CAPITALES S.A. Y FILIAL

ANALISIS RAZONADO A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS DE CAPITALES S.A. AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011

I. ANTECEDENTES GENERALES Y OBJETO SOCIAL

Capitales S.A. surge de la división de CB Capitales S.A., según lo acordado en Junta Extraordinaria de Accionistas de ésta última, efectuada con 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.

II. RESULTADOS

Es necesario destacar que los resultados, producto de la re-emisión de los estados financieros consolidados de Capitales S.A., referidos al 31 de diciembre de 2011, se vieron afectados principalmente por el cambio de criterio en la valorización de los activos inmobiliarios de la empresa relacionada, Curauma S.A. y que tuvo un impacto relevante en los resultados de esa Sociedad. Los efectos en resultados, que reconoce Capitales S.A. a través del método de participación afectaron significativamente a las sociedades del Grupo Capitales que mantenían como inversión permanente, las acciones de la emisión de Curauma S.A.

A continuación se presenta un detalle del efecto en la valorización de las acciones de la emisión de Curauma S.A., en poder de empresas del Grupo Capitales:

Empresa accionista	Relación con Capitales	Cantidad de acciones	% de participación	Valor anterior a ajuste en la emisora M$	Valor inversión después de ajuste en la emisora M$	Monto que afectó en resultados M$
Cuentas Punto Com S.A.	Filial indirecta	4.094.000	0,12%	153.274	40.738	(112.536)
Inversiones Gerona S.A.	Filial indirecta	213.311.377	6,27%	7.985.498	2.122.430	(5.863.068)
CB Networks S.A.	Filial	5.000.000	0,15%	187.196	49.754	(137.442)
Totales		**222.405.377**	**6,54%**	**8.325.968**	**2.212.922**	**(6.113.046)**

Cabe señalar además, que en los resultados consolidados re-emitidos, se incluye la cifra de M$ 177.225, correspondiente al devengamiento de intereses, que la sociedad filial Cuenta Punto Com S.A., registró en favor de la sociedad Promotora CMR Falabella S.A., de acuerdo al contrato que se mantenía vigente al 31 de diciembre de 2011.

El resultado consolidado alcanzado por la Sociedad al 31 de diciembre de 2011, ascendió a una pérdida de $ 1.712 millones, que se explica principalmente por la resultado no operacional, ascendente a una pérdida de $ 7.253 millones que incluye el efecto del reconocimiento de resultado por el método de participación en la sociedad relacionada, Curauma S.A.. Se incluye además el efecto neto de los ingresos y gastos financieros del ejercicio, por $ 1.724 millones; otros ingreso netos de otros egresos fuera de la explotación por $ 323 millones y un resultado operacional bruto que alcanza a una utilidad de $ 5.292 millones.

III. 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.

Tal como se ha podido apreciar, 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.

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. En tal sentido CB Corredores de Bolsa S.A., modificó el criterio para la fijación de sus tarifas, por concepto de comisiones, las cuales fueron ajustadas en función de los beneficios que traen consigo el desarrollo e implementación de nuevas tecnologías. Los efectos de este cambio de criterio se detallan en Descripción y Actividades de filiales.

Reducciones significativas son las que queremos conseguir con los proyectos de futuras entidades en los campos de la salud y créditos.

Para estos proyectos asociados a previsión y salud, y con el objeto de 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.

Con todo, Capitales S.A. ha definido como su objetivo el participar de estos procesos 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 más de 80 ingenieros para la operación de las empresas y el desarrollo de nuevos proyectos.

La administración de la Sociedad estima que dado que el principal activo de Capitales S.A. está constituido por su capital humano, específicamente la capacidad de generar a la vez varios proyectos cuya relevancia no se ve reflejada apropiadamente mediante las normas contables generalmente aceptadas, se requiere información adicional para tener un cuadro completo de su situación financiera.

Cabe señalar que en el primer semestre del año 2011, la Sociedad ha aumentado en al menos 2.000 metros cuadrados en oficinas y dependencias para apoyar el incremento de sus recursos humanos.

IV. Perspectivas de los negocios de Capitales y filiales

Los hechos asociados a la situación legal de las sociedades CB Corredores de Bolsa S.A. y Cuentas Punto Com S.A., que se detallan más adelante, se refieren sólo a esas dos sociedades que forman parte del Grupo Capitales. Dicha situación no ha afectado a la parte de la actividad que la administración de Capitales S.A. considera más relevante en el desarrollo futuro de la Sociedad cuya visibilidad es menor, que es la referente al Desarrollo de Proyectos en diversas el áreas, la que ha continuado y continuará con los planes trazados.

Dichos proyectos continuarán en las áreas de desarrollo definidas, los que deberán ir dando origen en el tiempo al inicio de nuevas áreas de negocios que utilizarán todas las ventajas competitivas que el importante desarrollo de la tecnología permite para los servicios cuyos estudios se encuentran en carpeta.

En el corto plazo, se dará inicio a la colocación de sistemas ya desarrollados, los que serán comercializados tanto en el país como en diversos países de la región y por los cuales existen conversaciones preliminares para la colocación de las plataformas computacionales y modelos operacionales, asociadas al desarrollo de negocios en el mundo de la Internet.

Estimamos que estas operaciones comerciales podrán generar negocios concretos y aportar ingresos a las sociedades que poseen los derechos sobre esas plataformas, en un nicho no explotado aún por la Sociedad y que dada las actuales condiciones, de crecimiento del comercio electrónico tanto en Chile como en el resto del mundo y a la aparición de nuevas tecnologías, se prevé un impacto relevante en la demanda de sistemas orientados a generar nuevos negocios en el sector del comercio electrónico.

V. Plan de Negocios de Capitales S.A. y filiales

- Reseña de los negocios del Grupo Capitales

Tal como se ha señalado anteriormente, el propósito de Capitales S.A. es estudiar y desarrollar proyectos sobre la base de la observación de las ventajas que ofrece el avance tecnológico, la restructuración de procesos y la creciente apertura a la libre competencia que se está dando en distintos sectores de la economía nacional. Una vez concluidos los estudios y los procesos que éstos requieren, se está en condiciones de ser llevados al mercado e implementados por la propia compañía o por inversionistas asociados.

Los estudios y proyectos que Capitales realiza en áreas especialmente reguladas o donde la competencia se ha ido diluyendo con el paso de los años, reflejan que es posible ofrecer estos mismos servicios a una fracción de su actual precio, dada la tecnología actualmente disponible, siempre y cuando se opere sobre la base de una profunda reingeniería y de la modernización de los procesos productivos.

Estimamos que el impacto de los proyectos que Capitales S.A. impulsa será, en el largo plazo, una mayor competencia y servicios al menor costo posible para los consumidores.

El principal activo de Capitales S.A. es el capital humano. Por este motivo, los estados financieros, como fuente de información, tiene limitaciones para reflejar el valor económico de la compañía.

- Plan de Capitales, período julio 2012 a junio de 2013

A continuación se expone un resumen del Plan de Negocios de la operación de Capitales S.A. para los próximos 12 meses. El plan contempla lo siguiente:

i. Resolver convenios judiciales de filiales Cuentas Punto Com S.A. y CB Corredores de Bolsa S.A. Esto se realizará con fondos provenientes de la Matriz. Cabe destacar que una vez cumplido este objetivo, la compañía prácticamente no tendrá deuda.

ii. Mantener las filiales operativas de Internet: Miscuentas, 4 Rutas, Atacam y Toro Rojo.

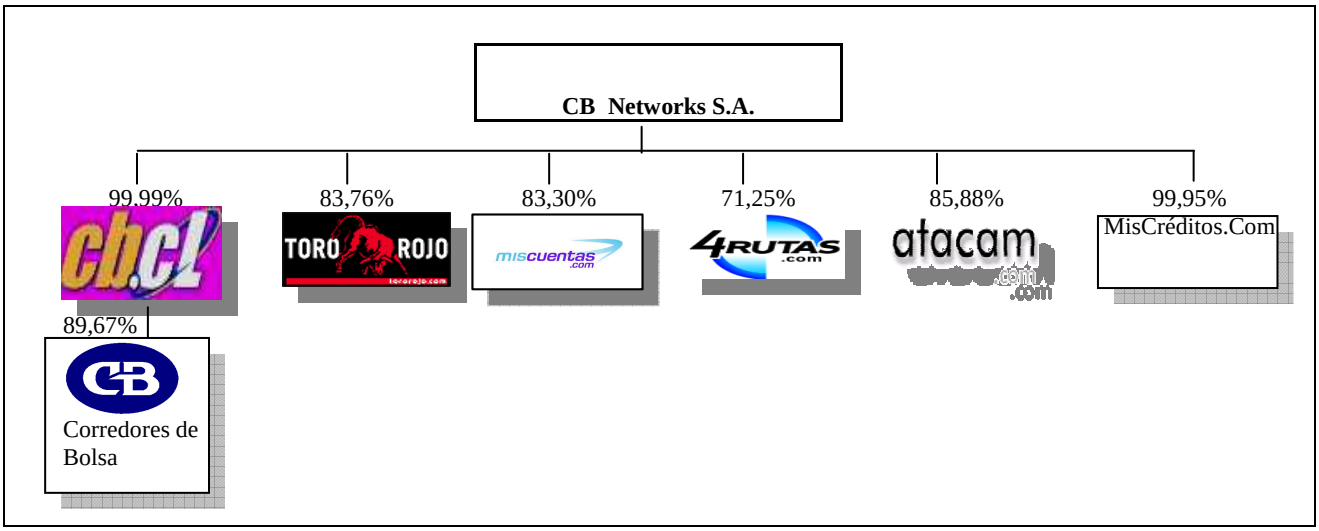
iii. Mantener la capacidad de generación de proyectos y de vender servicios y buscar inversionistas para el desarrollo de dichos proyectos, mediante asociaciones u otras formas, en Chile y sobre todo en el exterior. Para estos propósitos, Capitales se ha estructurado bajo tres áreas:
   - Unidades operativas actuales y funciones corporativas.
   - Proyecto PIR.
   - Consultoría y venta de proyectos.

iv. La estructura anterior tiene implícito una dotación de 90 personas, esencialmente ingenieros, con la capacidad de generar proyectos, que van, por ejemplo, desde la creación de una nueva AFP hasta exportar el servicio de transacciones en línea.

v. Para el período indicado, se proyectan gastos a un nivel que mantiene la estructura básica, lo que permite seguir con la estrategia planteada. De ser necesario, los recursos adicionales serán provistos por el Controlador, con financiamiento del Grupo Pudahuel y/o venta de las acciones Curauma que actualmente dispone.

CAPITALES S.A. Y FILIAL

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., 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.

a) 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., buscaba 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.

Tal como se ha podido comprobar, 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 del caso destacar que las operaciones de CB Corredores de Bolsa S.A., se vieron afectadas por el nivel general de las operaciones bursátiles, del último trimestre de 2011, y por los acontecimientos ocurridos con posterioridad al 31 de diciembre de 2011, que se detallan en la nota 32) Hechos Posteriores, a los estados financieros consolidados de Capitales S.A.

Con fecha 9 de noviembre de 2011, se verificó la Junta Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad, en la cual se aprobó por la unanimidad de los asistentes, la división de CB Corredores de Bolsa S.A., en dos sociedades, una que será su continuadora legal de la actual Sociedad, con su misma personalidad jurídica, su misma razón social, su calidad de sociedad anónima cerrada, y una nueva sociedad, que surge y se formará como consecuencia de esta división, cuyos efectos serán a contar del 10 de noviembre de 2011. La nueva sociedad girará bajo la razón social de Inversiones Gerona S.A.

A continuación se presentan los respectivos balances resumidos del proceso de división señalado anteriormente:

Inversiones Gerona S.A.
(Sociedad que nace de la división de CB Corredores de Bolsa S.A.)
Saldos al 9 de noviembre de 2011

Activos	M$	Pasivos	M$
Activo circulante	2.355.488	Pasivo circulante	544.084
Activo fijo	-	Pasivo largo plazo	481.831
Activo largo plazo	8.888.566	Patrimonio	10.218.139
Total activos	11.244.054	Total pasivos y patrimonio	11.244.054

CB Corredores de Bolsa S.A.
(Sociedad continuadora del proceso de división)
Saldos al 9 de noviembre de 2011

Activos	M$	Pasivos	M$
Activo circulante	2.699.538	Pasivo circulante	2.709.941
Activo fijo	5.398	Pasivo largo plazo	-
Activo largo plazo	990.692	Patrimonio	985.687
Total activos	3.695.628	Total pasivos y patrimonio	3.695.628

A la fecha de presentación de la re-emisión de los estados financieros, CB Corredores de Bolsa S.A., se encuentra suspendida del registro de corredores de bolsa, según resolución exenta N° 173 de la Superintendencia de Valores y Seguros, y la Administración de la Sociedad, ha presentado Proposiciones de Convenio Judicial Preventivo, según se detalla en Nota 31), Hechos Posteriores a los estados financieros consolidados de Capitales S.A.

Cabe destacar que a la fecha de presentación de la re-emisión de los estados financieros consolidados de Capitales S.A., la Sociedad ha dado cumplimiento a las instrucciones de la Superintendencia de Valores y Seguros, en relación a las operaciones y compromisos pendientes de liquidación al 10 de abril de 2012.

Al respecto CB Corredores de Bolsa S.A., pagó a sus clientes la suma de M$ 1.530.868, por concepto de devolución de fondos disponibles de clientes. De igual manera, la Sociedad ha traspasado, de acuerdo a instrucciones expresa de sus clientes, el 88,41% de la custodia que mantenía por cuenta de ellos. El saldo de fondos administrado de terceros, alcanza a la suma de M$ 1.366, los cuales serán depositados en las respectivas cuentas corrientes bancarias de los clientes que no habían efectuado la solicitud de devolución de sus fondos. De esta manera la Sociedad no tendrá saldos pendientes de pago con sus clientes.

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.

Es del caso destacar que las proyecciones previstas para Cuentas Punto Com S.A., consideran materializar un aumento de capital, acordado a fines de 2011, por un monto de 10 millones de pesos, siendo éste el primero de los que sean necesarios, para conformar una sociedad que se transforme en el actor más relevante del negocio de comercio y transferencias electrónicas.

Ciertamente este crecimiento ira aparejado a la eliminación a las restricciones de estos mercados, las cuales estimamos que con el desenlace de todas las investigaciones y denuncias efectuadas ante las autoridades pertinentes, en relación a Transbank y a otras sociedades de giro bancario, conducirán finalmente a una competencia para la cual Cuentas Punto Com S.A., se encuentra en las mejores condiciones para afrontar, toda vez que después de 14 años, finalmente se materializara el fallo histórico de la Comisión Antimonopolios y de la Corte Suprema y que ha sido pospuesta su aplicación mediante el uso de acciones dilatorias.

Dadas las condiciones anteriores indicadas y con la decisión de aportar los recursos que sean necesarios, Cuentas Punto Com S.A., llegara a ser una empresa con un tremendo potencial, ya no sólo en el negocio de las recaudaciones y pagos de cuentas, sino que como un gran gestor del incremento natural de las transacciones y comercio electrónico en Chile.

A la fecha de presentación de la re-emisión de los estados financieros consolidados, la filial Cuentas Punto Com S.A., ha presentado Proposiciones de Convenio Judicial Preventivo, con el objetivo de dar solución a cuentas por pagar con acreedores, según se detalla en Nota 31), Hechos Posteriores a los estados financieros consolidados de Capitales S.A.

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.

Se han realizado importantes modificaciones en el gerenciamiento de la Sociedad, tendientes a efectuar las mejoras y cambios necesarios, para adaptar la operación de la sociedad a los actuales requerimientos del mercado. Dichas mejoras se han centrado, principalmente en las áreas de recursos humanos y tecnología. En tal sentido, cabe señalar que la Sociedad incrementó sus ingresos operacionales en un 15%, respecto de igual período del año anterior.

Cabe señalar que lo anterior considera también, 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 2011.

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.

b) ANALISIS COMPARATIVO Y EXPLICACION DE LAS PRINCIPALES TENDENCIAS

A continuación se presentan una serie de indicadores financieros de la Sociedad, calculados al cierre de cada ejercicio.

Cabe señalar que los indicadores correspondientes a los ejercicios terminados al 31 de diciembre, 30 de septiembre y 30 de junio de 2011 y el 31 de diciembre de 2010, están determinados sobre la base de los estados financieros consolidados preparados bajo la normativa IFRS.

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:

LIQUIDEZ

	Al 31.12.2011	Al 30.09.2011	Al 30.06.2011	Al 31.12.2010
Activo circulante	3.392.753	13.475.477	14.996.146	12.446.688
Pasivo circulante	22.424.317	22.452.850	18.372.627	15.080.565
Liquidez corriente - veces	0,15	0,60	0,82	0,83
Razón acida- veces	0,15	0,59	0,81	0,82

RESULTADOS - Cifras en miles de pesos – M$

	Al 31.12.2011	Al 30.09.2011	Al 30.06.2011	Al 31.12.2010
Total ingresos de explotación	12.897.275	8.975.913	7.232.306	3.374.756
Resultado operacional	5.291.886	(1.316.575)	(939.299)	(407.622)
Gastos financieros	(823.369)	(846.909)	(633.989)	(868.146)
Resultado no operacional	(7.253.395)	5.962.264	6.121.067	1.177.157
R.A.I.I.D.A.I.E.	(1.142.323)	5.518.620	6.075.533	1.591.994
Utilidad después de impuestos	(1.712.368)	4.648.055	5.181.768	769.535

El resultado no operacional, ascendente a una pérdida de $ 7.253 millones que incluye el efecto del reconocimiento de resultado por el método de participación en la sociedad relacionada, Curauma S.A..
Se incluye además el efecto neto de los ingresos y gastos financieros del ejercicio, por $ 1.724 millones; otros ingreso netos de otros egresos fuera de la explotación por $ 323 millones y un resultado operacional bruto que alcanza a una utilidad de $ 5.292 millones.

RENTABILIDAD

	Al 31.12.2011	Al 30.09.2011	Al 30.06.2011	Al 31.12.2010
Rentabilidad del patrimonio	(33,48%)	56,20%	69,92%	22,09%
Rentabilidad del activo	(5,49%)	14,28	18,74%	4,07%
Utilidad por acción	$ (305,17)	$ 827,94	$ 923,48	$ 137,14

ENDEUDAMIENTO

Índices	Al 31.12.2011	Al 30.09.2011	Al 30.06.2011	Al 31.12.2010
Razón de endeudamiento definida como la razón de total pasivo exigible a patrimonio.	11,45 veces	3,28 veces	2,61 veces	4,88 veces
Deuda de corto plazo a deuda total.	86,32%	85,93%	81,99%	89,83%
Deuda de largo plazo a deuda total.	13,68%	14,07%	18,01%	10,17%
La cobertura de gastos financieros, definida como el resultado antes de impuestos e intereses dividido por gastos financieros.	1,45 veces	6,49 veces	9,55 veces	1,81 veces

ACTIVIDAD

El total del activo consolidado, al 31 de diciembre de 2011, asciende a $ 28.246 millones y representa un incremento del 39,65% respecto del total de activos del 31 de diciembre de 2010, 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 Inversiones Valorizadas por el Método de Participación y cuentas por cobrar a empresas relacionadas.

Las inversiones presentadas en el rubro Inversiones Valorizadas por el Método de Participación, se presentan valorizadas de acuerdo al método de participación en las ganancias (pérdidas) de la emisora 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 13) 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 al 31 de diciembre de 2011, asciende a $ 7136 millones, se descompone de la siguiente manera:

Las actividades de la operación generaron un flujo de $ 6.552 millones, el que se explica principalmente por la pérdida del ejercicio por $ 1.712 millones, aumento de cuentas por pagar y por cobrar de origen comercial, por $ 8.252 millones, otros ajustes de provisiones y otras partidas por un flujo negativo de $ 642 millones.

Las actividades de financiamiento generaron flujo negativo por $ 12.159 millones, que se explica por el pago de préstamos a empresas relacionadas por la misma suma.

Las actividades de inversión originaron un flujo de $ 6.320 millones, que se explica principalmente por la pérdida en subsidiarias.

ANALISIS DE RIESGO DE MERCADO

La Administración de la Sociedad matriz no visualiza mayores riesgos en la operación de sus empresas de Internet, salvo los señalado respecto de las filiales Cuentas Punto Com S.A. y CB Corredores de Bolsa S.A., en nota 32) Hechos Posteriores, a los estados financieros consolidados de Capitales S.A., 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.