

ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS AL 31 DE MARZO DE 2026

(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 CAP S.A. durante el año 2021, se obtuvo el control de acuerdo con la NIIF 10, lo que implicó presentar sus Estados Financieros consolidados con la controlada, a partir del 1º de diciembre de 2021.

Para efectos de comprensión del presente análisis razonado se presentan las partidas de Invercap de forma individual, para los trimestres terminados al 31 de marzo de 2026 y 2025.

Análisis del estado de resultados individual y sus principales componentes

	Mar 2026	Mar 2025	Variación	
	MUS\$	MUS\$	MUS\$	%
Gastos de administración	(376)	(374)	(2)	-0,4%
Ganancia (Pérdida) de actividades operacionales	(376)	(374)	(2)	-0,4%
Ingresos financieros	30	30	0	2,6%
Costos financieros	(594)	(601)	7	1,1%
Participación en ganancia (pérdidas) de asociadas	(6.880)	(6.827)	(53)	-0,8%
Diferencias de cambio	93	129	(35)	37,8%
Ganancia (Pérdida) antes de impuesto	(7.727)	(7.643)	(84)	-1,1%
Ingreso/gasto por impuesto a las ganancias	-	-	-	
Ganancia (Pérdida)	(7.727)	(7.643)	(84)	-1,1%

Al 31 de marzo de 2026, Invercap registró una pérdida de US\$7,7 millones, manteniéndose prácticamente en línea con la pérdida de US\$7,6 millones del primer trimestre de 2025.

La caída se atribuye a la pérdida en la línea de participación en las ganancias (pérdidas) de asociadas, que alcanzó US\$ 6,9 millones, principalmente por la participación en la controlada CAP y sus filiales, que reportaron una pérdida de US\$ 13,4 millones en el período, en comparación con los US\$ 13,3 millones negativos del primer trimestre de 2025. Adicionalmente, se consideran los ajustes periódicos 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

La siguiente tabla muestra los principales resultados acumulados hasta el cierre del 31 de marzo de 2026 y 2025, para los distintos segmentos de negocio de la controlada.

Resumen de resultados por segmentos de negocio

USD\$ millones	Minería		Industrial		Infraestructura	
	1Q 2026	1Q 2025	1Q 2026	1Q 2025	1Q 2026	1Q 2025
Ingresos de explotación	389,0	322,6	94,6	98,9	25,7	24,8
Margen bruto	30,7	24,7	6,1	9,5	12,3	9,9
Gastos de administración	21,0	18,1	12,4	10,9	1,5	1,0
Depreciación y amortización	99,6	85,4	4,8	4,4	5,3	5,2
EBITDA	109,4	92,0	-1,5	2,9	16,1	14,1
Ganancia (pérdida) después de impuesto	-7,0	-5,9	-16,2	-19,8	8,2	5,7

Nota: Valores corresponden a cifras individuales para cada segmento, sin eliminaciones por transacciones interrelacionadas.

Segmento minería:

Durante el primer trimestre de 2026, el segmento registró una pérdida de US\$ 7,0 millones, superior a la pérdida de US\$ 5,9 millones observada en igual período de 2025. Este resultado se explica principalmente por un mayor nivel de depreciación y amortización, junto con un efecto impositivo menos favorable, compensado por una

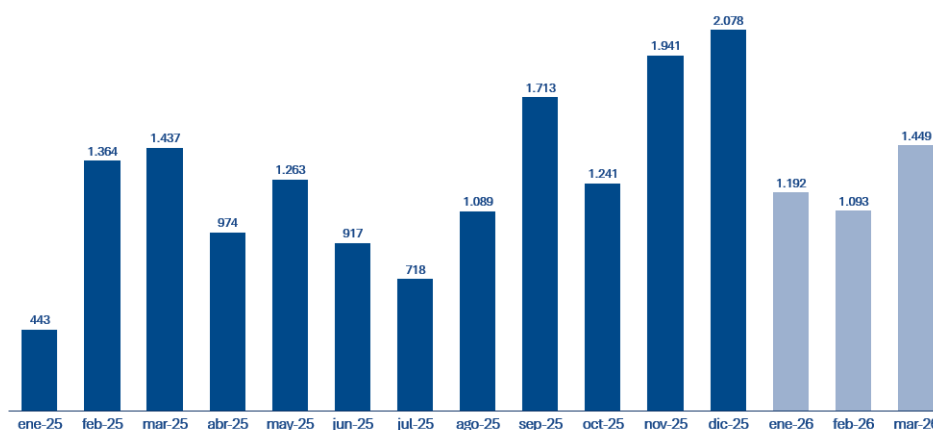
disminución del gasto financiero neto en US\$ 2,4 millones, el que está asociado a la reducción de deuda durante el primer trimestre de 2026.

En términos operativos, el segmento evidenció un desempeño positivo, con un aumento del margen bruto de US\$ 24,7 millones en el primer trimestre de 2025 a US\$ 30,7 millones en el primer trimestre de 2026, mientras que el EBITDA aumentó a US\$ 109,4 millones, lo que representa un crecimiento de 18,9% respecto al mismo trimestre del año anterior, cuando el EBITDA fue US\$ 92,0 millones.

Los ingresos acumulados al cierre del primer trimestre de 2026 aumentaron en 20,6%, alcanzando US\$ 389,0 millones versus US\$ 322,6 millones del mismo trimestre de 2025, principalmente por un mayor nivel de producción (+8,0%) y despachos (+15,1%) y mayores ingresos por fletes asociados a ventas CFR durante el período. Adicionalmente, se registra un efecto *Mark to Market* (MtM) positivo de US\$ 4,1 millones, en contraste con el efecto negativo de US\$ -7,7 millones en el mismo trimestre de 2025.

Durante el primer trimestre de 2026, se registró una producción de 3,7 millones de toneladas húmedas y despachos por 3,7 millones de toneladas, frente a los 3,4 y 3,2 millones de toneladas en el mismo período del año anterior, respectivamente, impulsado principalmente por una mayor producción en enero, considerando la baja base de comparación del año anterior que estaba afectada por la contingencia en Fase 5 de Mina Los Colorados.

Despacho de hierro por mes – miles de toneladas

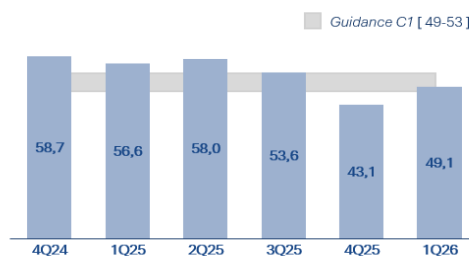


En cuanto al precio promedio realizado, en ambos períodos se realizaron ventas bajo modalidad Costo y Flete o CFR (*Cost and Freight*) (71% en 1Q26 vs. 22% en 1Q25), por lo que los ingresos por flete y el efecto MtM han sido excluidos para efectos de comparabilidad en precios Libre a Bordo o FOB (*Free on Board*)¹.

Así, el precio promedio realizado alcanzó US\$ 86,0 por tonelada (neto de efectos MtM y fletes), registrando una caída de 11,5% respecto al mismo período de 2025 (US\$ 97,1/t). Esta disminución se debe principalmente a que el alza en el precio de referencia (Platts 65% CFR) fue contrarrestado con un aumento del costo del flete, y a que el *mix* de ventas del trimestre no incluyó pellets (vs. 12% en el primer trimestre de 2025), producto de las condiciones de mercado del período.

Por su parte, el *cash cost* de venta² alcanzó US\$ 69,3/t en el primer trimestre de 2026, superior a US\$ 65,5/t en igual período del año anterior, explicado principalmente por el mayor peso de las ventas bajo modalidad CFR y el incremento en el costo de flete incorporado en los costos de venta, así como otros costos no productivos. Por su parte, el *cash cost* de producción (C1) disminuyó desde US\$ 56,4/t a US\$ 49,1/t, ubicándose en línea con el *guidance* para 2026 (US\$ 49–53/t). Esta reducción se explica principalmente por el mayor volumen de producción, el que permitió una mayor dilución de costos fijos, junto con el inicio del contrato de energías renovables en enero y el impacto acumulado de iniciativas de eficiencia implementadas durante 2025. En comparación con el cuarto trimestre de 2025, el C1 había alcanzado US\$ 43,1/wmt, influido por un nivel de producción excepcionalmente alto (5,0 Mt) en dicho trimestre.

Cash Cost (C1 producción) – Serie trimestral US\$/wmt



¹ El precio realizado neto reportado por CAP es un promedio del mix de ventas en toneladas húmedas. Este se diferencia del índice Platts 65%, que refleja el valor CFR de Sinter feed con 65% de contenido de hierro, y se valoriza en toneladas secas.

² Definimos como costo de venta (sin considerar depreciación o amortización), divididos por las toneladas despachadas. Es decir, *Cash Cost* de Venta = [COGS - D&A] / Despachos.

Segmento infraestructura:

Este segmento, que comprende la producción y distribución de agua desalinizada por parte de Cleanairtech Sudamérica (Aguas CAP), la transmisión eléctrica de Tecnocap y servicios de CAP Puertos Multipropósitos S.A., incrementó su utilidad neta en 43,9%, alcanzando US\$ 8,2 millones vs. US\$ 5,7 millones del primer trimestre de 2025. Este resultado fue impulsado principalmente por los *interest rate swap* asociados al *project finance* de aguas CAP, los cuales fueron liquidados durante el primer trimestre al momento de refinanciar el crédito. Estos instrumentos derivados mantenían una valorización favorable MtM para compañía, lo que contribuyó una reducción del gasto financiero neto de US\$ 1,3 millones.

El EBITDA alcanzó US\$ 16,1 millones, un 14,2% superior a los US\$ 14,1 millones registrados en el mismo período del año anterior. Esta mejora fue impulsada por el mayor volumen de producción de agua en Aguas CAP, junto con eficiencias operacionales que permitieron reducir costos. Adicionalmente, CAP Puertos mejoró su desempeño, incrementando su EBITDA desde US\$ -0,6 millones a US\$ +0,3 millones, gracias al inicio de las operaciones de despacho de mineral de hierro.

Durante el primer trimestre de 2026, los ingresos totalizaron US\$ 25,7 millones, lo que representa un aumento de 3,5% respecto del mismo período del año anterior, explicado principalmente por el mayor aporte de CAP Puertos, cuyos ingresos crecieron desde US\$ 0,1 millones a US\$ 1,5 millones, derivados por el inicio de los embarques de mineral de hierro a terceros realizados por Puerto Las Losas.

En términos operacionales, Aguas CAP incrementó su producción a 2,1 millones de metros cúbicos de agua desalinizada (vs. 2,0 millones de metros cúbicos en 1Q25), mientras que Tecnocap elevó la transmisión de energía a 65,7 GWh, comparado con 64,6 GWh en igual período del año anterior.

Segmento industrial:

El segmento compuesto por Grupo Cintac en Chile y Perú, TASA en Argentina y las operaciones de continuidad de Huachipato³, registró una pérdida de US\$ 16,2 millones en el primer trimestre de 2026, menor a los US\$ 19,8 millones del primer trimestre del año anterior. Huachipato redujo sus pérdidas desde US\$ 14,9 millones a US\$ 8,0 millones en el primer trimestre de 2026, explicado principalmente por una disminución en los gastos financieros tras la capitalización de deuda intercompañía realizada al cierre de 2025 (US\$ 4,3 millones en 1Q26 vs. US\$ 10,1 millones en 1Q25)⁴.

Por su parte, Cintac registró una pérdida de US\$ 8,1 millones (vs. US\$ 4,9 millones en 1Q25), producto de un menor EBITDA, un incremento en el gasto financiero neto de US\$ 0,5 millones asociado a un mayor nivel de endeudamiento, y una menor ganancia por diferencias de tipo de cambio (US\$ 0,9 millones frente a US\$ 1,5 millones en igual período del año anterior).

El EBITDA del segmento alcanzó US\$ -1,5 millones en el primer trimestre de 2026, en comparación con US\$ 2,9 millones en el mismo trimestre de 2025. Esta variación se explica principalmente por una menor contribución de Cintac, cuyo EBITDA disminuyó desde US\$ 6,8 millones a US\$ 3,3 millones, afectado por desfases en proyectos en Chile y Perú, la puesta en marcha del negocio habitacional en Chile, una recuperación más lenta en la operación El Teniente y la desmovilización puntual de proyectos ejecutados en períodos anteriores. Este efecto fue parcialmente compensado por una mayor ocupación hotelera, tanto en módulos propios como en servicios hotelaría prestados a terceros en Chile. En el negocio tradicional de Cintac, el EBITDA se redujo en US\$ 1,2 millones, impactado por un mayor costo de producción, debido al incremento en el precio de la materia prima de referencia (HRC FOB China), que pasó de US\$ 457/t a US\$ 479/t (+5,8%), junto con menores precios realizados. Por su parte, Huachipato registró un EBITDA de US\$ -4,7 millones, en línea con el resultado de US\$ -4,6 millones obtenido en el mismo trimestre de 2025.

³ El segmento industrial también considera los resultados de Intasa S.A., sociedad que mantenía como principal activo a TASA, hasta la venta del 100% de su participación en enero 2026. Las cifras de 2025 incorporan los valores correspondientes a TASA.

⁴ El 31 de diciembre de 2025 se capitalizó parte de la deuda intercompañía de Huachipato a CAP por US\$ 360 millones por medio de un aumento de capital de CAP S.A. a Huachipato. Este movimiento no generó un impacto en la caja ni en los resultados consolidados.

Los ingresos alcanzaron US\$ 94,6 millones, inferiores US\$ 98,9 millones comparados con mismo periodo de trimestre del año anterior. Cintac aumento sus ventas 12,4% en comparación con el primer trimestre del año 2025, impulsado principalmente por el negocio modular (+US\$ 10 millones). Este mayor desempeño compensó la caída del negocio tradicional (-US\$ 0,9 millones), donde la disminución del precio realizado (-11,8%) fue prácticamente compensada por un mayor volumen de ventas (+11,6%).

Gastos y costos de Invercap

Al 31 de marzo de 2026, los gastos de administración de Invercap individual aumentaron en un 0,4% en comparación con el mismo periodo del trimestre anterior.

Por su parte, los costos financieros disminuyeron un 1,1% respecto mismo trimestre del año 2025, como resultado de la renegociación de deuda de corto plazo a una menor tasa.

Principales indicadores financieros

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

		Mar 2026	Dic 2025	Variación
Liquidez				
Liquidez corriente	veces	0,12	0,05	0,0681
Razón ácida	veces	0,12	0,05	0,0657
Endeudamiento Bancario				
Razón de Endeudamiento	veces	0,044	0,043	0,0013
Proporción Deuda a Corto Plazo a Deuda Total	%	99,92%	99,94%	(0,0002)
Proporción Deuda a Largo Plazo a Deuda Total	%	0,08%	0,06%	0,0002
Actividad				
Total de activos	MUS\$	905.626	916.995	(11.369)

Al 31 de marzo de 2026, los indicadores de liquidez muestran una mejora, explicada principalmente por la recepción de una devolución asociada a impuestos sustitutivos durante el primer trimestre, lo que fortaleció la posición de caja.

Por su parte, los indicadores de endeudamiento bancario se mantienen relativamente estables comparado con el mismo trimestre del año anterior. Lo anterior se explica, principalmente, por la continuidad de la deuda de corto plazo con Banco de Chile por US\$

35 millones, cuyo vencimiento fue prorrogado por un año, fijándose como nueva fecha el 2 de mayo de 2026, así como por el crédito de corto plazo por US\$ 2,5 millones destinado a capital de trabajo, contratado el 9 de octubre de 2025, con vencimiento el 9 de octubre de 2026.

En consecuencia, los pasivos financieros corrientes alcanzan US\$ 38,5 millones, cifra que incluye los intereses devengados al cierre del período, manteniéndose alineados con los niveles observados en trimestres anteriores.

Adicionalmente, la Compañía cuenta con líneas de crédito disponibles, lo que le otorga flexibilidad financiera para la gestión de su capital de trabajo.

Los contratos de préstamos vigentes con el Banco de Chile al 31 de marzo de 2026 contemplan exigencias periódicas de información financiera y cumplimiento de *covenants* relacionados con la razón deuda-garantía y límites de endeudamiento. Para la valorización de las acciones prendadas, se utiliza el promedio bursátil de los últimos 90 días, comparado con el saldo de deuda. Esta medición se realiza el primer día hábil de cada mes y es monitoreada de forma continua por la administración.

Al 31 de marzo de 2026, se mantienen en prenda a favor del Banco de Chile por préstamos vigentes en un total de 14.050.000 acciones de la controlada, equivalentes al 21,71% de la participación accionaria de Invercap.

Rentabilidad

Rentabilidad del Patrimonio	%	-0,89%	-4,96%	0,0407
Rentabilidad del Activo	%	-0,85%	-4,75%	0,0390
Utilidad Por Acción	US\$	-0,052	-0,292	0,2399
Retorno Dividendos *	%	0,00%	0,00%	-

(*) Pago de dividendos últimos tres 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 trimestres que se indican:

		Mar 2026	Dic 2025	Variación	
		MUS\$	MUS\$	MUS\$	%
Utilizados en actividades de operación	MUS\$	2.640	(1.230)	2.854	-1334%
Utilizados en actividades de inversión	MUS\$	29	78	92	-146%
Utilizados en actividades de financiación	MUS\$	(68)	68	(11)	19%
Incremento (decremento) neto	MUS\$	2.601	(1.084)	2.935	-879%
Efectivo al inicio del periodo	MUS\$	2.005	3.054	(1.049)	-34%
Efectivo variaciones cambio sobre efectivo	MUS\$	(17)	35	(24)	-343%
Efectivo al final del periodo	MUS\$	4.589	2.005	1.862	68%

Durante el primer trimestre de 2026, la Compañía no registró ingresos por dividendos provenientes de su sociedad controlada. En consecuencia, los gastos de administración y los costos financieros fueron financiados mediante la deuda vigente destinada a capital de trabajo y el efectivo disponible al inicio del trimestre.

Análisis de riesgos financieros y de mercado

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

A nivel individual, la fluctuación de variables de mercado como tasas de interés, tipo de cambio, precios de acciones, etc., pueden generar efectos económicos por la valorización o desvalorización de activos, pasivos y flujos.

De manera consolidada, los principales riesgos financieros, de mercado, operacionales y regulatorios que enfrentan Invercap, su controlada y sus filiales incluyen:

Contabilidad en dólares y tipo de cambio

La moneda funcional de Invercap, su controlada y filiales es el dólar estadounidense, lo que facilita la valorización de activos, pasivos, patrimonio, ingresos y gastos en dicha divisa desde el momento en que se devengan.

Los activos y pasivos registrados en monedas distintas al dólar pueden generar diferencias de cambio al cierre del trimestre, las cuales se reconocen en el resultado.

Para mitigar impactos cambiarios, Invercap, su controlada y filiales, procuran mantener un balance adecuado entre activos y pasivos en distintas monedas, considerando el contexto de los mercados internacionales y locales. Cuando es necesario, se recurre a instrumentos derivados para cobertura de riesgo cambiario.

Deudas en otras monedas, tasa de interés y liquidez

Invercap, su controlada y filiales mantienen una estructura financiera que combina deuda a tasa fija y variable. Esta se encuentra expuesta a fluctuaciones de mercado, las cuales se gestionan mediante un balance adecuado entre monedas, formatos de tasa de interés y coberturas con instrumentos financieros.

Tradicionalmente, Invercap ha privilegiado el endeudamiento en dólares como parte de su estrategia financiera. Por su parte, su controlada ha gestionado su exposición mediante instrumentos derivados, incluyendo swaps para cobertura de emisiones en UF y tasas flotantes. Las inversiones financieras, por otro lado, se mantienen a tasas fijas, mitigando parcialmente la sensibilidad a variaciones en la tasa de financiamiento.

Precios y análisis de sensibilidad

Los resultados de la filial minera de la controlada, CMP, dependen fuertemente del precio del mineral de hierro en los mercados internacionales, determinado por la demanda global de acero, que a su vez está influenciado por las políticas y ciclos económicos de China y su impacto en su industria de la construcción.

La estrategia de CMP se orienta a producir mineral de alta ley, diferenciándose del *commodity* base, por lo que tradicionalmente obtiene un premio en el mercado al permitir

mayores eficiencias en su transporte, productividad en la producción de acero y estándares de sostenibilidad y descarbonización.

El margen se ve afectado por el costo de flete, un componente del costo que está mayormente fuera del control de CMP y que afecta directamente los ingresos.

El análisis de sensibilidad en el primer trimestre de 2026 indica que una variación de $\pm 10\%$ en el precio promedio del hierro habría representado un impacto de $\pm \text{US\$ } 38,4$ millones sobre los ingresos de CMP, basados en los volúmenes de ventas. Esta sensibilidad operacional es clave en la gestión de resultados y estructura de márgenes.

Por su parte, para la filial Cintac de la controlada, el acero es su insumo principal y participa en mercados relacionados a la construcción, industria altamente competitiva y de actividad cíclica. Cintac enfrenta esta volatilidad vigilando constantemente costos y márgenes, y con políticas activas de control de inventario y monitoreo de variables claves de mercado, tales como la política fiscal, el presupuesto de obras públicas y la tasa de interés.

Riesgos operacionales y geológicos

La producción de mineral de hierro por parte de la filial minera de la controlada proviene de diversos yacimientos, todos ellos sujetos a planificación minera y estimación de vida útil (*Life of Mine*). Estas evaluaciones se basan en algoritmos que procesan datos geológicos, los cuales pueden ser incompletos o contener errores. Asimismo, pueden subestimarse factores naturales como flujos de agua, variaciones de densidad del material o fallas geomecánicas estructurales.

Riesgos regulatorios

Los proyectos de las filiales de la controlada enfrentan procesos de aprobación sectorial y ambiental complejos, con tiempos inciertos y resultados no garantizados. Esto puede generar retrasos, mayores inversiones de capital o incluso la cancelación de iniciativas, especialmente en el caso de la filial minera de la controlada CMP.

Además, durante su ejecución, los proyectos pueden verse afectados por nuevas regulaciones que impliquen ajustes, costos adicionales o inversiones no previstas.

Hechos destacados y posteriores

Dos eventos posteriores destacan como hitos:

Junta Ordinaria de Accionistas 2026

Con fecha 15 de abril de 2026 se celebró la Junta Ordinaria de Accionistas de la Sociedad, en la que, entre otras materias, se efectuó la elección del Directorio.

Refinanciamiento de deuda Invercap

En mayo de 2026, Invercap refinanció deuda con Banco Santander por MUS\$ 35.000, a un plazo de 3 años, con pago de intereses al vencimiento y una tasa fija de 5,85%.

Esta operación permitió reducir el costo de financiamiento y optimizar el perfil de amortización, pasando de un esquema de pagos de intereses semestrales a una estructura tipo *bullet* con vencimiento a tres años. Adicionalmente, se flexibilizaron los *covenants* financieros, particularmente aquellos relacionados con la razón deuda-garantía y los límites de endeudamiento.