INVERCAP S.A. Y FILIALES

ANALISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS DE SITUACION FINANCIERA CONSOLIDADO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2012 (Cifras en miles de dólares estadounidenses)

Invercap S.A. es una sociedad anónima abierta inscrita en el Registro de Valores de la Superintendencia de Valores y Seguros con el N°0492 y está sujeta a fiscalización por dicha Superintendencia. Además, Invercap S.A. es la matriz de las empresas filiales a que se refieren los presentes estados financieros consolidados.

Los presentes estados financieros consolidados, se presentan en miles de dólares de los Estados Unidos de Norteamérica y se han preparado a partir de los registros de contabilidad mantenidos por Invercap S.A. y filiales y han sido preparados de acuerdo a las Normas Internacionales de Información Financiera, emitidas por el International Accounting Standards Board (en adelante "IASB").

Principales indicadores financieros

La ganancia obtenida en el período enero – diciembre 2012 por MUS$72.461 versus la utilidad registrada en 2011, bajo IFRS, de MUS$140.462 proviene básicamente del resultado obtenido por las filiales y coligadas CAP S.A., CINTAC S.A. e Intasa S.A.

A continuación se presentan los principales indicadores financieros:

LIQUIDEZ		Dic-11	Dic-12
Liquidez Corriente	veces	1.03	0.81
Razón Acida	veces	1.03	0.81
ENDEUDAMIENTO BANCARIO			
Razón de Endeudamiento	veces	9.0%	9.7%
Proporción Deuda a Corto Plazo a Deuda Total	%	7.4%	32.8%
Proporción Deuda a Largo Plazo a Deuda Total	%	92.6%	67.2%
ACTIVIDAD			
Total de Activos	MUS$	666,543	695,247
RENTABILIDAD (atribuible a la controladora)			
Rentabilidad del Patrimonio	%	25.1%	12.2%
Rentabilidad del Activo	%	21.1%	10.5%
RESULTADOS			
Ingresos por actividades ordinarias	MUS$	1,416	4,169
Costos de ventas	MUS$	(317)	(704)
Gastos Financieros	MUS$	(1,994)	(3,045)
Ganancia (Perdida)	MUS$	140,462	72,461
Utilidad Por Acción (atribuible a la controladora)	MUS$	0.942	0.376

En términos de endeudamiento, es importante destacar que la Sociedad efectuuará un proceso de reestructuración de todos sus pasivos bancarios, permitiendo de esta forma mejorar su posición en materia de plazos y tasas de interés. Al 30 de diciembre de 2012, los pasivos financieros corrientes y no corrientes (bancos) totales de la Sociedad y filiales, ascienden a MUS$19.136 y MUS$39.117 respectivamente.

Análisis del Estado de Resultados y sus principales componentes

La ganancia por el período terminado al 31 de diciembre de 2012, es una utilidad de MUS$72.461, la que se compara con la utilidad de MUS$140.462 obtenida el ejercicio anterior. Determinan este resultado, una ganancia bruta de MUS$3.465, la ganancia antes de impuestos por MUS$71.968 e ingresos por impuestos a las ganancias por MUS$493. El efecto principal en la ganancia total corresponde a la obtenida por la participación que Invercap mantiene principalmente en CAP S.A. y Novacero S.A. la que alcanzó a MUS$75.522. Del resultado a diciembre de 2012 de MUS$72.461 la ganancia atribuible a los propietarios de la controladora alcanzó a MUS$72.729.

Conforme a lo dispuesto por la Superintendencia de Valores y Seguros, en Circular N° 1983 de fecha 30 de julio de 2010, el Directorio de la Sociedad, con fecha 30 de

agosto de 2010 acordó para efectos de calcular su utilidad líquida a distribuir, establecer como política, excluir de la utilidad devengada por la coligada CAP S.A. los conceptos señalados en los párrafos siguientes:

- Los resultados por el valor razonable de activos y pasivos correspondientes al 50% de participación previa que tenía Compañía Minera del Pacífico S.A. en Compañía Minera Huasco S.A. que no están realizados producto de la fusión con dicha empresa.
- Los efectos de impuestos diferidos asociados al párrafo anterior.

Estos resultados serán reintegrados a la utilidad líquida de la coligada CAP S.A. en el ejercicio en que se realicen.

	31.12.2012 MUS$
Ganancia	72.729
Ajustes según política:	
Reposición utilidad proveniente de CAP S.A.por combinación de negocios	6.873
Utilidad líquida a distribuir	79.602

Los gastos financieros consolidados del grupo al 31 de diciembre 2012 por MUS$3.045 corresponden a básicamente a los gastos financieros de la matriz Invercap S.A. e Inmobiliaria y Constructora San Vicente Ltda. y Empresa Eléctrica Cuchildeo SpA. , Florin SpA. , LA Arena Spa y EPA S.A.

La utilidad consolidada de CAP S.A. antes de impuestos al 31 de Diciembre de 2012 alcanzó a MUS$ 514.005, reflejando una disminución de 39,9% respecto de los MUS$ 856.265 obtenidos en 2011.

La cifra anterior es consecuencia de ingresos y EBITDA que al término de 2012, alcanzaron MUS$ 2.470.003 y MUS$ 763.516, representativos de disminuciones de 11,4% y 35,5% respecto de los MUS$ 2.787.033 y MUS$ 1.184.389 obtenidos en el año 2011. Por otra parte, los ingresos y EBITDA del 4T12 de MUS$ 694.414 y MUS$ 183.892, reflejan un aumento de 4,3% y una disminución de 26,7% en relación a los mismos conceptos del 4T11, que alcanzaron MUS$ 665.756 y MUS$ 250.898 respectivamente.

La reducción de los ingresos y resultante menor utilidad antes de impuesto a la renta durante el año 2012, se derivan de los efectos que han tenido sobre las operaciones la debilidad y fuerte volatilidad exhibida por el precio internacional del hierro y la difícil situación que enfrenta la actividad siderúrgica mundial.

A lo anterior, se agrega un factor muy gravitante en el ejercicio 2012: la necesidad de reflejar los efectos de la ley de reforma tributaria publicada en el diario oficial el 27 de Septiembre pasado, la que por concepto del aumento en la tasa del impuesto a la renta disminuye el resultado del año 2012 en MUS$ 9.099 y adicionalmente tiene un impacto contable por el cálculo de la provisión por impuestos diferidos de MUS$ 46.039, de manera que su efecto combinado alcanzó a MUS$ 55.138. Ello se debe al alto nivel de inversiones en activo fijo del Grupo CAP y su depreciación acelerada desde un punto de vista tributario y a la aplicación de conceptos IFRS (que emanan de la retasación de terrenos y el registro del stock de reservas mineras a valor justo), que obligan a reflejar la nueva tasa del 20%, lo que resulta en un incremento en la provisión contable por concepto de impuestos diferidos.

Como consecuencia de lo anterior, al restarle a la utilidad antes de impuesto del Grupo CAP MUS$ 186.499 por impuestos (cifra que contiene los efectos de la reforma recién explicada), y la utilidad atribuible a accionistas minoritarios por MUS$ 96.725, la cifra de utilidad neta al 31 de Diciembre de 2012 fue de MUS$ 230.781.

Durante el ejercicio 2012, las turbulencias económicas y políticas no cesaron alrededor del mundo. La situación europea en particular siguió constituyendo un elemento de inestabilidad global y la lenta recuperación de la economía estadounidense, fue evidencia que ésta todavía presenta importantes desafíos por resolver.

En cuanto a China, su economía experimentó una desaceleración durante el año influida por los ajustes aplicados por sus autoridades. Medidas tales como el incremento en el nivel de su tasa de interés y en el porcentaje de encaje exigido a los bancos para reducir la liquidez de su economía y moderar los niveles de inflación alcanzados, cumplieron su objetivo y se encuentran en proceso de ser revertidas.

En el negocio de minería del hierro, las compras chinas de materias primas son un elemento fundamental. Dicha demanda le permitió a CAP cumplir con su programa de despachos durante el año 2012, frente a un escenario de precios con alta volatilidad y tendencia a la baja.

En siderurgia, el dinamismo de la economía chilena ha permitido que los volúmenes despachados se mantengan en un nivel aceptable. Sin embargo, los precios promedio que se mantienen en línea con lo acontecido en el mercado mundial, no permiten un desempeño con retornos positivos y estables.

En el negocio de procesamiento de acero, el buen nivel de despachos refleja la competitividad del grupo Cintac y la participación de sus empresas en actividades de construcción y en desarrollo de infraestructura, sectores que muestran alto

dinamismo en la actualidad, aunque con márgenes descendentes, también en línea con lo acontecido con los precios de su materia prima.

Análisis de Riesgo de Mercado

La compañía concentra principalmente sus inversiones en el área de producción y distribución de acero y en operaciones de producción de cañerías, de la minería del hierro, perfiles y servicios a los productos de acero y distribución. Estas inversiones las realiza a través de sus coligadas CAP S.A. y Novacero S.A.

En términos consolidados, las variables de riesgo son las mismas que las señaladas en el ámbito individual, más todas las propias de cada una de las filiales o coligadas de la Sociedad. Cabe destacar que la administración de la mayoría de las filiales y coligadas está permanentemente implementando instrumentos en materia financiera para cubrir la exposición de sus activos y pasivos ante variaciones del tipo de cambio, lo mismo ocurre en materia de cobertura de tasas de interés.

Con relación a las variables de riesgo es importante destacar los siguientes aspectos:

a) Tipo de Cambio

Invercap S.A. y sus principales filiales están facultadas para llevar su contabilidad en dólares lo que permite valorizar parte importante de sus activos, pasivos, patrimonio y cuentas de resultado en dicha moneda. Los pasivos de la Sociedad matriz, pactados en moneda local sí producen un efecto importante en los resultados de la Sociedad la variación del tipo de cambio ya que la diferencia que se produzca se lleva a resultado en el período.

Por otra parte, las variaciones en el tipo de cambio también tienen un efecto en los ingresos de la Sociedad. Los flujos más importantes provienen básicamente de los dividendos que recibe de sus inversiones tanto en CAP S.A. y Cintac S.A. a través de su filial Novacero S.A. ya que en el caso de CAP S.A., los dividendos repartidos están asociados al dólar, en cambio en el caso de Cintac S.A. al peso chileno, por lo tanto las fluctuaciones del valor de la divisa afectan los ingresos respectivos.

b) Tasas de Interés

Los pasivos bancarios de la Sociedad pactados en moneda local están afectos a las fluctuaciones que en materia de tasa señale el Banco Central de Chile y en el caso de los pactados en moneda extranjera a la posición de la tasa LIBOR. Si bien la situación chilena en términos de inflación se encuentra controlada, la política actual de tasas de interés, siempre se verá afectada por las tendencias internacionales en esta

materia, razón por la cual es importante considerar las variaciones de tasas de interés como una variable de riesgo para la Sociedad.

Análisis del Estado de Flujo de Efectivo consolidado

El flujo neto total ha experimentado el siguiente movimiento en los períodos que se indican:

	Dic-11	Dic-12
Utilizados en actividades de operación	50,201	58,264
Utilizados en actividades de inversión	(11,559)	(6,698)
Utilizados en actividades de financiación	(39,627)	(49,389)
Incremento (decremento) neto	(985)	2,177

El flujo neto total del período, se explica por un ingreso neto de operación de MUS$58.264, por un flujo de inversión de MUS$6.698 y por un flujo de financiamiento de MUS$49.389. En el primero se destacan los ingresos por recaudación de deudores por ventas, dividendos recibidos y otros ingresos que se contrarrestan con el pago a proveedores, el servicio a la deuda representado por los gastos financieros, y otros gastos pagados. El flujo de efectivo de financiamiento está representado principalmente por la obtención y pago de préstamos y pago de dividendos. El flujo negativo originado por las actividades de inversión lo constituye básicamente adiciones al activo fijo realizado por las filiales de la sociedad.

Indicaciones de Tendencias

En la actualidad la tendencia de los resultados de la Sociedad está determinada fundamentalmente por las condiciones imperantes en el mercado internacional del acero y mineral de hierro, como también por las condiciones y decisiones macro económicas que afecten directamente a la industria del acero en el mercado local.

Santiago, 01 de febrero de 2012