INVERCAP S.A.

INVERCAP S.A. Y FILIALES

ANALISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS DE SITUACION FINANCIERA CONSOLIDADO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2013
(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 periodo 2013 por MUS$55.203 versus la utilidad registrada en 2012, bajo IFRS, de MUS$72.461 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-13	dic-12
Liquidez Corriente	veces	0,44	0,81
Razón Acida	veces	0,00	0,06
ENDEUDAMIENTO BANCARIO			
Razón de Endeudamiento	veces	0,09	0,10
Proporción Deuda a Corto Plazo a Deuda Total	%	59,6%	32,8%
Proporción Deuda a Largo Plazo a Deuda Total	%	40,4%	67,2%
ACTIVIDAD			
Total de Activos	MUS$	702.810	695.247
RENTABILIDAD (atribuible a la controladora)			
Rentabilidad del Patrimonio	%	8,9%	12,2%
Rentabilidad del Activo	%	7,9%	10,5%
RESULTADOS			
Ingresos por actividades ordinarias	MUS$	3.528	4.169
Costos de ventas	MUS$	(767)	(704)
Gastos Financieros	MUS$	(2.769)	(3.045)
Ganancia (Perdida)	MUS$	55.203	72.461
Utilidad Por Acción (atribuible a la controladora)	MUS$	0,371	0,487

En términos de endeudamiento, es importante destacar que la Sociedad efectúa procesos de reestructuración permanente de todos sus pasivos bancarios, permitiendo de esta forma mejorar su posición en materia de plazos y tasas de interés. Al 31 de diciembre de 2013, los pasivos financieros corrientes y no corrientes (bancos) totales de la Sociedad y filiales, ascienden a MUS$35.001 y MUS$23.709 respectivamente.

Análisis del Estado de Resultados y sus principales componentes

La ganancia por el período es una utilidad de MUS$55.203, la que se compara con la utilidad de MUS$72.461 obtenida el ejercicio anterior. Determinan este resultado, una ganancia bruta de MUS$2.761, la ganancia antes de impuestos por MUS$54.947 e ingresos por impuestos a las ganancias por MUS$256. 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$57.754. Del resultado a diciembre de 2013 de MUS$55.203 la ganancia atribuible a los propietarios de la controladora alcanzó a MUS$55.400.

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.

	31.12.2013 MUS$
Ganancia	55.203
Ajustes según política:	
Reposición utilidad proveniente de CAP S.A.por combinación de negocios	3.809
Utilidad líquida a distribuir	59.012

Los gastos financieros consolidados del grupo por MUS$2.769 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.

El resultado consolidado del grupo CAP al 31 de Diciembre de 2013 alcanzó a MUS$ 241.674 lo cual se compara favorablemente con el resultado de MUS$ 233.699 correspondiente al ejercicio 2012. A esta cifra, sin embargo, se le dedujo una provisión, neta de impuestos diferidos, por MUS$ 58.148 correspondiente al resultado de la reorganización puntual efectuada en las actividades acereras durante este año. Con este ajuste se llega a una utilidad neta consolidada de MUS$ 183.526 para el año 2013 un 21,5% menor respecto del 2012.

Al término de Diciembre de 2013, los ingresos y EBITDA del grupo CAP alcanzaron MUS$2.296.562 y MUS$708.254 respectivamente, los que representan disminuciones de 7,0% y 7,7% en relación con los MUS$2.470.003 y MUS$767.572 obtenidos en 2012.

Mirando lo ocurrido en el ejercicio 2013, se puede ver con claridad que la economía estadounidense mostró ciertos signos de recuperación, evidenciándose mejores aunque inestables cifras de actividad y reducciones en el nivel de desempleo. En la eurozona el proceso de ajuste siguió adelante observándose progresos en varios de sus miembros, sin embargo, otros se encuentran todavía muy lejos de salir de la recesión. En Asia, Japón mostró algún dinamismo gracias a la liquidez inyectada a su economía, y China que se enfocó principalmente en impulsar mejorías en el consumo interno y en reducir los niveles de contaminación, manteniendo una alta tasa de crecimiento del PIB de alrededor de 7,7%.

En cuanto a Chile, al final del año se observaron algunos signos de desaceleración, aun cuando la economía evidenció buenos niveles de empleo y el consumo siguió empujando la actividad económica local.

Al revisar los negocios del grupo CAP, se constata en minería la mantención de una estable demanda por productos de hierro, especialmente de parte de los productores de acero chinos aunque también de parte de compradores en Japón y en Oriente Medio, en un entorno de precios que fueron mayores que los proyectados para el año 2013. En su esfuerzo de desarrollo, CAP Minería se encuentra en la etapa final del programa de inversiones, habiendo iniciado en Agosto la puesta en marcha de la ampliación de producción en el Valle del Huasco (por 2 millones de toneladas anuales adicionales). Es de notar el éxito de esta puesta en marcha, que ya en el mes de diciembre ha logrado superar la capacidad de diseño en un 8%. Asismismo la puesta en marcha de la mina Cerro Negro Norte (por 4 millones de toneladas anuales de capacidad), está programada para fines de Mayo de 2014, elevando de esta manera el tonelaje anual de ventas a alrededor de 15 millones de toneladas de hierro en 2014, llegando a 18 millones de toneladas en 2015.

En la primera mitad del ejercicio en curso, la filial siderúrgica abordó los trabajos de revestimiento del Alto Horno Nro. 1 e inició un profundo proceso de reorganización, apuntando la producción de la usina hacia la fabricación de productos largos para la molienda de minerales y la construcción, y descontinuando la fabricación de productos planos. En la segunda mitad del año, se ha ido ajustando la operación hacia un menor volumen de producción utilizando un solo Alto Horno en la fabricación de aceros largos, obligando a su vez a la compañía a adaptar sus cuadros ejecutivos y de trabajadores al menor nivel de actividad programada. La implementación de las medidas descritas, están destinadas a optimizar las condiciones de retorno de las operaciones ante el escenario que se describe anteriormente.

Las ventas del negocio de procesamiento de acero por su parte, se ajustaron al ritmo de crecimiento que mostro la economía chilena y la competitividad del grupo Cintac en las actividades de construcción y desarrollo de infraestructura, aunque con

márgenes en descenso en línea con lo que aconteció con el precio 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-13	dic-12
Utilizados en actividades de operación	47.541	58.264
Utilizados en actividades de inversión	(2.834)	(6.698)
Utilizados en actividades de financiación	(46.323)	(49.389)
Incremento (decremento) neto	(1.616)	2.177
Efectivo al inicio del periodo	3.378	1.208
Efectivo al final del periodo	**1.763**	**3.385**

El flujo neto total del período, se explica por un ingreso neto de operación de MUS$47.541, por un flujo de inversión de MUS$2.834 y por un flujo de financiamiento de MUS$46.323. 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, enero de 2014