

## ANALISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

### 1) BALANCE GENERAL CONSOLIDADO

Los principales rubros de activos y pasivos al 31 de marzo de 2018 y 31 de diciembre de 2017 son los siguientes:

	31-03-2018 MM\$	31-12-2017 MM\$	Variación MM\$	%
Activos corrientes	61.224	60.031	1.193	2,0
Activos no corrientes	189.934	190.437	-503	-0,3
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>251.158</b>	<b>250.468</b>	<b>690</b>	<b>0,3</b>
Deuda financiera corto plazo	2.232	2.078	154	7,4
Provisiones	159	168	-9	-5,4
Otros pasivos corrientes	11.320	12.988	-1.668	-12,8
<b>Total pasivos corrientes</b>	<b>13.711</b>	<b>15.234</b>	<b>-1.523</b>	<b>-10,0</b>
Deuda financiera largo plazo	35.324	35.854	-530	-1,5
Otros pasivos no corrientes	4.064	4.114	-50	-1,2
<b>Total pasivos no corrientes</b>	<b>39.388</b>	<b>39.968</b>	<b>-580</b>	<b>-1,5</b>
<b>TOTAL PASIVOS</b>	<b>53.099</b>	<b>55.202</b>	<b>-2.103</b>	<b>-3,8</b>
<b>PATRIMONIO PROPIETARIOS CONTROLADORA</b>	<b>187.338</b>	<b>184.884</b>	<b>2.454</b>	<b>1,3</b>
<b>PARTICIPACIONES NO CONTROLADORA</b>	<b>10.721</b>	<b>10.382</b>	<b>339</b>	<b>3,3</b>
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVOS</b>	<b>251.158</b>	<b>250.468</b>	<b>690</b>	<b>0,3</b>

Las variaciones presentadas entre el 31 de marzo de 2018 y 31 de diciembre de 2017, se explican de la siguiente manera:

Al 31 de marzo de 2018 los activos corrientes netos consolidados tuvieron un incremento de 2% en relación con los existentes al 31 de diciembre de 2017, originado principalmente por incrementos del Efectivo y Equivalentes al Efectivo al 31 de marzo 2018, cuyo valor fue MM\$ 8.008, cifra mayor a los MM\$5.921 del cierre del ejercicio 2017. Aportaron a esta variación dividendos recibidos de la cartera de fondos de inversión y disminuciones de capital recibidas de estos mismos. Compensaron parcialmente este incremento, disminuciones en Deudores Comerciales y Otras cuentas por cobrar originadas en Agrícola Siemel. El valor consolidado de deudores comerciales y otras cuentas por

cobrar 31 de marzo de 2018 ascendió a MM\$ 4.914 (MM\$5.849 al 31 de diciembre de 2017)

Los activos no corrientes netos al 31 de marzo de 2018 disminuyeron levemente un 0,3%. Se registraron incrementos en propiedades, plantas y equipos, MM\$ 27.560 al 31 de marzo de 2018, que se comparan con MM\$ 27.219 registrados al cierre de 2017. Otros activos no financieros no corrientes alcanzaron a MM\$ 693 al 31 de marzo de 2018, que se comparan con MM\$ 510 registrados al cierre de 2017. Compensaron estas variaciones una leve disminución de 0,8% en valorización de la cartera accionaria respecto del cierre 2017 (acciones de Banco de Chile, Empresas Copec y AntarChile).

Los pasivos corrientes tuvieron una disminución de 10% al 31 de marzo de 2018 comparados con el cierre del ejercicio 2017. Esto, debido principalmente a menores pasivos correspondientes a Novaverde que se incorporaron a pasivos corrientes clasificados como mantenidos para la venta. Se suman a esta disminución menores pasivos corrientes totales en las afiliadas Red to Green, MM\$ 438 y Valle Grande MM\$ 174 respecto del ejercicio 2017, correspondiendo estos a pagos de deuda registrados en el período.

Los pasivos no corrientes netos presentan una leve baja de 1,5%, que se explica básicamente por la disminución en otros pasivos financieros no corrientes observada en la afiliada Valle Grande S.A., donde parte de su deuda se ha convertido en deuda de corto plazo conforme a sus fechas de vencimiento.

El patrimonio de la Sociedad se incrementó en un 1,4% comparado con diciembre 2017. Destacan en esta variación aumentos en ganancias acumuladas, asociadas al resultado positivo obtenido en el periodo enero a marzo de 2018. Por otra parte, el ítem otras reservas refleja una variación levemente negativa derivada de la valorización al cierre, de la cartera de acciones mantenida por la Matriz (acciones de Banco de Chile, Empresas Copec y AntarChile).

Los indicadores financieros del balance consolidado relativos a liquidez y endeudamiento son los siguientes:

<b>Indicadores</b>	<b>31-03-2018</b>	<b>31-12-2017</b>
<b>Liquidez</b>		
Liquidez corriente	4,47	3,94
Razón ácida	4,35	3,85
<b>Indicadores</b>	<b>31-03-2018</b>	<b>31-12-2017</b>
<b>Endeudamiento</b>		
Deuda a corto plazo (corriente) / deuda total	26%	28%
Deuda a largo plazo ( no corriente)/deuda total	74%	72%
Razón de endeudamiento (veces)	0,28	0,30

## 2) ESTADO CONSOLIDADO DE RESULTADOS

Los principales indicadores financieros consolidados relativos a cuentas de resultado son los siguientes:

<b>Indicadores</b>	<b>01-01-2018</b>	<b>01-01-2017</b>
	<b>31-03-2018</b>	<b>31-03-2017</b>
<b>Resultados</b>	<b>MM\$</b>	<b>MM\$</b>
Resultado Operacional (EBIT)	1.183	147
Ingresos Financieros	1.448	1.444
Otros Ingresos o Costos	283	76
Gastos financieros	-492	-603
Diferencia de Cambio y Reajustes	-401	418
Gastos por Impuestos	-363	-416
Resultado de Activos Mantenedos Para la Venta	0	0
Ganancia (pérdida), atribuible a los propietarios de la controladora	1.299	1.266
Ganancia (pérdida), atribuible a participaciones no controladoras	358	-200
<b>Resultado del periodo</b>	<b>1.658</b>	<b>1.066</b>
<b>Rentabilidad</b>		
Rentabilidad sobre Patrimonio (Utilidad Controladora últimos 12M sobre Patrimonio Controlador)	0,44%	0,86%
Rentabilidad sobre Activo (Utilidad Controladora últimos 12M sobre Activo Consolidado)	0,33%	0,62%
Utilidad por acción (Utilidad Controladora últimos 12M sobre Número de Acciones)	\$ 2,28	\$ 4,11

La utilidad atribuible a los propietarios de la controladora en el primer trimestre de 2018 alcanzó los MM\$ 1.299 (MM\$ 1.266 al 31 de marzo de 2017). Esta mejora se debe mayormente a aspectos operacionales.

El resultado operacional (EBIT) muestra en el primer trimestre de 2018 una utilidad de MM\$ 1.183, que se compara con MM\$ 147 registrados en igual periodo del año anterior. El mayor resultado se debe principalmente a mayores resultados operacionales obtenidos, ligados a las afiliadas Red to Green y Novaverde.

Por su parte, los ingresos y gastos financieros netos obtenidos en el primer trimestre 2018, ascendieron a MM\$ 956. En igual trimestre de 2017 su valor ascendió a MM\$ 841. Esta variación se explica principalmente por la mayor valorización al cierre de instrumentos financieros de largo plazo que mantiene la Matriz, y menores gastos financieros consolidados.

Los resultados operacionales obtenidos por las principales afiliadas al 31 de marzo de 2018 son: Novaverde MM\$ 1.170 (en 2017 MM\$ 1.030); Agrícola Siemel MM\$ 274 (en 2017 MM\$ 232); Valle Grande MM\$ (17) (en 2017 MM\$ (71)); y Red to Green MM\$ (59) (en 2017 MM\$ (971)).

### **3) FACTORES DE RIESGO**

Considerando la diversificación de las inversiones de la Sociedad, sus riesgos están asociados a la evolución que experimentan los negocios y mercados en los que participan sus filiales y coligadas. Una parte relevante del activo de Inversiones Siemel S.A. se encuentra en instrumentos financieros de renta fija y variable, tanto a nivel nacional como internacional. En consecuencia, la Empresa se encuentra expuesta a los riesgos propios de la inversión en activos financieros, tales como fluctuaciones de mercado y variaciones en las tasas de interés, entre otros. En el corto plazo, este riesgo pudiera repercutir en la volatilidad de los retornos percibidos por la inversión. Como medida de mitigación, Inversiones Siemel S.A. ha optado por una política de inversiones balanceada entre distintos tipos de activos financieros, sectores y regiones, contando con la asesoría de administradores profesionales de activos, además de la capacidad propia de gestión de inversiones.

Inversiones Siemel S.A. también participa en el rubro inmobiliario, principalmente en el desarrollo y/o renta de oficinas. Un riesgo prevalente en dicho mercado es la sobreoferta; situación que se ha

observado en el mercado en los últimos años, pero que ha continuado mostrando mejoras en el último tiempo, y que puede impactar tanto la vacancia como los precios. La Sociedad siempre está expuesta a un aumento en la vacancia, asociado a una no renovación de los contratos de arriendo y a un crecimiento del número de metros cuadrados disponibles, ambas variables ligadas principalmente a los ciclos económicos.

En el rubro agroindustrial, existen riesgos comunes para la industria, como las fluctuaciones de los precios internacionales de los productos de exportación e importación y la volatilidad del tipo de cambio, que pueden repercutir en una disminución del margen, situación que se ha dado en los últimos dos años. El segundo riesgo más relevante son los de tipo climático y sanitario, los cuales pueden afectar negativamente la producción agrícola y elevar la mortalidad del activo biológico vegetal y animal. Por su parte, el sector también está sujeto a los ciclos económicos y el impacto en el consumo que esto genera, sobre todo referido a productos de precios mayores como son los que comercializan algunas de las filiales.

#### **4) RESULTADOS CONSOLIDADOS DE LAS PRINCIPALES EMPRESAS AFILIADAS Y ASOCIADAS**

##### **A. Sector agroindustrial**

###### **A1) Agrícola Siemel Ltda.**

En el periodo de enero a marzo 2018 la sociedad obtuvo antes de impuesto, una utilidad de MM\$ 253 que se compara con MM\$ 215 en igual periodo de 2017.

La mayor utilidad obtenida en el primer trimestre 2018, se explica principalmente por los mejores rendimientos obtenidos en la producción de cerezas y almendras. Las diferencias de cambio se mantuvieron relativamente similares para los ejercicios 2017 y 2016, a pesar de la elevada volatilidad que presentó el valor del dólar.

###### **A2) Valle Grande S.A.**

El resultado operacional del periodo enero a marzo de 2018 fue negativo, MM\$ (8), que se compara positivamente con MM\$ (71) del periodo enero a marzo de 2017. Este resultado está asociado a la venta de los stocks de aceites de oliva.

El resultado final al 31 de marzo de 2018 fue negativo MM\$ (79), que se compara con una pérdida de MM\$ (62) registrada para el mismo período del año 2017. Si bien actualmente Valle Grande arrienda sus campos y no produce aceite de oliva, tanto la depreciación como los gastos financieros generan este resultado negativo.

### **A.3) Comercializadora Novaverde S.A.**

Al 31 de marzo de 2018, los ingresos de explotación ascendieron a MM\$ 9.378, 5,3% superiores a los MM\$ 8.907 registrados en igual periodo del año anterior. Este aumento se explica principalmente por un crecimiento de las líneas de productos propios, donde se destacan el aumento en la venta de congelados y el crecimiento de la línea de helados y barras, además de la incorporación de nuevos productos. Por su parte los costos de explotación totalizaron MM\$ 6.456, siendo un 5,3% mayores a los MM\$ 6.086 registrados en igual periodo del año anterior.

El margen bruto final ascendió a MM\$ 2.922, un 3,6% superior a los MM\$ 2.821 obtenidos el periodo 2017.

El resultado final al 31 de marzo después de impuestos ascendió a MM\$ 863, que se compara de manera positiva con los MM\$ 610 obtenidos a igual fecha de 2017.

## **B. Sector Tecnológico**

### **B.1) RED TO GREEN (ex Sigma)**

Durante el primer trimestre 2018, se registraron ventas por MM\$ 826, siendo MM\$ 1.481 en igual periodo de 2017, lo que representó una disminución de 44%. Esto se explica principalmente por la disminución de ventas en la matriz Red To Green, debido al término de los servicios de Datacenter a empresas relacionadas, como Corpesca y Orizon, y menor facturación a otros clientes a contar de diciembre de 2017 acorde al nuevo modelo de negocios adoptado.

Los costos consolidados al 31 de marzo de 2018 ascendieron a MM\$ 584, que se comparan con MM\$1.915 de 2017. Esto implica una disminución del 70% debido mayormente a menores costos de remuneraciones por la menor dotación vigente a la fecha. De hecho, al 31 de marzo de 2018 los gastos de administración y ventas consolidados ascendieron a MM\$ 298 (MM\$ 409 al 31 de marzo de 2017), lo cual representa una disminución de 27%.

En el primer trimestre de 2018 Red to Green consolidado registró una utilidad antes de impuesto consolidada de MM\$ 216, que se compara con una pérdida de MM\$ 968 en igual periodo de 2017.

### **C. Otras inversiones**

#### **C1) Atton Hoteles S.A.**

Al cierre de marzo de 2018, Atton Hoteles alcanzó ventas por MM\$ 10.091, representando un aumento de 10,0% respecto de las obtenidas en igual periodo del año anterior. Este aumento se produce por mayores ingresos de Atton Brickell Miami, hotel que se encuentra en su segundo año de operación.

En cuanto al margen Ebitda, en el primer trimestre de 2018 éste ascendió a 36,8% (sobre ingresos) equivalente a MM\$3.714, cifra un 12,9% superior a igual periodo del año 2017.

A nivel de resultado en el primer trimestre de 2018, se obtuvo una ganancia consolidada de MM\$1.370, que se comparan con MM\$516 en igual periodo del año 2017, explicado principalmente por el comienzo de la consolidación comercial del hotel de Atton Brickell Miami y a una mejora generalizada en los niveles de ocupación de los hoteles de Santiago.

#### **C2) Inmobiliaria La Dehesa S.A.**

El resultado de Inmobiliaria La Dehesa S.A. al 31 de marzo del 2018 arroja una pérdida de MM\$248. Esto es normal en los proyectos de desarrollo inmobiliario y se debe principalmente a los reajustes de los abonos recibidos de clientes que quedan expresados en UF, de gastos de marketing, pagos a abogados y gastos de administración ligados a la promoción comercial de los edificios, los cuales no pueden contabilizarse como obras en curso, sino que deben llevarse a resultado.

Por su parte, los ingresos recibidos por las ventas comprometidas no se registran en resultados hasta perfeccionar la escritura de compraventa, asociada a la recepción final de las obras. El proyecto habitacional de la primera etapa (2 de 3 edificios) se encuentra terminado y a la fecha preparándose para entrega.

A la fecha de entrega de este informe, se han firmado 105 promesas de compra venta, que representan un 55,6% del total de unidades.

## 5) SITUACIÓN DE MERCADO

### Sector agroindustrial

#### **Agrícola Siemel Ltda.**

Para el periodo enero a marzo 2018 se han registrado mejores precios para las almendras y una leve tendencia a la baja en los precios de las cerezas y ciruelas principalmente ligados a factores de calidad. Los rendimientos físicos en los rubros frutales cerezas y almendras fueron muy superiores a los registrados en 2017, en tanto los rendimientos de las ciruelas se mantuvieron normales. El mercado chino absorbió en forma importante la mayor oferta derivada de los rendimientos de cerezas.

Por su parte, el precio de venta de vacunos ha experimentado una fuerte tendencia a la baja debido a los menores costos de la carne importada. Los precios de exportación de la carne ovina han mejorado en forma importante y en mercado nacional se han mantenido.

#### **Comercializadora Novaverde S.A.**

El ámbito competitivo de Comercializadora Novaverde está inserto en los segmentos Premium de consumo de alimentos en el mercado nacional, a nivel retail (supermercados) con productos listos para consumir, y Horeca (hoteles, restaurantes y catering) con productos en base a fruta que son ingredientes de una preparación final.

A los segmentos de productos Premium han ingresado nuevos actores en pequeña escala, con alternativas diferenciadoras enfocados en la categoría de jugos de fruta. Este segmento ha mostrado tasas menores de crecimiento en relación a años anteriores influenciados por el menor crecimiento de la economía en general, aunque con señales de mejora en los últimos meses. Por su parte, si bien los volúmenes de ventas en supermercados muestran alzas, se sigue dando una fuerte presión de menores márgenes. De igual forma, Novaverde ha seguido potenciando el desarrollo de productos y formatos. Además, a la fecha, se encuentra en etapa de implementación la optimización de sus procesos con el objeto de automatizar su cadena de producción y áreas de apoyo.



## **Sector Tecnológico**

### **RED TO GREEN (ex Sigma S.A.)**

La industria de soluciones tecnológicas según el IDC (International Data Corporation) indica que el desarrollo de la era digital está empujando a las compañías de América Latina a transformarse y modernizarse. Los estudios indican que una de cada nueve empresas estará considerando una estrategia de Transformación digital. La cual considera una “transformación” centrada en la tecnología que altera a las empresas y a la sociedad, e implementar capacidades tecnológicas que permiten transformaciones sostenibles a la velocidad de los negocios digitales, por lo que se estima un gran impacto de la inteligencia artificial y la automatización en las distintas industrias o negocios.

Las proyecciones del mercado de TIC para el año 2018 producto de las políticas monetaria más estrictas y una menor inflación, indican que existirá un optimismo cauteloso, marcado por el cambio de gobierno en 8 países (75% de la economía regional). Por lo que la región, se enfrenta a la necesidad de seguir avanzando pese a las restricciones externas de mercado.

Para el 2019, se proyecta que el 30% de las iniciativas de Transformación Digital utilizarán servicios de “inteligencia artificial” (IA) en América Latina, lo que hace un clima propicio para implementar soluciones innovadoras.

## **Otras Inversiones**

### **Atton Hoteles S.A.**

La industria hotelera en Chile ha ido avanzando en absorber la mayor oferta que se incorporó en el último tiempo a la plaza, escenario en el cual Atton Hoteles ha logrado mantener su competitividad, manteniendo razonablemente su posición frente a su set competitivo. Sin embargo, se ha observado una recuperación en el segmento de turismo de negocios asociado a las mejores tasas de crecimiento económico.

En relación al mercado de Lima, Perú, la industria ha presentado una demanda estable, en la cual el hotel Atton San Isidro se ha consolidado logrando tarifas por sobre su set competitivo.

En Bogotá, Colombia, los hoteles Atton Bogotá 100 y Atton Bogotá 93 han avanzado razonablemente en establecer la marca Atton, con niveles de “Revpar” crecientes en el periodo, en una industria que

presenta menores tarifas que el resto de la región y que no muestran señales de recuperación en el corto plazo. En este mercado, en el mes de abril de 2018 comenzó a operar el hotel Atton El Tesoro, ubicado en la ciudad de Medellín.

Por último, el hotel Atton Brickell Miami, al cumplir más de un año de operación comienza a consolidarse y empezar a estar en claro camino a la estabilización, logrando tarifas de mercado y ocupaciones crecientes.

### **Inmobiliaria La Dehesa S.A.**

El mercado inmobiliario de la zona, La Dehesa antigua, durante el primer trimestre del 2018 registró un repunte de visitas a los proyectos, lo que ha generado tener mejores perspectivas para ventas futuras. Las unidades disponibles en la zona al mes de marzo 2018 son de 786 departamentos. Nuestro proyecto posee el 11,3% de las unidades disponibles del sector. Nuestras ventas durante el primer trimestre ascendieron a un 7,5% del total de ventas de la zona.

Para el segundo trimestre del 2018 esperamos que el repunte visitas observado en el primer trimestre se mantenga, lo cual se debería traducirse en la posibilidad de concretar mayores ventas.

## **6) FLUJOS DE EFECTIVO**

	<b>31-03-2018</b>	<b>31-03-2017</b>	<b>Variación</b>
	<b>MM\$</b>	<b>MM\$</b>	<b>MM\$</b>
Flujos de efectivo de actividades de operación	3.940	2.812	1.128
Flujos de efectivo de actividades de inversión	879	-1.650	2.529
Flujos de efectivo de actividades de Financiación	-2.075	-2.026	-49
Incremento neto en efectivo y equivalentes antes efecto tasa cambio	2.744	-864	3.608
Incremento neto en efectivo y equivalentes	2.087	-862	2.949

El flujo operacional al 31 de marzo 2018 fue de MM\$ 3.940 que se compara con MM\$ 2.812 registrados en igual periodo del año anterior. En el primer trimestre 2018 se aprecian principalmente incrementos en cobros procedentes de las ventas de bienes y prestación de servicios MM\$ 14.561 (MM\$ 13.680 en 2017) provenientes de la afiliada Agrícola Siemel. Se observaron también mayores pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios llegando a MM\$ 7.994 (MM\$7.504 en

2017), originados principalmente en las afiliadas Agrícola Siemel y Novaverde. Compensan parcialmente estas variaciones disminuciones de pagos en la Sociedad Matriz y Valle Grande. Se observan mayores dividendos recibidos en la Sociedad Matriz para el período enero a marzo de 2018, que alcanzaron MM\$ 1.372 (MM\$1.270 en 2017), provenientes de los fondos de inversión. Se registran menores pagos a y por cuenta de empleados MM\$ 3.093 (MM\$ 3.608 en 2017) que se explican por la reducción de empleados en la afiliada Red to Green. Se aprecian también mayores impuestos a las ganancias pagados en el periodo 2018, MM\$ 1.105 (MM\$ 891 en 2017) que se originan principalmente en la afiliada Novaverde.

El flujo de inversión al 31 de marzo de 2018 ascendió a MM\$ 879 que se compara con MM\$ (1.650) registrados en igual periodo de 2017. En el trimestre la Sociedad Matriz efectuó ventas de fondos de inversión por MM\$ 2.428, (sólo MM\$ 4 en 2017). Novaverde por su parte registró menores desembolsos en compras de propiedades plantas y equipos, debido a que las obras civiles de construcción y ampliación de sus bodegas en el Centro de Distribución de Colina se encuentran prontas a finalizar.

El flujo por actividades de financiamiento neto al 31 de marzo de 2018 se incrementó levemente en comparación con el periodo enero marzo de 2017, MM\$ (2.075) versus MM\$ (2.026) el año pasado. Esto debido a mayores desembolsos netos asociados a reembolsos de préstamos e intereses pagados en el primer trimestre, que corresponden principalmente a pagos efectuados por las afiliada Novaverde.