

INVERCAP S.A. Y FILIALES
ANALISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS DE SITUACION FINANCIERA
CONSOLIDADO INTERMEDIOS AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2019
(Cifras en miles de dólares estadounidenses)

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

Los presentes estados financieros consolidados intermedios, 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 estos 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 sociedad registró en el periodo 2019 una pérdida por MUS\$ 4.934 y proviene básicamente del resultado neto entre lo obtenido por las filiales y la coligada CAP S.A.

A continuación se presentan los principales indicadores financieros:

		sept-19	dic-18
LIQUIDEZ			
Liquidez Corriente	veces	1,57	2,40
Razón Acida	veces	1,00	0,65
ENDEUDAMIENTO BANCARIO			
Razón de Endeudamiento	veces	0,07	0,09
Proporción Deuda a Corto Plazo a Deuda Total	%	8%	6%
Proporción Deuda a Largo Plazo a Deuda Total	%	92%	94%
ACTIVIDAD			
Total de Activos	MUS\$	676.592	681.476
RENTABILIDAD (atribuible a la controladora)			
Rentabilidad del Patrimonio	%	-0,79%	2,96%
Rentabilidad del Activo	%	-0,73%	2,75%
Utilidad Por Acción	US\$	(0,033)	0,125
Retorno Dividendos	%	0,1%	1,3%

	sept-19	sept-18	Variación
	MUS\$		sept'19/sept'18
RESULTADOS			
Ingresos por actividades ordinarias	5.530	4.294	1.236
Costos de ventas	(3.888)	(3.353)	(535)
RESULTADOS BRUTO	1.642	941	701
Otros Ingresos	-	-	-
Gastos de Administración	(1.821)	(1.697)	(124)
Otros ingresos y gastos, por función	1.590	(10.551)	12.141
Otras ganancias (pérdidas)	164	365	(201)
RESULTADOS DE ACTIVIDADES OPERACIONALES	1.575	(10.942)	12.517
Ingresos financieros	425	452	(27)
Costos financieros	(1.962)	(2.195)	233
Resultado de sociedades contabilizadas por método de participación	(6.695)	29.998	(36.693)
Diferencia de cambio	(618)	(99)	(519)
RESULTADOS ANTES DE IMPUESTOS	(7.275)	17.214	(24.489)
Ingreso (gasto) por impuestos a las ganancias	2.341	221	2.120
Ganancia (Pérdida)	(4.934)	17.435	(22.369)
Ganancia (Pérdida) por accion	(0,033)	0,117	

Al 30 de septiembre de 2019, los pasivos financieros corrientes y no corrientes (bancos) totales de la Sociedad y filiales, ascienden a MUS\$ 3.594 y MUS\$ 42.179 respectivamente.

A junio de 2018 la filial Energía de la Patagonia y Aysén S.A. canceló la totalidad de la deuda en dólares por MUS\$ 5.300. y novó a Invercap S.A. su deuda en pesos equivalente a MUS\$ 4.562. Ambas operaciones de créditos se mantenían con BCI. Este crédito se restructuro a 3 años plazo y a tasa de interés variable (TAB 180 días más spread.) En diciembre se canceló y prepagó parte de este por MUS\$ 2.730 manteniendo las condiciones antes mencionadas y quedando con un saldo de MUS\$ 1.452. Durante el periodo 2019 no se han efectuado prepagos extraordinarios de pasivos bancarios.

Las restricciones financieras (covenants) a los que están suscritos los créditos vigentes de Invercap S.A. son referidas a entregar información financiera periódica y cumplimiento de indicadores financieros de deuda-garantía (acciones de CAP S.A.) establecidas cada contrato de crédito. Como criterio de valorización de las acciones prendadas cada banco establece el periodo a considerar para medición, sin embargo todas corresponden al valor promedio bursátil de las acciones en los últimos 30 o 180 días, comparados con el valor de la deuda. Ésta medición se efectúa el primer día hábil de cada mes. El desempeño del precio de la acción de CAP S.A. y la disminución en los pasivos bancarios ha permitido alzar parte importante de los títulos dados en garantía. Este covenants es revisado continuamente por la administración. Adicionalmente, la Sociedad Invercap S.A. es aval de Empresa Eléctrica Florín SpA. por la obligación bancaria con banco Santander.

Para el caso de Empresa Eléctrica La Arena SpA, RP El Arroyo Energías Renovables S.A. y Empresa Eléctrica Cuchildeo SpA sociedades financiadas por banco Bice y banco Consorcio bajo la modalidad de Project Finance debiendo otorgar en garantía la totalidad de los activos de estas compañías. Adicionalmente estas sociedades tienen obligación de entregar información financiera periódica de la sociedad y las obligaciones de hacer y no hacer propias de este tipo de financiamiento estructurado. En el caso de Empresa Eléctrica la Arena SpA. y RP El Arroyo Energías Renovables S.A. deben mantener abierta a nombre de la sociedad y registrada en la contabilidad del Banco Bice pero administrada en comisión de confianza por el banco con plena facultades en los términos y fines definidos en el contrato de financiamiento la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda se dotó al inicio del crédito en el caso de la Empresa Eléctrica La Arena SpA. y se mantendrá durante toda la vigencia del Financiamiento. Para el caso de RP El Arroyo Energías Renovables S.A., la Cuenta de Reserva de Servicio de Deuda deberá estar dotada al 15 de diciembre de 2019.

Empresa Eléctrica Florín SpA. garantizó su obligación mediante hipoteca de primer grado en favor del Banco Santander, sobre los derechos de aguas de su propiedad. Esta obligación está estructurada en 4 cuotas iguales anuales de capital, quedando 2 cuotas por pagar al cierre del presente ejercicio.

Análisis del Estado de Resultados y sus principales componentes

El resultado del período es una pérdida de MUS\$ 4.934, la que se compara con la utilidad de MUS\$ 17.435, obtenida el ejercicio anterior. El resultado neto consolidado de Invercap al 30 de septiembre de 2019, deducidas las participaciones no controladoras, alcanzó una pérdida de MUS\$ 4.934, cifra que se compara con la utilidad de MUS\$ 17.436 obtenidos en el ejercicio 2018. Determina este resultado la pérdida de la Sociedad que corresponde a la contabilización de la participación que Invercap mantiene principalmente en CAP S.A. por MUS\$ 6.661.

La ganancia bruta de MUS\$ 1.642, aumento un 43% respecto del año anterior. En 2019 la utilidad por actividades operacionales de MUS\$ 1.575, se debió principalmente a la utilidad obtenida por la combinación de negocio de la filial Energía de la Patagonia y Aysén SpA. por la toma de control de la sociedad RP El Arroyo Energías Renovables S.A. registrando un ingreso por función de MUS\$ 1.590. (Detalle en nota 13 letra c, de los Estados Financieros Consolidados).

AL 30 de septiembre 2019 no existen otros gastos, por función como lo fue el año 2018 el que registró un deterioro de la Empresa Eléctrica Perquilauquen Medio SpA; Eléctrica Florín SpA. (3y 4); Empresa Eléctrica Chaica SpA; Empresa Eléctrica Perquilauquen SpA y STA Perquiluquen por MUS\$ 2.781; MUS\$ 1.000; MUS\$ 712 y 6.064 respectivamente.

El gasto de administración consolidado aumento en un 8% respecto de 2018 y el gasto financiero consolidado por MUS\$ 1.962 registro una disminución del 12%. Lo anterior,

refleja una pérdida antes de impuestos por MUS\$ 7.275 e ingresos (gasto) por impuestos a las ganancias por MUS\$ 2.341. Los gastos financieros consolidados del grupo corresponden básicamente a los gastos financieros de la matriz Invercap S.A. y Empresa Eléctrica Cuchildeo SpA. , Florin SpA. , La Arena SpA. y RP El Arroyo Energías Renovables S.A.

Importante señalar que el resultado neto consolidado del grupo CAP al 30 de septiembre de 2019, deducidas las participaciones no controladoras, alcanzó una pérdida por MUS\$ 21.268, que se compara con el resultado positivo de MUS\$ 95.884 obtenidos al 30 de septiembre de 2018. Este menor desempeño se debe principalmente a los menores resultados obtenidos por CAP Minería a consecuencia del accidente ocurrido el 21 de Noviembre de 2018 en el cargador de barcos en el puerto Guacolda II.

Esta situación ha afectado los ingresos y EBITDA de CAP por el periodo disminuyéndolos en un 27,3% y 44,6% respectivamente comparados a los registrados en igual periodo del año anterior. La menor utilidad neta del presente ejercicio se explica principalmente por una reducción de 40,8% en el tonelaje de mineral de hierro despachado. El costo por tonelada a su vez, tuvo un incremento de 39,5% básicamente por los menores tonelajes producidos y despachados en el período, particularmente en el Valle del Huasco, cuyas operaciones (mina Los Colorados y planta de pellets) utilizan el puerto Guacolda II como principal puerta de salida de sus productos, y representan aproximadamente el 50% de los despachos totales de la compañía minera.

Asimismo los ingresos y EBITDA de Cap Acero se vieron afectados en parte por el menor abastecimiento de pellets de la compañía minera a causa de sucedido en el Puerto Guacolda II y por la detención, por razones técnicas, del Alto Horno Nro. 1 en Marzo de 2019. Cabe señalar que en el mes de abril, se puso en marcha en forma anticipada del Alto Horno Nro. 2, con mayor capacidad de producción. Las otras unidades de negocio de CAP, Procesamiento de Acero e Infraestructura, aportaron resultados y Ebitda positivos al primer semestre. Como consecuencia de lo anterior, el resultado neto consolidado del grupo CAP al 30 de septiembre de 2019, deducidas las participaciones no controladoras, alcanzó una pérdida de MUS\$ 21.268 .

Análisis de Factores de Riesgo

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. Adicionalmente INVERCAP a través de su filial EPA SpA. inició el desarrollo, construcción y operación de centrales hidroeléctricas de pasada de tamaño medio.

La fluctuación de variables de mercado tales como tasas de interés, tipo de cambio, tarifas eléctricas, etc., pueden producir efectos económicos debido a la desvalorización

o valorización de flujos o activos o a la valorización de pasivos, debido a la nominación o indexación de éstos a dichas variables.

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.

Los principales riesgos de mercado a los que está expuesto el Invercap y filiales son los siguientes:

Tipo de Cambio: La Sociedad y sus filiales están expuestas a riesgo de tipo de cambio dada la naturaleza de sus operaciones, las que involucran transacciones en monedas distintas al dólar estadounidense, principalmente pesos chilenos, resultando las mismas poco significativas en razón de que la moneda funcional de la Sociedad es el dólar estadounidense.

Tasa de interés y liquidez: La estructura de financiamiento de Invercap S.A. y filiales considera una mezcla de fuentes de fondos afectos a tasa fija y tasa variable. La porción del financiamiento afecto a tasa de interés variable, usualmente consistente en la tasa flotante LIBO o TAB de 3 o 6 meses más un margen, expone a la Sociedad a cambios en sus gastos financieros en el escenario de fluctuaciones de la tasa LIBO o TAB. Además en las operaciones y la marcha de los negocios se expone a la disponibilidad de liquidez de la compañía.

Precio: Los precios de la electricidad en Chile, medida a través del costo marginal, afectan y se ven afectadas la capacidad de desarrollo del país traducidos en el nivel de inversión de este. El precio de la electricidad no solo impacta a la economía doméstica, sino que también juega un papel central en la posición competitiva del país en el comercio internacional. Los precios impactan la estructura de costos de las empresas, afectando la producción, las exportaciones, la inversión, el empleo y el consumo. Adicionalmente en el mercado de la energía, las restricciones en las líneas transmisión representan un riesgo en los ingresos y/o costos de la energía que suministra y/o retira del sistema.

La economía abierta a la competencia internacional, como es el caso de Chile, se ve enfrentada a las variaciones de precios de sus productos en el mercado internacional y por supuesto a la competencia desde todos los orígenes. En los negocios de producción y comercialización de hierro y acero, que son de transacción internacional se reflejan es sus precios por variaciones de oferta y demanda.

Los principales riesgos propios de la actividad a los que está expuesto el Invercap y filiales son los siguientes:

Cambios regulatorios y obtención de permisos: La generación de energía está expuesta a una serie de regulaciones, las cuales afectan tanto a las centrales en operación (por ejemplo, modificaciones en ley de transmisión troncal, reforma tributaria y reforma laboral), como también potenciales riesgos para los proyectos en desarrollo (modificaciones en la tramitación de permisos y judicialización del sistema de evaluación ambiental). Dada la naturaleza de las Centrales Hidroeléctricas de Pasada, requieren de una extensa y profunda lista de permisos, que impactan en el tiempo y costo de desarrollo de los proyectos.

Relación con el entorno: Por la naturaleza del recurso, por lo general, estos proyectos se emplazan en zonas precordilleranas con poca intervención humana, y además, en muchos casos en territorios de pueblos indígenas (mapuche). Lo anterior, significa que los proyectos Hidroeléctricos se ocupen de materias, no solo ambientalmente complejas, sino también de procesos de Consulta Indígena (Marco Convenio OIT 169).

Análisis del Estado de Flujo de Efectivo consolidado

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

	sept-19	sept-18
Utilizados en actividades de operación	11.477	15.021
Utilizados en actividades de inversión	(4.772)	(931)
Utilizados en actividades de financiación	(6.858)	(16.166)
Incremento (decremento) neto	(153)	(2.076)
Efectivo al inicio del periodo	4.998	4.900
Efectivo variaciones cambio sobre efectivo	13	20
Efectivo al final del periodo	4.858	2.844

El flujo neto total del período, se explica por un ingreso neto positivo de operación de MUS\$ 11.477, por un flujo de inversión de MUS\$ (4.772) y por un flujo de financiamiento de MUS\$ (6.858). En el primero se destacan los dividendos recibidos por MUS\$ 11.848, los ingresos por recaudación de deudores por ventas por MUS\$ 7.070 y que se contrarrestan con el pago a proveedores por MUS\$7.034 y pagos a y por cuenta de los empleados por MUS\$ 915. El flujo de efectivo de financiamiento está representado principalmente por el pago de pasivos financieros e intereses por MUS\$ (2.882) y dividendos pagados por MUS\$ (3.976). El flujo negativo originado por las actividades de inversión lo constituye básicamente adiciones al activo fijo realizado por las filiales eléctricas principalmente la inversión en San Victor, proyecto en fase de construcción. .

Indicaciones de Tendencias

En la actualidad la tendencia de los resultados de la Sociedad está determinada principalmente por las condiciones imperantes en el mercado internacional del mineral de hierro y acero, como también por las condiciones y decisiones macro económicas que afecten directamente a la industria del acero en el mercado local y al sector construcción. El escenario de precios que afectan a estos commodities incidirán directamente en el resultado que registre la coligada CAP. Asimismo las tendencias del precio de la energía y las condiciones del mercado eléctrico afectan el desempeño de una de nuestras filiales.

Santiago Noviembre 2019