

ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS AL 31 DE MARZO DE 2025

(Cifras en miles de dólares estadounidenses)

Invercap S.A. (en adelante “Invercap” o la “Compañía”), es una sociedad anónima abierta, sujeta a la fiscalización de la Comisión para el Mercado Financiero. Invercap es controladora de CAP S.A. (en adelante “la controlada”).

Los estados financieros consolidados e individuales a que se refieren el presente análisis razonado, 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, su controlada y sus filiales, de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera, emitidas por la International Accounting Standards Board (en adelante “IASB”).

Como consecuencia del aumento de la participación de Invercap en la controlada durante el año 2021, Invercap tomó control, de acuerdo con la NIIF 10, sobre la controlada, lo que implicó presentar sus Estados Financieros consolidados con la controlada, a partir del 1° de diciembre de 2021.

Para efectos de comprensión del presente análisis razonado se presentan las partidas de Invercap de forma individual, para los periodos terminados al 31 de marzo de 2025 y 2024.

Análisis del estado de resultados individual y sus principales componentes

	Mar 2025 MUS\$	Mar 2024 MUS\$	Variación
Gastos de administración	(374)	(307)	(67)
Otras ganancias (pérdidas)	-	192	(192)
Ganancia (Pérdida) de actividades operacionales	(374)	(115)	(259)
Ingresos financieros	30	107	(77)
Costos financieros	(601)	(693)	92
Participación en ganancia (pérdidas) de asociadas	(6.827)	(17.734)	10.907
Diferencias de cambio	129	(476)	605
Ganancia (Pérdida) antes de impuesto	(7.643)	(18.911)	11.268
Ingreso/gasto por impuesto a las ganancias	-	-	-
Ganancia (Pérdida)	(7.643)	(18.911)	11.268

Al 31 de marzo de 2025, Invercap registró una pérdida de US\$ 7,6 millones, una mejora respecto a la pérdida de US\$ 18,9 millones del mismo período de 2024.

La caída se atribuye a la pérdida en la línea de participación en las ganancias (pérdidas) de asociadas, que alcanzó US\$ 6,8 millones, principalmente por la participación en la controlada CAP y sus filiales, que reportaron una pérdida de US\$ 13,3 millones en el período, en comparación con los US\$ 38,5 millones negativos del primer trimestre de 2024. Adicionalmente, se consideran los ajustes anuales en los estados financieros de Invercap por la amortización de reservas mineras de Compañía Minera del Pacífico S.A. y de la cartera de clientes de Cintac S.A., derivados de la toma de control de CAP el 1 de diciembre de 2021, conforme a la NIIF 10.

Resultados de la controlada:

Los resultados acumulados a marzo de 2025 y 2024 en los distintos segmentos de negocio de la controlada y sus filiales, se detallan a continuación:

Segmento Minería:

Este segmento registró una pérdida de US\$ 5,9 millones, frente a una ganancia de US\$ 5,6 millones en el mismo período del año anterior. La ganancia bruta se redujo en 10,9%, alcanzando US\$ 24,7 millones, mientras que el EBITDA cayó 7,9%, cerrando el período en US\$ 93,2 millones.

Estos resultados se deben principalmente a una producción 33,2% menor en el Valle del Huasco por la contingencia operacional en la Mina Los Colorados informado como hecho esencial el 1 de octubre de 2024, y 24% menor en el Valle del Elqui, y a una disminución de 12,9% en el precio promedio realizado (US\$ 100,7 por tonelada) respecto del mismo período del año anterior (US\$ 115,7 por tonelada). Aun así, el menor volumen y precio realizado fue compensado por liquidaciones finales y Mark to Market que tuvo un impacto negativo de US\$ -7,7 millones entre enero y marzo de 2025, en comparación a los US\$ -154,4 millones en los mismos meses de 2024, generando un aumento en los ingresos del negocio minero de 3,9%, registrando US\$ 322,6 millones.

Por su parte, los costos de operación aumentaron de US\$ 71,2 a US\$ 91,8 por tonelada durante el mismo período de comparación, explicado por las caídas en producción ya comentadas y que afectaron la dilución de costos fijos.

Segmento Industrial:

El segmento compuesto por el Grupo Cintac en Chile y Perú, TASA en Argentina y por las operaciones de continuidad de Huachipato, reportó una pérdida neta de US\$ 19,8 millones con respecto al mismo período anterior de US\$ 49,5 millones, debido a una menor pérdida en Huachipato que se atribuye a costos financieros intercompañía derivados de la deuda que Huachipato mantiene con controlada. En cuanto a rentabilidad, el EBITDA alcanzó US\$ 2,9 millones, superando los US\$ -0,4 millones del mismo período del año anterior.

Los ingresos acumulados al cierre de marzo de 2025 fueron US\$ 98,9 millones, 10,2% más altas respecto al primer trimestre de 2024, explicado por un aumento del 14,6% en los despachos de Cintac y TASA.

Segmento Infraestructura:

Este segmento, que comprende la producción y distribución de agua desalinizada de las filiales (Cleanairtech Sudamérica), la transmisión eléctrica (Tecnocap) y el terminal portuario multipropósito (Puerto Las Losas), aumentó su utilidad neta en 54%, alcanzando US\$ 8,7 millones, impulsada por otros ingresos no operacionales en Puerto Las Losas. El EBITDA alcanzó US\$ 14,1 millones, un 5,5% inferior a los US\$ 14,9 millones registrados en el primer trimestre de 2024.

Los ingresos alcanzaron US\$ 24,8 millones, un 0,4% menos que en el mismo período del año anterior.

Cabe destacar que, al cierre de marzo de 2025, Cleanairtech Sudamérica consolidó el 100% de su utilidad en controlada, luego de que la controlada adquiriera el 49% restante de la propiedad que pertenecía a Mitsubishi Corporation.

Gastos y costos:

Los gastos de administración de Invercap individual aumentaron un 22% respecto al mismo período del año anterior, debido principalmente al descalce en la facturación de servicios entre marzo y abril y reestructuración del personal.

Por otro lado, los costos financieros en el primer trimestre de 2025 disminuyeron un 13% respecto del primer trimestre de 2024 debido a la renegociación del financiamiento actual con el Banco Chile en mayo de 2024, y que implicó el traspaso de deuda de largo a corto plazo, con una tasa más baja y con vencimiento en mayo de 2025.

Principales indicadores financieros

A continuación, se presentan los principales indicadores de liquidez y endeudamiento:

		Mar 2025	Dic 2024	Variación
Liquidez				
Liquidez corriente	veces	0,08	0,09	(0,01)
Razón ácida	veces	0,08	0,09	(0,01)
Endeudamiento Bancario				
Razón de Endeudamiento	veces	0,039	0,038	0,00
Proporción Deuda a Corto Plazo a Deuda Total	%	99,92%	99,95%	(0,00)
Proporción Deuda a Largo Plazo a Deuda Total	%	0,08%	0,05%	0,00
Actividad				
Total de activos	MUS\$	951.779	957.585	(5.806)

Los indicadores de liquidez de la Compañía permanecen estables respecto al cierre del ejercicio anterior, dado que la deuda de corto plazo con el Banco de Chile se mantiene en MUS\$35.000 y, durante el período, no se ha tomado deuda adicional. En consecuencia, al 31 de marzo de 2025, los pasivos financieros corrientes de Invercap ascienden a US\$35,9 millones, incluyendo los intereses devengados del préstamo con el Banco de Chile.

Las restricciones establecidas en el contrato de crédito vigente entre Invercap y el Banco de Chile son referidas principalmente a entregar información financiera periódica y al cumplimiento de indicadores financieros de deuda-garantía y de límite de deuda. El criterio de valorización de las acciones prendadas corresponde al valor promedio bursátil de las acciones en los últimos 90 días, comparados con el valor de la deuda. Esta medición se efectúa el primer día hábil de cada mes y es revisado continuamente por la administración. Con fecha 2 de mayo de 2024 se prorrogó por un año el préstamo con el Banco de Chile, por lo tanto, su nuevo vencimiento es el 2 de mayo de 2025.

Al 31 de marzo de 2025, se encuentran prendadas en favor del Banco de Chile un total de 8.850.000 acciones de controlada, equivalentes al 13,67% de las acciones de propiedad de la Compañía.

Rentabilidad		Mar 2025	Dic 2024	Variación
Rentabilidad del Patrimonio	%	-0,83%	-21,64%	0,21
Rentabilidad del Activo	%	-0,80%	-20,83%	0,20
Utilidad Por Acción	US\$	-0,051	-1,334	1,28
Retorno Dividendos *	%	0,00%	0,00%	-

(*) Pago de dividendos últimos doce meses por acción / Cotización de acción al cierre.

Análisis del estado de flujo de efectivo

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

		Mar 2025	Mar 2024	Variación
Utilizados en actividades de operación	MUS\$	(214)	(556)	-62%
Utilizados en actividades de inversión	MUS\$	(63)	275	-123%
Utilizados en actividades de financiación	MUS\$	(57)	(19)	200%
Incremento (decremento) neto	MUS\$	(334)	(300)	11%
Efectivo al inicio del periodo	MUS\$	3.054	6.563	-53%
Efectivo variaciones cambio sobre efectivo	MUS\$	7	(73)	-110%
Efectivo al final del periodo	MUS\$	2.727	6.190	(3.463)

Es importante destacar que, durante el primer trimestre de 2025, la Compañía no ha recibido dividendos de parte de su controlada, por lo cual, los gastos de administración y costos financieros de la Compañía han sido pagados con el efectivo disponible al inicio del período.

Análisis de factores de riesgo

Por medio de la participación de la Compañía en su controlada, esta concentra sus inversiones en las áreas de minería del hierro, industrial e infraestructura.

A nivel individual, la fluctuación de variables de mercado tales como tasas de interés, tipo de cambio, 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 las propias de la controlada y sus filiales. Cabe destacar que la administración de la controlada y sus filiales, están permanentemente implementando instrumentos financieros para cubrir la exposición de sus activos y pasivos ante variaciones del tipo de cambio, al igual que en materia de cobertura de tasas de interés.

Los principales riesgos de mercado a los que está expuesta Invercap, su controlada y sus filiales, son los siguientes:

Tipo de Cambio: Invercap, su controlada 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 debido a que la moneda funcional de Invercap, su controlada y sus filiales, es el dólar estadounidense.

Tasa de interés y liquidez: La estructura de financiamiento de Invercap, su controlada y sus 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 tasa flotante de 3 o 6 meses más un margen, lo cual, expone a Invercap, su controlada y sus filiales, a cambios en sus gastos financieros en el escenario de fluctuaciones de las tasas. Además, en las operaciones, la marcha de los negocios se expone a la disponibilidad de liquidez.

Precio: Los negocios de la controlada y sus filiales, reflejan a través de sus precios las variaciones cíclicas o circunstanciales de oferta y demanda, tanto globales como locales. Por otra parte, ni el hierro ni el acero son commodities tradicionales, pues la composición química específica de cada tipo de hierro o de acero, que es esencial en la decisión de compra por parte de una gran proporción de usuarios, genera una gran gama de variedades.

Indicaciones de tendencias

En la actualidad la tendencia de los resultados de Invercap, atendida su participación en la controlada, está determinada principalmente por las condiciones imperantes en el mercado internacional del mineral de hierro, como también por las condiciones y decisiones macroeconómicas que afecten directamente al sector construcción. El escenario de precios que afectan a este commodity incidirá directamente en el resultado que registre la controlada y sus filiales, y en consecuencia de Invercap.

Santiago, mayo de 2025