obtenidos a septiembre del año anterior.

Al 30 de septiembre de 2022, el segmento de **Procesamiento de Acero** muestra para los productos de acero un precio promedio acumulado en el año de US\$ 1.456,1 por tonelada, 10,4% superior al precio de US\$ 1.319,0 de igual período en 2021. Los despachos, en tanto, llegaron a 220,2 mil toneladas, cifra 20,1% inferior a las 275,7 mil toneladas del año anterior. Como resultado de lo anterior, las ventas de productos de acero disminuyeron de US\$ 363,7 millones al 30 de septiembre de 2021 a US\$ 320,6 millones en el mismo período de este año. Por su parte, los ingresos por servicios y soluciones en acero ascendieron a US\$ 113,3 millones en el período, monto 4,6% inferior a los US\$ 118,8 millones a septiembre de 2021. Con todo lo anterior, y agregando otros ingresos por ventas por US\$ 3,4 millones, al cierre del 30 de septiembre, Novacero e Intasa, sociedades que consolidan el negocio de procesamiento de acero, alcanzaron ingresos por US\$ 437,3 millones, cifra 10,0% menor a los US\$ 485,7 millones de ventas a septiembre de 2021.

Durante 2022, las filiales de **CAP Infraestructura** Cleanairtech y Tecnocap alcanzaron una producción de 5,8 millones de metros cúbicos de agua desalinizada y una transmisión de 182 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 2022 con los correspondientes del año anterior, éstos aumentaron en 13,6% en los productos de **hierro** y 40,4% en los productos **siderúrgicos**. En cuanto a los costos del negocio de **procesamiento de acero**, en términos absolutos éstos aumentaron en 7,0% con respecto a los reportados a septiembre de 2021, principalmente por las presiones inflacionarias mencionadas anteriormente.

Gastos de Administración y Ventas

Los gastos de administración y ventas consolidados aumentaron en términos absolutos de US\$ 104,0 millones en el período enero a septiembre de 2021 a US\$105,4 millones en igual período de 2022, mientras que como porcentaje de las ventas éstos aumentaron desde 3,8% a 4,9%. Lo anterior se explica principalmente por el alza en el ítem servicios, el cual es impactado por las altas tasas de inflación registradas durante el ejercicio.

Gastos Financieros y Diferencias de Cambio

Los gastos financieros consolidados de CAP aumentaron desde US\$ 48,3 millones en septiembre de 2021 a US\$ 52,4 millones durante el mismo período de este año, como resultado principalmente de las alzas en las tasas de interés. En tanto, los ingresos financieros aumentaron desde US\$ 1,6 millones al 30 de septiembre de 2021 a US\$ 4,9 millones al 30 de septiembre de 2022, también como resultado de las mejores 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 aumentaron desde US\$ 46,7 millones al 30 de septiembre de 2021 a US\$ 47,5 millones al 30 de septiembre de 2022.

Respecto de las variaciones producidas en el tipo de cambio, éstas originaron un resultado de US\$ 8,2 millones entre enero y septiembre de 2022, el que se compara con un resultado de US\$ 10,9 millones durante el mismo período de 2021. 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 2022 y 31 de diciembre de 2021, cuyas principales variaciones son analizadas a continuación.

Tabla N°3: Resumen del estado de situación financiera

Cifras en miles de US\$	30-sep-22	31-dic-21
Activo Corriente	1.531.139	1.940.202
Activo no Corriente	4.768.551	4.672.140
Total Activos	6.299.690	6.612.342
Pasivo Corriente	1.271.649	1.620.066
Pasivo no Corriente	1.355.179	1.324.954
Total Pasivos	2.626.828	2.945.020
Patrimonio	3.672.862	3.667.322
Total Pasivo más Patrimonio	6.299.690	6.612.342

La disminución de US\$ 312,7 millones en los **Activos Totales** durante los primeros nueve meses de este año se explica mayoritariamente por la disminución de US\$ 409,1 millones en los **Activos Corrientes**, lo que a su vez se debe principalmente a la menor generación de caja por US\$ 620,5 millones y una reducción de US\$ 70,5 millones en las cuentas por cobrar a deudores comerciales, efectos que son parcialmente contrarrestados por un incremento de US\$ 234,7 millones en inventarios corrientes. La disminución fue compensada también por un incremento de US\$ 96,4 millones en los **Activos No Corrientes**, que se debe principalmente al incremento de US\$ 81,7 millones en propiedades, planta y equipo.

Los **Pasivos Totales** disminuyeron en US\$ 318,2 millones, en gran medida por la disminución en US\$ 295,1 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 en curso, y por la reducción en US\$ 221,9 millones en pasivos por impuestos corrientes luego de

haber pagado en el segundo trimestre todo el remanente de impuesto a las utilidades de 2021. Por el lado contrario, los pasivos financieros totales registraron un alza de US\$ 214,7 millones en el período, explicado principalmente por un aumento en la deuda de corto plazo de CMP, CSH y Cintac para sus respectivos financiamientos de capital de trabajo.

Finalmente, el aumento en el **Patrimonio** por US\$ 5,5 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 2022 y 2021:

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

Cifras en miles de US\$	9M 2022	9M 2021
Flujo de efectivo de actividades de operación	41.404	1.227.942
Flujo de efectivo de actividades de inversión	-257.500	-165.972
Flujo de efectivo de actividades de financiación	-393.301	-589.939
Efectos de la variación en la tasa de cambio	-5.426	-8.686
Incremento neto de efectivo	-614.823	463.345
Efectivo al inicio del período	867.552	421.937
Efectivo al final del período	252.729	885.282

El flujo de efectivo **operacional** de los primeros nueve meses de este año alcanzó US\$ 41,4 millones (vs. US\$ 1.227,9 millones en el mismo período de 2021). La reducción en la generación de caja operacional se explica en gran medida por una menor recaudación por venta de bienes y servicios (US\$ 2.373,9 millones versus US\$ 2.837,1 millones al 30 de septiembre de 2021). La menor recaudación de ingresos por ventas se explica a su vez mayoritariamente por los menores precios de venta en el segmento minero, y por menores volúmenes en los segmentos de acero y procesamiento de acero. Adicionalmente se registró un incremento en pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios (US\$ 1.789,1 millones versus US\$ 1.140,8 millones al cierre de septiembre de 2021), en parte reflejando las presiones inflacionarias ya mencionadas y el aumento en los niveles de inventarios de materias primas, materiales y repuestos, con el fin de asegurar el abastecimiento de la cadena productiva frente a posibles eventualidades en el mercado de suministros, distribución y logística

En actividades de **inversión**, el flujo negativo de US\$ 257,5 millones se produce principalmente por las compras de propiedades, planta y equipos por US\$ 298,6 millones, contrarrestado en parte por entradas de efectivo por US\$ 35,2 millones, correspondientes a rescates de inversiones financieras.

El flujo por actividades de **financiación** muestra una salida neta en el período de US\$ 393,3 millones (versus salidas por US\$ 589,9 millones al 30 de septiembre de 2021), explicada principalmente por el pago de dividendos a accionistas de la Sociedad y de algunas filiales por US\$ 565,6 millones, por amortización de deuda financiera por US\$ 207,9 millones y por el pago de intereses financieros por US\$ 32,1 millones. En sentido contrario, se recibieron importes por nuevos créditos de largo y corto plazo por un monto de US\$ 414,8 millones.

Como resultado de todo lo anterior, el Grupo CAP registró una disminución neta de efectivo y equivalentes al efectivo de US\$ 614,8 millones en los primeros nueve meses del año (vs. una generación de caja por US\$ 463,3 millones en igual período de 2021), alcanzando al 30 de septiembre de 2022 una posición en efectivo de US\$ 252,7 millones.

7. Indicadores financieros

Tabla N°5: Indicadores de liquidez

INDICADOR	Parámetro	Al 30.09.2022	Al 31.12.2021	Variación
Liquidez Corriente	veces	1,20	1,20	0,00
Activo Corriente/Pasivo Corriente				
Razón Ácida	veces	0,25	0,58	(0,33)
(Efectivo y equivalente al efectivo + Otros activos financieros corrientes)/Pasivo Corriente				

El ratio de **liquidez corriente** de CAP S.A. durante los primeros nueve meses de 2022 se mantuvo en 1,20 veces, al igual que lo registrado en el mismo período del año anterior. Lo anterior debido a que la disminución en los activos corrientes fue similar a la reducción observada en los pasivos corrientes. Tal como ya se señaló, la disminución en los activos corrientes se debe principalmente a la menor generación de caja y a menores cuentas por cobrar, parcialmente compensada por el aumento en los saldos de inventarios al cierre del período, mientras que la reducción en los pasivos corrientes se explica en gran medida por la disminución 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, y por la reducción en pasivos por impuestos corrientes.

La **razón ácida**, en tanto, disminuyó desde 0,58 veces hasta 0,25 veces, debido principalmente al menor efectivo y equivalente al efectivo.

Tabla N°6: Indicadores de endeudamiento

INDICADOR	Parámetro	Al 30.09.2022	Al 31.12.2021	Variación
Endeudamiento				
Endeudamiento Financiero Total	MUS\$	932.351	717.606	214.745
Otros pasivos financieros corrientes + Otros pasivos financieros no corrientes				
Endeudamiento Financiero Neto	MUS\$	610.238	(224.996)	835.234
Endeudamiento Financiero Total - (Efectivo y equivalente al efectivo + Otros activos financieros corrientes)				
Endeudamiento Financiero Neto a EBITDA	veces	0,61	(0,12)	0,73
Endeudamiento Financiero Neto/EBITDA últimos 12 meses				
Endeudamiento Financiero Neto a Patrimonio	veces	0,17	(0,06)	0,23
Endeudamiento Financiero Neto/Patrimonio				
Cobertura de Gastos Financieros Netos	veces	16,40	29,98	(13,58)
EBITDA últimos 12 meses/(Gastos financieros últimos 12 meses - Ingresos financieros últimos 12 meses)				
Deuda Corto Plazo a Deuda Total	%	48	55	(7,00)
Pasivo Corriente/Pasivo Total				
Deuda Largo Plazo a Deuda Total	%	52	45	7,00
Pasivo No Corriente/Pasivo Total				

El **endeudamiento financiero** de la Sociedad se incrementó en los primeros nueve meses del año, desde US\$ 717,6 millones a US\$ 932,4 millones, principalmente por la contratación de deuda de corto plazo en CSH, CMP y Cintac para el financiamiento de capital de trabajo, y por la contratación de créditos de largo plazo en Cintac y Promet por US\$ 35 millones y UF 800 mil, respectivamente. En términos netos, éste aumentó en un monto de US\$ 835,2 millones, variación explicada principalmente por la disminución en los niveles de efectivo y equivalentes al efectivo al cierre de septiembre 2022.

La combinación del aumento en el endeudamiento financiero neto y la disminución en el EBITDA acumulado en los 12 meses previos, desde US\$ 1.905 millones al cierre de septiembre 2021 a US\$ 1.004,4 millones al cierre de septiembre 2022, resultó en que el ratio de **Deuda Financiera Neta sobre EBITDA** aumentara en el período, desde -0,12 a 0,61 veces. En la misma línea, y también como resultado de los menores niveles de EBITDA, el ratio de **Cobertura de Gastos Financieros** disminuyó desde 29,98 a 16,40 veces para los últimos 12 meses.

Finalmente, se observa un mayor peso relativo de la deuda no corriente en el total de la deuda, lo que se explica principalmente por la disminución de los pasivos corrientes como consecuencia de la ya mencionada reducción en los pasivos por impuestos corrientes, y en las 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.

Tabla N°7: Indicadores de rotación de inventarios

INDICADOR	Parámetro	Al 30.09.2022	Al 30.09.2021	Variación
Actividad				
Rotación de Inventarios	veces	2,32	3,41	(1,09)
Costo Ventas/Existencias				
Permanencia de Inventarios	días	117	80	37,00
(Existencias/Costo de Ventas)*Días del período				

La **rotación de inventarios** disminuyó desde 3,41 a 2,32 veces respecto al 30 de septiembre del año anterior, debido al incremento en el nivel de existencias de los negocios minero, siderúrgico y de procesamiento de acero. El mismo efecto ocasionó que el ratio de **permanencia de inventarios** aumentara en 37 días desde los 80 observados a la misma fecha del año anterior.

Tabla N°8: Indicadores de rentabilidad

INDICADOR	Parámetro	Al 30.09.2021	Al 30.09.2021	Variación
Rentabilidad				
Rentabilidad del Patrimonio	%	7,95	22,47	(14,52)
Ganancia (Pérdida) / Patrimonio Total				
Rentabilidad de los Activos	%	4,64	12,85	(8,21)
Ganancia (Pérdida)/ Activo Total				
Utilidad por Acción	US\$	1,39	4,02	(2,63)
Ganancia (Pérdida) atribuible a los propietarios de la controladora/Número acciones emitidas				
Retorno Dividendos*	%	73,77	26,17	+47,60
Dividendos últimos 12 meses / precio cierre de la acción				

Dada la menor utilidad neta consolidada en los primeros nueve meses de 2022 por US\$ 291,9 millones, los indicadores de rentabilidad muestran una disminución respecto al mismo período del año anterior, en que la utilidad alcanzó los US\$ 813,5 millones. El retorno de los dividendos muestra un incremento debido a los mayores pagos realizados durante los últimos 12 meses.

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 el período de enero a septiembre de 2022, 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\$ 112,4 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\$ 54,7 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.