

**ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2022**

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 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 de 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 2022 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 2022	4T 2021	Var T-T	2022	2021	Var A-A
Ingresos de Explotación	843.885	906.614	-6,9%	3.006.047	3.676.883	-18,2%
Ganancia Bruta	170.300	283.427	-39,9%	762.543	1.711.940	-55,5%
Gastos de Administración	43.010	47.209	-8,9%	148.379	151.170	-1,8%
Utilidad Neta	17.632	140.414	-87,4%	225.971	741.380	-69,5%
EBITDA	210.243	304.538	-31,0%	910.107	1.813.802	-49,8%

Al término del cuarto trimestre, los ingresos del Grupo CAP alcanzaron US\$ 3.006,0 millones para el año calendario 2022, reflejando una disminución de 18,2% respecto de lo registrado en 2021. La ganancia bruta del período fue de US\$ 762,5 millones, 55,5% menor a la del año 2021. En tanto, la Utilidad Neta a diciembre alcanza US\$ 226,0 millones (versus una utilidad de US\$ 741,4 millones en 2021) y el EBITDA disminuyó 49,8%, desde US\$ 1.813,8 millones en el año 2021 a US\$ 910,1 millones en 2022.

Los menores resultados obtenidos en 2022 se explican principalmente por la tendencia a la baja en los precios del hierro, y por las presiones inflacionarias en los costos de operación que se tradujeron 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, los que también se vieron impactados negativamente por el deterioro del sector

construcción en Chile y Perú. Adicionalmente, los resultados de CSH y Grupo Cintac se vieron afectados por cargos relacionados con ajustes contables por deterioro de activos, por un monto total de US\$23,0 millones.

El cuarto trimestre muestra, en tanto, una disminución de 6,9% en los ingresos de explotación en comparación con los del mismo trimestre de 2021, mientras que la utilidad neta de US\$ 17,6 millones y el EBITDA de US\$ 210,2 millones reflejan disminuciones de 87,4% y 31,0%, respectivamente, en comparación con el mismo período del año anterior. Cabe recordar que los precios del hierro durante el último trimestre de 2021 registraron niveles levemente mayores que los observados en el cuarto trimestre de 2022, siendo ello una de las explicaciones de los menores resultados en este último período. Adicionalmente, los resultados de los segmentos de acero y procesamiento de acero fueron menores a los obtenidos en el mismo trimestre de 2021, principalmente por menores despachos y mayores costos en ambos segmentos, mientras que el área de infraestructura muestra niveles muy similares a los reportados durante el mismo período 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 2021 y 2022 para los distintos segmentos de negocio del Grupo CAP.

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

	Minería		Acero		Procesam. Acero		Infraestructura	
	2022	2021	2022	2021	2022	2021	2022	2021
Cifras en miles de US\$								
Ingresos de Explotación	1.832.592	2.399.191	681.426	772.918	563.361	650.092	102.446	99.041
Margen Bruto	759.643	1.459.218	-83.096	65.546	37.847	144.360	42.779	41.746
Gastos de Administración	51.775	45.529	30.015	30.321	54.306	59.341	2.989	2.542
Depreciación y Amortización	233.068	188.205	22.070	21.413	20.450	23.763	19.462	18.675
EBITDA	940.936	1.601.894	-91.041	56.638	3.991	108.782	59.252	57.879
Ganancia (pérdida) después de impuesto	479.595	938.531	-122.394	11.309	-38.868	44.188	24.529	22.053

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 operó sus faenas productivas sin mayores alteraciones, alcanzando niveles de producción y despachos anuales por 16,5 millones de toneladas y 16,3 millones de toneladas respectivamente, que se comparan con 16,3 millones de toneladas producidas y 16,2 millones de toneladas despachadas en 2021. La reducción de 24,4% en el precio realizado de CMP durante 2022, y a pesar de un leve aumento de 1,0% en los volúmenes de venta, llevó a que este segmento disminuyera sus ventas valorizadas en US\$ 566,6 millones, equivalente a 23,6%.

Los costos de operación en el segmento minero aumentaron desde US\$ 58,2 a US\$ 65,8 por tonelada, principalmente como reflejo de las presiones inflacionarias a nivel mundial que han afectado a todos los grandes productores. La ganancia bruta de este segmento se redujo 47,9% a US\$ 759,6 millones, en tanto que el EBITDA disminuyó 41,3%, llegando a US\$ 940,9 millones. Finalmente, la utilidad neta del segmento minero alcanzó US\$ 479,6 millones al cierre del año 2022, cifra inferior a los US\$ 938,5 millones obtenidos en el año anterior.

En **CSH**, los ingresos totales alcanzaron US\$ 681,4 millones durante el año 2022, 11,8% menores a los del año anterior. Estos menores ingresos se explican por la disminución de 19,6% en 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, así como también de una menor actividad en el sector construcción, que ha impactado el mercado de barras de construcción en el país. Lo anterior no se logró compensar con el incremento de 11,8% en el precio promedio de las ventas de acero (US\$ 997,7 por tonelada en 2022 versus US\$ 892,4 por tonelada en 2021). Por su parte, el EBITDA y la utilidad neta disminuyeron en US\$ 147,7 millones y US\$ 133,7 millones, respectivamente.

Los costos de producción de acero, en tanto, aumentaron en base unitaria 34,4% en comparación con el año anterior, como resultado de un menor volumen de producción, de elevados costos de inventarios de materias primas y productos semiterminados, y del reconocimiento de ajustes por valor neto de realización sobre inventarios. Considerando todo lo anterior, CSH reportó en 2022 un margen bruto negativo de US\$ -83,1 millones (versus una cifra positiva de US\$ 65,5 millones a diciembre de 2021), un EBITDA negativo de US\$ -91,0 millones (versus una cifra positiva de US\$ 56,6 millones en el año anterior) y una pérdida neta de US\$ 122,4 millones (versus una utilidad neta de US\$ 11,3 millones al cierre 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 Promet en Chile y Perú, los ingresos y EBITDA del año 2022 alcanzaron US\$ 563,4 millones y US\$ 4,0 millones, respectivamente. Estas cifras representan reducciones de 13,3% en las ventas y de 96,3% en el EBITDA respecto del año 2021, lo que se explica principalmente por una reducción de 17,6% 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 3,9%, explicado principalmente por el alto costo del inventario de acero. Lo anterior no alcanzó a ser compensado por el aumento de 4,2% en el precio promedio de los productos de acero que comercializa este segmento de negocios. En cuanto a la ganancia neta para este segmento, en 2022 esta alcanzó una pérdida de US\$ -38,9 millones, que se compara con la utilidad neta de US\$ 44,2 millones al cierre de diciembre de 2021.

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 2022 alcanzaron US\$ 102,4 millones, representando un aumento de 3,4% en relación con los registrados el año anterior, mientras que el EBITDA y la utilidad neta aumentaron a US\$ 59,3 millones (versus US\$ 57,9 millones al cierre de diciembre de 2021) y a US\$ 24,5 millones (versus US\$ 22,1 millones el año anterior).

3. Tendencias en los mercados donde opera el grupo CAP

El cuarto trimestre de 2022 estuvo marcado por el fin de la política cero Covid en China a partir de los primeros días de diciembre. Las eliminaciones de cuarentenas y exigencias permanentes de testeo para su población han generado desde entonces un aumento en la movilidad y un mayor optimismo respecto de la reactivación de la economía del gigante asiático, que en 2022 habría tenido un crecimiento de su producto interno bruto en torno a 3%, bajo la meta de 5,5% que se había anunciado en marzo. La mencionada reapertura ocurre a pesar de un aumento importante en los contagios diarios, los cuales según los especialistas registrarían su máximo nivel durante los primeros meses de 2023.

En cuanto a Norteamérica, la inflación en Estados Unidos mantuvo durante los últimos meses del año la tendencia a la baja que había comenzado a registrarse a partir del tercer trimestre, luego de haber alcanzado en junio de 2022 un máximo acumulado en 12 meses de 9,1%. Es así como el dato a diciembre indicó una inflación anual de 6,5%, aún lejos del nivel objetivo de 2% de la Fed, por lo cual esta disminución no se traduciría necesariamente en disminuciones de la tasa de interés, pero sí a lo menos en alzas menos agresivas que las que se habían venido registrando durante los últimos dos años. A pesar de lo anterior, el panorama económico mundial sigue siendo desafiante, por los altos niveles de inflación en las principales economías del mundo, y las alzas de tasas efectuadas por los respectivos bancos centrales.

Por último, en relación al conflicto entre Rusia y Ucrania, este se mantuvo durante la última parte del año y aún no hay señales que permitan proyectar un pronto fin. Por lo anterior, en el intertanto se mantendrían las presiones inflacionarias causadas por la guerra, dado el grado de influencia de ambos países en distintos commodities.

En el ámbito local, y en línea con lo observado en el resto del mundo, se mantienen altos niveles de inflación, cuyo máximo se alcanzó durante el tercer trimestre de 2022. Durante la última parte del año, dichos niveles registraron una leve baja, registrándose en diciembre una inflación de 12,8% para los últimos doce meses, la más alta en los últimos 30 años y muy lejos del objetivo de 3% del Banco Central. Lo anterior indicaría que la tasa de política monetaria continuará en niveles elevados durante los próximos meses.

En **Minería** de Hierro, CMP operó cada una de sus faenas productivas sin mayores interrupciones durante 2022, alcanzando niveles de producción y despachos anuales en línea con lo programado para el año.

En el ámbito comercial externo, los clientes asiáticos, principalmente chinos, mantuvieron durante el año 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. En cuanto a los precios, hacia fines del cuarto trimestre se observó un repunte en los mismos, los cuales venían siguiendo una tendencia bajista desde el mes de abril. Lo anterior como consecuencia del mencionado levantamiento de las principales políticas cero covid en China, que envió señales de reapertura de la economía, impulsando con esto los precios de los principales *commodities*. A pesar de esto, la mencionada política en el año 2022 tuvo un efecto profundo en la economía, en particular en el sector de la construcción e infraestructura en China, y por consiguiente en su industria siderúrgica. Es así como, según cifras publicadas por *World Steel Association*, la producción de acero en China disminuyó en 2,1% en el período de enero a diciembre de 2022, en comparación con lo registrado en el mismo período de 2021.

En el sector siderúrgico, y como consecuencia del contexto detallado en el párrafo anterior, los principales indicadores internacionales para el precio del acero registraron un alza en los tres primeros meses del año, que posteriormente se revirtió a partir del segundo trimestre, tendencia que se mantuvo también hacia la segunda mitad de 2022, con un leve repunte hacia fines del año como consecuencia de las mencionadas flexibilizaciones en China. En cuanto al mercado local, se mantuvo la menor actividad en el sector 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 experimentó 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 la menor actividad en 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, esta mantuvo 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 local de productos de acero.

4. Análisis de los negocios del grupo CAP

En el mercado del **Hierro**, el precio promedio que alcanzó durante 2022 la canasta de productos de CMP fue de US\$ 111,5 por tonelada métrica, menor en 24,3% al precio promedio de US\$ 147,2 por tonelada registrado

en 2021. La disminución en los precios responde principalmente a la menor actividad que se registró en el sector de construcción en China durante 2022.

En cuanto a los volúmenes de mineral despachados al 31 de diciembre de 2022, estos alcanzaron 16,3 millones de toneladas, 1,0% mayores a las 16,2 millones de toneladas despachadas en el año anterior.

Como consecuencia de todo lo anterior, las ventas de CMP al cierre de 2022 alcanzaron US\$ 1.832,6 millones, cifra 23,6% menor que la registrada en 2021.

En el caso del **Acero**, el precio promedio realizado durante el año 2022 alcanzó US\$ 997,7 por tonelada, 11,8% mayor que el precio de US\$ 892,4 obtenido en 2021, mientras que los despachos de acero durante este año alcanzaron 653.479 toneladas, 19,6% menos que las 812.851 toneladas vendidas en el año anterior. Así, los ingresos de CSH al 31 de diciembre de 2022 alcanzaron US\$ 681,4 millones, reflejando una disminución de 11,8% respecto de los obtenidos en 2021.

Al 31 de diciembre de 2022, el segmento de **Procesamiento de Acero** muestra para los productos de acero un precio promedio de US\$ 1.405,6 por tonelada, 4,2% superior al precio de US\$ 1.349,2 del año anterior. Los despachos, en tanto, llegaron a 294 mil toneladas, cifra inferior a las 357 mil toneladas del año 2021. Como resultado de lo anterior, las ventas de productos de acero disminuyeron de US\$ 481,4 millones en 2021 a US\$ 413,1 millones el cierre de 2022. Por su parte, los ingresos por servicios y soluciones en acero ascendieron a US\$ 146,8 millones en el año, monto 10,3% inferior a los US\$ 163,7 millones a diciembre de 2021. Con todo lo anterior, y agregando otros ingresos por ventas por US\$ 3,4 millones, al cierre del 31 de diciembre, Novacero e Intasa, sociedades que consolidan el negocio de este segmento, alcanzaron ingresos consolidados por US\$ 563,4 millones, cifra 13,3% menor a los US\$ 650,1 millones de ventas del año anterior.

Al 31 de diciembre de 2022, las filiales de **CAP Infraestructura** Cleanairtech y Tecnocap alcanzaron una producción de 7,82 millones de metros cúbicos de agua desalinizada y una transmisión de 247,3 GWh de energía eléctrica, respectivamente. Así, su contribución a los ingresos del grupo, incluyendo las ventas de Puerto Las Losas, alcanzó US\$ 102,4 millones.

Costos de Ventas

Al comparar los costos de venta promedio por tonelada del año 2022 con los correspondientes al año anterior, estos aumentaron 13,0% en los productos de **hierro** y 34,4% en los productos **siderúrgicos**. En cuanto a los costos del negocio de **procesamiento de acero**, en términos absolutos éstos aumentaron 3,9% con respecto a los reportados a diciembre de 2021. Las mencionadas alzas son explicadas principalmente por las presiones inflacionarias registradas durante el año, y por el alto costo de los inventarios de materias primas en el caso de CSH, y el alto costo de los inventarios de acero en el caso de Cintac.

Gastos de Administración y Ventas

Los gastos de administración y ventas consolidados disminuyeron en términos absolutos de US\$ 151,2 millones al cierre de diciembre de 2021 a US\$ 148,4 millones en el año 2022, mientras que como porcentaje de las ventas aumentaron desde 4,1% a 4,9%. Lo anterior se explica principalmente por el alza en los ítems de servicios y gastos generales, los cuales son impactados por las tasas de inflación que se registraron durante el año, y por la reducción en los ingresos de explotación de los principales segmentos de negocio, por las razones anteriormente mencionadas.

Gastos Financieros y Diferencias de Cambio

Los gastos financieros consolidados de CAP aumentaron desde US\$ 63,4 millones en 2021 a US\$ 80,7 millones en 2022, como resultado principalmente de las alzas en las tasas de interés, consecuencia de los altos niveles inflacionarios registrados durante el ejercicio, y del incremento en los pasivos financieros corrientes. En tanto, los ingresos financieros aumentaron desde US\$ 2,9 millones al 31 de diciembre de 2021 a US\$ 10,4 millones al cierre de 2022, 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\$ 60,5 millones al 31 de diciembre de 2021 a US\$ 70,3 millones al 31 de diciembre de 2022.

Respecto de las variaciones producidas en el tipo de cambio, estas originaron un resultado de US\$ -2,5 millones en el año 2022, que se compara con un resultado de US\$ 16,6 millones 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 descalces 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 2022 y de 2021, cuyas principales variaciones son analizadas a continuación.

Tabla N°3: Resumen del estado de situación financiera

Cifras en miles de US\$	31-dic-2022	31-dic-2021
Activo Corriente	1.686.180	1.983.261
Activo no Corriente	4.875.725	4.629.081
Total Activos	6.561.905	6.612.342
Pasivo Corriente	1.487.049	1.620.066
Pasivo no Corriente	1.374.983	1.324.954
Total Pasivos	2.862.032	2.945.020
Patrimonio	3.699.873	3.667.322
Total Pasivo más Patrimonio	6.561.905	6.612.342

La disminución de US\$ 50,4 millones en los **Activos Totales** durante el año 2022 se explica mayoritariamente por una reducción de US\$ 297,1 millones en los **Activos Corrientes**, lo que a su vez se debe principalmente a la menor generación de caja por US\$ 591,9 millones, efecto que fue parcialmente contrarrestado por el incremento de US\$ 167,0 millones en inventarios corrientes y por un aumento de US\$ 122,0 millones en las cuentas por cobrar a deudores comerciales. La disminución en los activos corrientes fue compensada también por un incremento de US\$ 246,6 millones en los **Activos No Corrientes**, que se debe principalmente al incremento neto de US\$ 221,4 millones en propiedades, planta y equipo.

Los **Pasivos Totales** disminuyeron en US\$ 83,0 millones, en gran medida por la disminución en US\$ 191,8 millones en cuentas por pagar corrientes a entidades relacionadas, por concepto de reconocimiento de dividendos provisionados de acuerdo a la política respectiva y a los resultados del ejercicio 2021, y por la reducción en US\$ 224,9 millones en pasivos por impuestos corrientes luego de haber pagado durante el año el saldo de impuesto a las utilidades de 2021. Por el lado contrario, los pasivos financieros totales registraron un alza de US\$ 310,0 millones durante el año, explicado principalmente por un aumento en la deuda financiera de corto plazo de CMP, CSH y Cintac para sus respectivos financiamientos de capital de trabajo.

Finalmente, el aumento en el **Patrimonio** por US\$ 32,6 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 2022 y 2021:

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

Cifras en miles de US\$	2022	2021
Flujo de efectivo de actividades de operación	232.255	1.415.970
Flujo de efectivo de actividades de inversión	-401.525	-385.655
Flujo de efectivo de actividades de financiación	-423.334	-574.688
Efectos de la variación en la tasa de cambio	-3.516	-10.012
Incremento neto de efectivo	-596.120	445.615
Efectivo al inicio del período	867.552	421.937
Efectivo al final del período	271.432	867.552

El flujo de efectivo **operacional** del año 2022 alcanzó US\$ 232,3 millones (vs. US\$ 1.416,0 millones en el año anterior). La reducción en la generación de caja operacional se explica en gran medida por una menor recaudación por venta de bienes y servicios (US\$ 3.245,7 millones versus US\$ 3.637,8 millones al 31 de diciembre de 2021) y los mayores impuestos pagados durante 2022, tanto con cargo a dicho año, como a las utilidades 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 los menores volúmenes despachados en los segmentos de producción de acero y procesamiento de acero. Adicionalmente, se incrementaron los pagos a proveedores por concepto de suministro de bienes y servicios (US\$ 2.271,5 millones versus US\$ 1.538,2 millones en 2021), en parte reflejando los altos niveles de inflación mencionados anteriormente, y los mayores niveles de abastecimiento de materias primas, materiales y repuestos, que fueron consecuencia de planes de provisionamiento que buscaron prevenir posibles eventualidades en el mercado de suministros, distribución y logística durante el año.

En actividades de **inversión**, el flujo negativo de US\$ 401,5 millones se produce principalmente por las compras de propiedades, planta y equipos por US\$ 422,6 millones, contrarrestado en parte por entradas de efectivo por US\$ 19,8 millones, correspondientes a rescates de inversiones financieras.

El flujo por actividades de **financiación** muestra una salida neta en el período por US\$ 423,3 millones (vs. una salida de US\$ 574,7 millones al 31 de diciembre de 2021), explicada principalmente por el pago de dividendos a accionistas de la Sociedad y de algunas de sus empresas operativas por US\$ 603,0 millones, por amortización de deuda financiera por US\$ 309,4 millones y por el pago de intereses financieros por US\$ 52,1 millones. En sentido contrario, se recibieron importes por nuevos créditos de largo y corto plazo por un monto de US\$ 537,9 millones.

Como resultado de todo lo anterior, en 2022 el Grupo CAP registró una disminución neta de efectivo y equivalentes al efectivo de US\$ 596,1 millones (vs. una generación de caja por US\$ 445,6 millones en 2021), alcanzando de esta manera una posición en efectivo de US\$ 271,4 millones al cierre del año.

7. Indicadores financieros

Tabla N°5: Indicadores de liquidez

INDICADOR	Parámetro	Al 31.12.2022	Al 31.12.2021	Variación
Liquidez Corriente Activo Corriente/Pasivo Corriente	veces	1,13	1,22	(0,09)
Razón Ácida (Efectivo y equivalente al efectivo + Otros activos financieros corrientes)/Pasivo Corriente	veces	0,24	0,58	(0,34)

El ratio de **liquidez corriente** de CAP S.A. disminuyó desde 1,22 en 2021 a 1,13 veces en 2022, debido a que la magnitud de la reducción en los activos corrientes fue mayor respecto de la disminución 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, efecto que fue parcialmente contrarrestado por el incremento en inventarios corrientes y por un aumento las cuentas por cobrar a deudores comerciales, mientras que la reducción en los pasivos corrientes se explica en gran medida por la disminución en cuentas por pagar corrientes a entidades relacionadas, por concepto de reconocimiento de dividendos por pagar, de acuerdo a la política respectiva y a los resultados del ejercicio 2021, y por la reducción en pasivos por impuestos corrientes luego de haber pagado durante el año el impuesto a las utilidades de 2021.

La **razón ácida**, en tanto, disminuyó desde 0,58 veces hasta 0,24 veces, debido principalmente al menor efectivo y equivalente al efectivo.

Tabla N°6: Indicadores de endeudamiento

INDICADOR	Parámetro	Al 31.12.2022	Al 31.12.2021	Variación
Endeudamiento				
Endeudamiento Financiero Total	MUS\$	1.061.291	717.606	343.685
Otros pasivos financieros corrientes + Otros pasivos financieros no corrientes + Pasivos por arrendamientos financieros corrientes y no corrientes				
Endeudamiento Financiero Neto	MUS\$	710.612	(224.996)	935.608
Endeudamiento Financiero Total - (Efectivo y equivalente al efectivo + Otros activos financieros corrientes)				
Endeudamiento Financiero Neto a EBITDA	veces	0,78	(0,12)	0,90
Endeudamiento Financiero Neto/EBITDA últimos 12 meses				
Endeudamiento Financiero Neto a Patrimonio	veces	0,19	(0,06)	0,25
Endeudamiento Financiero Neto/Patrimonio				
Cobertura de Gastos Financieros Netos	veces	12,94	29,98	(17,04)
EBITDA últimos 12 meses/(Gastos financieros últimos 12 meses - Ingresos financieros últimos 12 meses)				
Deuda Corto Plazo a Deuda Total	%	52	55	(3,00)
Pasivo Corriente/Pasivo Total				
Deuda Largo Plazo a Deuda Total	%	48	45	3,00
Pasivo No Corriente/Pasivo Total				

El **endeudamiento financiero** de la Sociedad se incrementó en 2021, desde US\$ 717,6 millones al cierre del año anterior a US\$ 1.061,3 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 deuda de largo plazo en Cintac y Promet por US\$ 35 millones y US\$ 33 millones, respectivamente. En términos netos, este indicador aumentó en un monto de US\$ 935,6 millones, por las razones recién descritas en cuando a endeudamiento financiero, y por la disminución en los niveles de efectivo y equivalentes al efectivo generados en el período.

La combinación del aumento en endeudamiento financiero neto y la disminución en el EBITDA, desde US\$ 1.813,4 millones en al cierre de diciembre 2021 a US\$ 910,1 millones al cierre del año 2022, resultó en que el ratio de **Deuda Financiera Neta sobre EBITDA** aumentara, desde -0,12 a 0,78 veces. En la misma línea, y también como resultado del menor nivel de EBITDA, el ratio de **Cobertura de Gastos Financieros** disminuyó desde 29,98 a 12,94 veces para los últimos 12 meses, quedando ambas métricas en niveles más normalizados y todavía con holguras respecto de niveles objetivos que permitan a la Sociedad mantener adecuados niveles de solvencia y favorables clasificaciones de riesgo de crédito.

Finalmente, se observa una disminución del peso relativo de la deuda corriente en el total de la deuda, lo que se explica principalmente por la ya mencionada disminución en cuentas por pagar corrientes a entidades relacionadas, por concepto de reconocimiento de dividendos por pagar, de acuerdo a la política respectiva y

a los resultados del ejercicio 2021, y por la reducción en pasivos por impuestos corrientes luego de haber pagado durante el año el impuesto a las utilidades de 2021.

Tabla N°7: Indicadores de rotación de inventarios

INDICADOR	Parámetro	Al 31.12.2022	Al 31.12.2021	Variación
Actividad				
Rotación de Inventarios	veces	3,27	4,31	(1,04)
Costo Ventas/Existencias				
Permanencia de Inventarios	días	111	84	27
(Existencias/Costo de Ventas)*Días del período				

La **rotación de inventarios** disminuyó desde 4,31 a 3,27 veces respecto al 31 de diciembre del año anterior, debido al mayor incremento en el nivel de existencias en comparación con el alza registrada en los costos de ventas. El mismo efecto ocasionó que el ratio de **permanencia de inventarios** subiera en 27 días desde los 84 observados al cierre del año anterior.

Tabla N°8: Indicadores de rentabilidad

INDICADOR	Parámetro	Al 31.12.2022	Al 31.12.2021	Variación
Rentabilidad				
Rentabilidad del Patrimonio	%	9,05	27,08	(18,03)
Ganancia (Pérdida) / Patrimonio Total				
Rentabilidad de los Activos	%	5,11	15,02	(9,91)
Ganancia (Pérdida)/ Activo Total				
Utilidad por Acción	US\$	1,51	4,96	(3,45)
Ganancia (Pérdida) atribuible a los propietarios de la controladora/Número acciones emitidas				
Retorno Dividendos*	%	33,03	28,28	4,75
Dividendos últimos 12 meses / precio cierre de la acción				

Dada la menor ganancia registrada al 31 de diciembre de 2022 por US\$ 335,0 millones, los indicadores de rentabilidad muestran una disminución respecto a los de 2021, en que las utilidades acumuladas alcanzaron US\$ 993,2 millones. El retorno de los dividendos muestra un incremento debido a los mayores pagos realizados durante los últimos doce 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 por parte de 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 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\$ 164,2 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\$ 72,2 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.