CAPITALES S.A. Y FILIALES

ANALISIS RAZONADO A LOS ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS CONSOLIDADOS DE CAPITALES S.A. AL 30 DE JUNIO DE 2010

ANTECEDENTES GENERALES Y OBJETO SOCIAL

Capitales S.A. surge de la división de CB Capitales S.A., según lo acordado en Junta Extraordinaria de fecha 26 de enero de 2006.

La sociedad se constituye por escritura pública de fecha 6 de abril de 2006, otorgada ante el notario público de Santiago don Humberto Santelices Narducci, bajo el nombre de Capitales S.A.. El extracto de esta escritura pública se inscribió a fojas 14.633, bajo el número 10.085 en el Registro de Comercio del Conservador de Bienes Raíces de Santiago, correspondiente al año 2006 y se publicó en el Diario Oficial de fecha 19 de abril de 2006.

Con fecha 25 de julio de 2006, la Superintendencia de Valores y Seguros procedió a inscribir a la Sociedad y sus acciones, en el Registro de Valores de dicha Superintendencia, bajo el número 943.

Con fecha 7 de agosto de 2006, se iniciaron las cotizaciones, negociaciones y transacciones de acciones de Capitales S.A., en las Bolsas de Valores respectivas, bajo el código nemotécnico "CAPITALES".

Capitales S.A. tiene por objeto la realización, tanto en Chile como en el extranjero de todo tipo de inversiones, sean éstas en bienes muebles o inmuebles, corporales o incorporales, y en especial, en derechos, acciones, bonos, cuotas de fondos mutuos, fondos de inversión, títulos de crédito y efectos de comercio, derechos en sociedades y además, la administración y explotación de dichos bienes e inversiones; y la transacción de todo tipo de bienes y servicios en la red de Internet, todo lo anterior ya sea en forma directa a través de otras sociedades, comunidades o asociaciones.

Con todo, las actividades y negocios de Capitales S.A., dice relación con los negocios de corretaje de valores y la intermediación de productos y servicios a través de Internet.

RESULTADOS

El resultado consolidado alcanzado por la Sociedad al 30 de junio de 2010, ascendió a una utilidad de $ 337 millones, que se explica principalmente por la utilidad operacional ascendente a $ 724 millones, efecto neto de los ingresos y gastos financieros del período por $ 63 millones y el resultado no operacional que alcanza a una pérdida de $ 405 millones.

ACTIVIDADES DE LA SOCIEDAD MATRIZ

Las actividades y negocios de Capitales S.A., las cuales las realiza a través de sus filiales operativas, dicen relación con el negocio de corretaje de valores y la intermediación de productos y servicios a través de Internet. Además, la Sociedad matriz está permanentemente analizando nuevos proyectos en el área de servicios financieros, dentro de su estrategia de identificar las imperfecciones del mercado y las tendencias futuras que definen nuevas oportunidades en un contexto de equilibrio.

El avance tecnológico a tasas crecientes en información y comunicaciones que el mundo está experimentando, permite tanto la creación de nuevos bienes y servicios como también la oferta de

productos existentes a una fracción de su actual precio, siempre y cuando se proceda a una reingeniería total del proceso productivo. Es mucho más económico partir de cero que de empresas rígidas y antiguas.

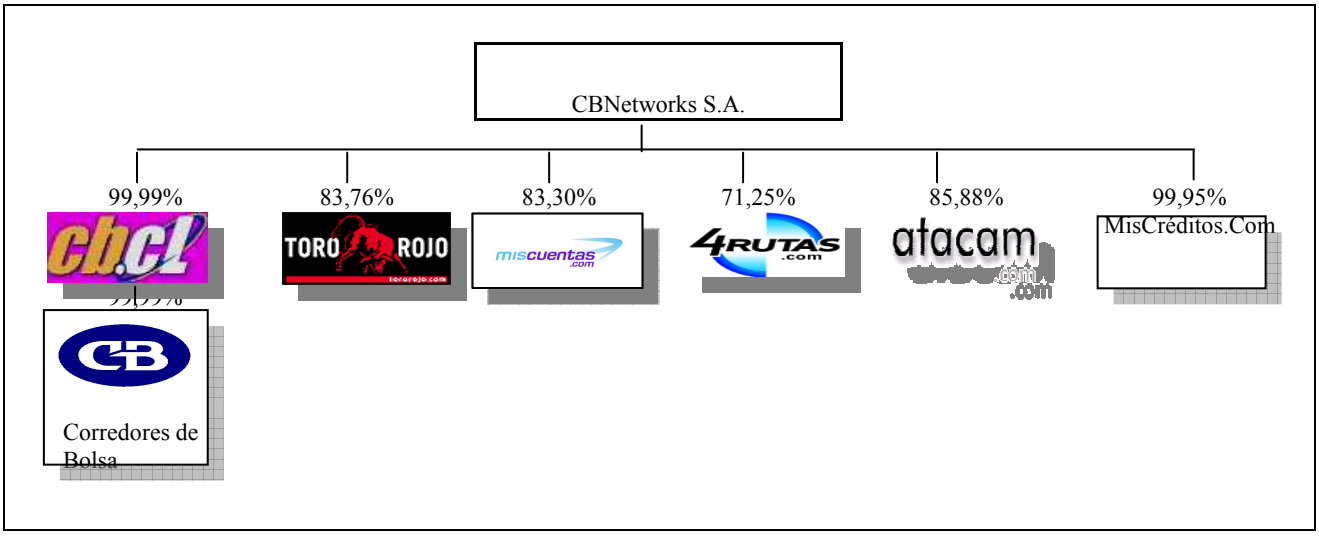
Capitales S.A. ha definido como su objetivo el participar de dicho proceso con la amplitud y profundidad que su capacidad le permita. Su principal activo, el capital humano, ha crecido de forma significativa en todas sus líneas. Sólo para dar una idea, en este momento contamos, entre otros destacados profesionales y personal especializado, con 70 ingenieros para la operación de las empresas y el desarrollo de nuevos proyectos.

Existen dos escollos importantes para nuestro desarrollo: i) Las prácticas no competitivas en muchos mercados con ventas atadas y subsidios implícitos ilegales, y ii) La rigidez en los procesos productivos causada por reglamentaciones y normas que fueron diseñadas para funciones de producción totalmente obsoletas. Fallos recientes del Tribunal de Defensa de la Libre Competencia y declaraciones de las nuevas autoridades nos hacen ser optimistas respecto a rápidos avances en estos temas.

Como un indicio de lo que se puede lograr, CB Corredores de Bolsa S.A. tiene por lejos la tarifa más baja del mercado para inversionistas comunes, llegando en muchos casos a menos de un 10% de lo cobrado por la competencia. Reducciones significativas son las que queremos conseguir con los proyectos de una nueva AFP y futuras entidades en los campos de la salud y créditos.

Para lograr avances rápidos en estas áreas, nuestra política será la de asociarnos o invitar a participar a destacados ejecutivos actuales o pasados de empresas en los diversos rubros. Ellos nos aportarán todo su conocimiento y experiencia y nosotros aportaremos la reingeniería y tecnología operativa.

Capitales S.A. desarrolla sus actividades operacionales a través de la filial **CB Networks S.A.,** sociedad matriz de las siguientes sociedades:



- CB Punto CL S.A. (Hipervínculo http://www.cb.cl
- CB Mart S.A. (Hipervínculo http://www.tororojo.com)
- Cuentas Punto Com S.A. (Hipervínculo http://www.miscuentas.com) Sociedad formada en el mes de enero de 2000 que tiene licencia de Chekfree Corporation.
- Cuatro Rutas S.A. (Hipervínculo http://www.4rutas.com)
- Atacam S.A. (Hipervínculo http://www.atacam.com)

CAPITALES S.A. Y FILIALES

Capitales S.A., a través de su filial tecnológica CBNetworks, ha ido paulatinamente consolidando su posición y liderazgo en Internet. Los modelos de negocio que sustentan cada una de las empresas han demostrado ser robustos y exitosos. La capacidad de reacción y adaptación a las distintas necesidades del mercado son elementos que han contribuido en forma importante al éxito de las empresas y forman parte esencial del carácter que Capitales S.A. ha impreso en cada una de ellas.

DESCRIPCIÓN Y ACTIVIDADES DE FILIALES

CB Punto CL S.A. (Hipervínculo http://www.cb.cl), es un portal de servicios financieros.

Fiel a su proyecto original, CB.CL está incorporando todos aquellos servicios financieros en donde la tecnología represente una ventaja relevante para ofrecer tarifas competitivas y obtener cobertura global.

CB.CL quiere convertirse en un referente en el mercado local, en lo que a información financiera se refiere. Así, se encuentra en un plan de mejora de su portal, alcanzando convenios con terceros que le permitan mejorar en la calidad de la información, noticias y reportes financieros que se ofrecen en su página Web. Asimismo, CB.CL se está potenciando como portal de Medios, con columnistas asociados y nuevos espacios de participación.

CB Corredores de Bolsa S.A., desarrolla actividades propias de su giro utilizando el portal de servicios financieros de CB.CL.

Los negocios desarrollados por CB Corredora de Bolsa S.A., busca retomar una posición de vanguardia en cuanto a servicios ofrecidos a sus clientes, a precios muy competitivos, potenciando la intermediación de acciones en el "retail accionario" y la distribución de otros productos financieros, lo anterior con las mejores tarifas del mercado. Lo anterior, ha permitido aumentar significativamente el número de clientes que transan por medio de la Corredora, junto a un franco aumento en la participación de mercado – en cuanto a montos transados.

Para ello, la Corredora ha alcanzado –y seguirá haciéndolo- convenios con importantes actores en el mercado financiero local e internacional.

CB Mart S.A. (Hipervínculo http://www.tororojo.com), opera en la industria del comercio electrónico de vinos y otros productos relacionados. La sociedad tiene como objetivo incrementar el número de acuerdos comerciales estratégicos y aumentar sus canales de venta. Además, su plan estratégico considera un esfuerzo de Marketing dirigido a empresas y a sus altos ejecutivos, con el objetivo de llegar acuerdos y ofrecer productos con alto valor agregado, ampliando su gama de clientes.

La capacidad instalada permite realizar aún más acuerdos de este tipo de forma tal de ir incrementando su presencia a través de distintos canales de distribución. La constante preocupación por la diferenciación ha sido la clave a la hora de ir cautivando nuevos clientes y se ha transformado en un elemento vital para mantener la lealtad.

Cuentas Punto Com S.A. (Hipervínculo http://www.miscuentas.com), ofrece servicios de presentación y pago de cuentas en línea, a través de su portal Miscuentas.com.

Esta filial ha continuado incrementando la cantidad de empresas de servicios afiliadas, logrando una plataforma única de convenios con empresas. Asimismo, Miscuentas.com se ha convertido en respaldo y soporte (back office) de importantes empresas en Chile, en el negocio de presentación y pago de cuentas.

Cuentas Punto Com S.A. enfrentó un escenario positivo en el ejercicio anterior, el cual se ha mantenido en el presente ejercicio, que ha permitido aumentar el número de clientes y transacciones, y potenciar los convenios suscritos con agentes del retail.

Adicionalmente, Cuentas Punto Com S.A. logró un acuerdo comercial estratégico, con un actor relevante de la banca nacional, con el cual ha aumentado el nivel de transacciones de su portal de pagos. Asimismo, Mis Cuentas está trabajando en nuevas e importantes alianzas con el fin de entrar a nuevos negocios.

Cuatro Rutas S.A. (Hipervínculo http://www.4rutas.com) ofrece servicios de transporte, logística e intermediación de carga, utilizando Internet y otros canales como medio de comunicación e interacción entre todos los agentes que participan a través de la cadena logística.

La coyuntura económica y la baja en la actividad comercial actual, ha afectado el nivel de operaciones de Cuatro Rutas S.A., por lo cual la Administración de la Sociedad se está adecuando a fin de hacer frente la presente coyuntura. Cabe señalar que lo anterior considera el potenciamiento del área comercial de la Sociedad y la búsqueda y desarrollo de nuevos servicios.

Atacam S.A. (Hipervínculo http://www.atacam.com) opera en la industria del comercio electrónico de de flores y plantas. La estrategia del negocio es concentrarse en el negocio de las flores y en otros productos donde el gusto, la prolijidad y la diferenciación son vitales.

Atacam ha logrado penetrar con precios competitivos en una industria de interesantes márgenes. Atacam considera incorporar nuevos convenios con empresas, lo que, junto con el crecimiento natural de sus transacciones on line y pedidos telefónicos, le permitiría aumentar los volúmenes transados en forma considerable.

Atacam también potenciará la venta directa a empresas, de la mano de un aumento de la gama de productos a ofrecer. En este sentido, la Administración de la Sociedad fomentará sinergias en el plano comercial con CB Mart S.A.

Mis Créditos S.A. (Hipervínculo http://www.miscreditos.com), es un proyecto en desarrollo que durante el ejercicio 2007 comenzó a mostrar presencia a través de Internet. Este proyecto consiste en la distribución de productos financieros usando Internet como plataforma.

El proyecto de Miscréditos.com se basa en la creación de una estructura que tenga una función de costos muy eficiente, lo que permitiría ofrecer servicios financieros en sectores donde los spreads de tasas son muy superiores a los existentes en mercados más competitivos y desarrollados.

Cabe señalar que a partir del mes de abril de 2010, las filiales operativas CB Corredora de Bolsa S.A., CB Mart S.A., Cuentas Punto Com S.A. y Cuatro Rutas S.A. iniciaron un proceso de estructuración comercial y de negocios que ha permitido reorientar sus objetivos comerciales y planes de negocios.

Este proceso se encuentra en plena implementación a la fecha de los presentes estados financieros consolidados y se espera que esté finalizado en el transcurso del segundo semestre de 2010.

Dentro de los cambios más relevantes incorporados, se encuentra la modificación al sistema de cobro de comisiones de CB Corredores de Bolsa S.A., el cual ha generado una muy buena recepción por parte del mercado y su impacto se podrá cuantificar en los próximos estados financieros.

Por otro lado, las sociedades operativas señaladas anteriormente, han reformulado sus negocios en términos de la incorporación de nuevos productos y servicios para ofrecer a través de Internet, ampliando de esta manera su oferta comercial.

Es importante destacar que la Administración de la Sociedad matriz ha realizado importantes inversiones en publicidad y contratación de profesionales dado su convicción del crecimiento futuro de estas unidades de negocios.

ANALISIS COMPARATIVO Y EXPLICACION DE LAS PRINCIPALES TENDENCIAS DETERMINADAS CON BASE A LOS ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS CONSOLIDADOS REFERIDOS AL 30 DE JUNIO 2010 Y 31 DE MARZO 2010 Y , 31 DE DICIEMBRE DE 2009

Cabe señalar que los indicadores correspondientes al ejercicio terminado al 30 de junio y 31 de marzo de 2010 y al 31 de diciembre de 2009 están determinados en los estados financieros consolidados preparados bajo la normativa IFRS.

1.- Liquidez

La razón de liquidez definida como la razón de activo corriente a pasivo corriente determinada según los estados financieros consolidados de la Sociedad matriz referidos a las fechas indicadas, es la siguiente:

	Al 30.06.2010	Al 31.03.2010	Al 31.12.2009
Activo circulante	8.840.286	7.330.072	4.431.336
Pasivo circulante	9.662.195	8.920.904	4.845.468
Liquidez corriente - veces	0,91	0,82	0,91
Razón acida- veces	0,90	0,81	0,90

RESULTADOS - Cifras en miles de pesos – M$

	Al 30.06.2010	Al 31.03.2010	Al 31.12.2009
Total ingresos de explotación	1.555.885	908.957	2.328.154
Resultado operacional	(142.853)	137.913	(837.500)
Gastos financieros	(398.051)	(147.631)	(89.269)
Resultado no operacional	461.944	56.509	724.211
R.A.I.I.D.A.I.E.	720.302	343.633	303.323
Utilidad después de impuestos	336.906	210.822	295.753

El resultado no operacional ascendente a una utilidad de $ 462 millones al 30 de junio de 2010, que se explica principalmente por el efecto neto de los ingresos y gastos financieros por $ 63 millones y los egresos netos de los ingresos fuera de la explotación por $ 423 millones.

RENTABILIDAD

Índices	Al 30.06.2010	Al 31.03.2010	Al 31.12.2009
Rentabilidad del patrimonio	9,67%	6,51%	10,40%
Rentabilidad del activo	2,35%	1,80%	3,11%
Utilidad por acción	$ 60,04	$ 37,57	$ 52,71
Retorno de dividendos	-	-	-

ENDEUDAMIENTO

Índices	Al 30.06.2010	Al 31.03.2010	Al 31.12.2009
Razón de endeudamiento definida como la razón de total pasivo exigible a patrimonio.	3,15 veces	3,08 veces	2,09 veces
Deuda de corto plazo a deuda total.	85,96%	84,97%	75,44%
Deuda de largo plazo a deuda total.	14,04%	15,03%	24,56%
La cobertura de gastos financieros, definida como el resultado antes de impuestos e intereses dividido por gastos financieros.	1,80 veces	2,32 veces	3,33 veces

ACTIVIDAD

El total del activo consolidado al 30 de junio de 2010 asciende a $ 14.803 millones y representa un incremento del 55,80% respecto del total de activos del 31 de diciembre de 2009, el cual se explica principalmente por el incremento en el rubro otros activos financieros y el aumento de cuentas por cobrar a empresas relacionadas.

DIFERENCIAS ENTRE VALOR LIBRO Y VALOR ECONOMICO DE LOS ACTIVOS

El activo consolidado de Capitales S.A., esta compuesto principalmente por inversiones, clasificadas en el rubro Otros activos financieros y cuentas por cobrar a empresas relacionadas.

Las inversiones presentadas en el rubro Otros activos financieros, se presentan valorizadas de acuerdo al valor justo, según el mercado activo vigente y las cuentas por cobrar a empresas relacionadas, actualizadas de acuerdo a las condiciones de reajuste e interés pactado, tal como se indica en Notas 6) y 8) a los estados financieros consolidados, respectivamente.

Adicionalmente a estos activos, y en opinión de la administración de la Sociedad, los estados financieros consolidados no reflejan el potencial de las inversiones que mantiene la Sociedad en CB Punto CL S.A., Miscuentas.com, Cuatro Rutas S.A., Atacam S.A. y MisCréditos.com, todos proyectos Internet, los que fueron descritos en Actividades de Filiales

ANALISIS DE LAS VARIACIONES EN LOS MERCADOS

Las variaciones en los mercados en que operan la sociedad matriz y sus filiales, fueron reseñadas en el punto anterior, Actividades de la Sociedad.

DESCRIPCION Y ANALISIS DE LOS PRINCIPALES COMPONENTES DE LOS FLUJOS NETOS ORIGINADOS POR LAS ACTIVIDADES OPERACIONALES, DE INVERSION Y DE FINANCIAMIENTO.

El flujo neto de efectivo generado en el primer semestre del 2010 asciende a $ 1.928 millones, se descompone de la siguiente manera:

Las actividades de la operación generaron un flujo de $ 1.591 millones, el que se explica principalmente por la utilidad del período por $ 337 millones, aumento de cuentas por pagar de origen comercial, por $ 1.857 millones, otros ajustes distintas al efectivo por $ 952 millones y ajustes de provisiones y otras partidas por $ 155 millones.

Las actividades de financiamiento generaron flujo negativo por $ 1.263 millones, que se explica por el pago de préstamos a empresas relacionadas por $ 1.052 millones y otros pagos por $ 211 millones.

Las actividades de inversión originaron un flujo negativo de $ 11 millones, que se explica principalmente por la compra de propiedad planta y equipo.

ANALISIS DE RIESGO DE MERCADO

La Administración de la Sociedad matriz no visualiza mayores riesgos en la operación de sus empresas de Internet, en consideración a que ellas están operando en el mercado por varios años, sus plataformas tecnológicas se actualizan permanentemente y sus costos de operación son bajos.

Con relación al riesgo inherente a la variación de la tasa de interés, la Sociedad matriz y sus filiales están expuestas a las fluctuaciones producto de las condiciones económicas vigentes en el mercado.

A la fecha de presentación de los presentes estados financieros consolidados, los efectos de la actual situación de los mercados financieros, se ha visto reflejada en una contracción experimentada en la demanda de servicios prestados.