

ANALISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

1) BALANCE GENERAL CONSOLIDADO

Los principales rubros de activos y pasivos al 31 de marzo de 2017 y 31 de diciembre de 2016 son los siguientes:

	31-03-2017 MM\$	31-12-2016 MM\$	Variación MM\$	%
Activos corrientes	49.647	50.097	-450	-0,9
Activos no corrientes	190.294	187.420	2.874	1,5
TOTAL ACTIVOS	239.941	237.517	2.424	1,0
Deuda financiera corto plazo	4.873	6.052	-1.179	-19,5
Provisiones	244	131	113	86,3
Otros pasivos corrientes	6.927	6.298	629	10,0
Total pasivos corrientes	12.044	12.481	-437	-3,5
Deuda financiera largo plazo	37.397	38.162	-765	-2,0
Otros pasivos no corrientes	6.428	6.021	407	6,8
Total pasivos no corrientes	43.825	44.183	-358	-0,8
TOTAL PASIVOS	55.869	56.664	-795	-1,4
PATRIMONIO PROPIETARIOS CONTROLADORA	173.147	169.728	3.419	2,0
PARTICIPACIONES NO CONTROLADORA	10.925	11.125	-200	-1,8
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVOS	239.941	237.517	2.424	1,0

Las variaciones presentadas entre el 31 de marzo de 2017 y 31 de diciembre de 2016, se explican de la siguiente manera:

Al 31 de marzo de 2017 los activos corrientes netos consolidados tuvieron una leve disminución de 0,9% en relación a los existentes al 31 de diciembre de 2016. Esta variación se debió principalmente a disminuciones del Efectivo y Equivalentes al Efectivo al 31 de marzo 2017, cuyo valor fue MM\$ 5.241, menor a los MM\$ 6.103 del cierre del ejercicio 2016. Por su parte, los Otros Activos Financieros Corrientes muestran al 31 de marzo de 2017 MM\$ 19.035, que se comparan con MM\$ 18.478 del cierre 2016. Esto, debido a que la Matriz efectuó inversiones en el primer trimestre 2017 que se clasificaron en otros activos financieros no corrientes, que forman parte de los Activos no corrientes,

que corresponden fundamentalmente a fondos de inversión. Por su parte, al 31 de marzo de 2017 se aprecia una disminución en los Inventarios netos de 3,8% (provenientes principalmente de las afiliadas Comercializadora Novaverde S.A. y Valle Grande S.A.) y mayores Activos por impuestos corrientes, originado por mayores pagos provisionales mensuales e impuesto a la renta por recuperar.

Los activos no corrientes al 31 de marzo de 2017 aumentaron en un 1,2% comparado con los registrados al 31 de diciembre de 2016, siendo su origen principalmente la valorización de inversiones registradas en Otros activos financieros no corrientes (acciones de Banco de Chile, Empresas Copec, AntarChile y Fondos de Inversión).

Los pasivos corrientes tuvieron una disminución neta de 3,5%, debido a una disminución en otros pasivos financieros corrientes compensada parcialmente por mayores cuentas por pagar comerciales, derivadas principalmente de la afiliada Novaverde.

Los pasivos no corrientes netos presentan una leve disminución de 0,8%, que se explica básicamente por la disminución en otros pasivos financieros no corrientes, compensada parcialmente por un aumento en pasivos por impuestos diferidos y en provisiones no corrientes por beneficios a los empleados.

El patrimonio de la Sociedad se incrementó levemente, en 1,8%, comparado con diciembre 2016. Destacan en esta variación aumentos en otras reservas producto de la valorización de acciones de Banco de Chile, Empresas Copec y AntarChile, y en ganancias acumuladas, asociadas al resultado positivo obtenido en el periodo enero a marzo de 2017.

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

Indicadores	31-03-2017	31-12-2016
Liquidez		
Liquidez corriente	4,12	4,01
Razón ácida	3,23	3,12
Indicadores	31-03-2017	31-12-2016
Endeudamiento		
Deuda a corto plazo (corriente) / deuda total	22%	22%
Deuda a largo plazo (no corriente)/deuda total	78%	78%
Razón de endeudamiento (veces)	0,32	0,33

2) ESTADO CONSOLIDADO DE RESULTADOS

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

Indicadores	01-01-2017	01-01-2016
	31-03-2017	31-03-2016
Resultados	MM\$	MM\$
Resultado Operacional (EBIT)	147	88
Ingresos Financieros	1.444	1.013
Otros Ingresos o Costos	76	-44
Gastos financieros	-603	-400
Diferencia de Cambio y Reajustes	418	-1.120
Gastos por Impuestos	-416	49
Resultado de Activos Mantenidos Para la Venta	0	0
Ganancia (pérdida), atribuible a los propietarios de la controladora	1.266	-468
Ganancia (pérdida), atribuible a participaciones no controladoras	-200	54
Resultado del periodo	1.066	-414
Rentabilidad		
Rentabilidad sobre Patrimonio (Utilidad Controladora últimos 12M sobre Patrimonio Controlador)	0,86%	3,60%
Rentabilidad sobre Activo (Utilidad Controladora últimos 12M sobre Activo Consolidado)	0,62%	2,51%
Utilidad por acción (Utilidad Controladora últimos 12M sobre Número de Acciones)	\$ 4,11	\$ 16,54

La utilidad atribuible a los propietarios de la controladora del periodo enero a marzo 2017 alcanzó los MM\$ 1.266, cifra que se compara positivamente con la pérdida registrada en igual trimestre del año 2016, que alcanzó los MM\$ (468). Influyen en este mejor resultado principalmente mayores ingresos financieros ligados a inversiones temporales y a un resultado positivo en la diferencia de cambio, efecto que se relaciona con la cartera de activos financieros mantenidos en el exterior, ambos conceptos ligados a la Sociedad Matriz.

El resultado operacional (EBIT) muestra en el primer trimestre 2017 una utilidad de MM\$ 147, que se compara con MM\$ 88 registrados en igual periodo del año anterior. El mayor resultado se debe principalmente a mayores ingresos brutos obtenidos, ligados a las afiliadas Novaverde y Agrícola Siemel disminuido por una mayor pérdida en la afiliada Red to Green.

Por su parte, los ingresos y gastos financieros netos obtenidos en el primer trimestre 2017, ascendieron a MM\$ 840. En igual trimestre de 2016 su valor ascendió a MM\$ 614. Esta variación se explica principalmente por la mayor valorización al cierre de instrumentos financieros de largo plazo que mantiene la Matriz.

Los resultados operacionales (EBIT) obtenidos por las principales afiliadas al 31 de marzo de 2017 son: en Novaverde MM\$ 1.030 (en 2016 MM\$ 872); Agrícola Siemel MM\$ 232 (en 2016 MM\$ (168)); Valle Grande MM\$ (71) (en 2016 MM\$ (-179)); y Red to Green MM\$ (971) (en 2016 MM\$ (290)).

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. La mayor inversión de Inversiones Siemel S.A. aún 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 ido mostrando mejoras recientemente, y que impacta 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. 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.

La sociedad obtuvo una utilidad de MM\$ 215 durante el periodo enero a marzo 2017, que se compara favorablemente con los MM\$ (270) registrados en igual periodo de 2016. Los ingresos de explotación al 31 de marzo de 2017 ascendieron a MM\$ 577, que se comparan con MM\$250 del periodo enero a marzo 2016. Incidieron en los mejores resultados del trimestre los mejores precios obtenidos en la venta de ciruelas y lana. En la venta de vacunos y corderos también se ha obtenido mejores precios, producto de mejoras en los canales de comercialización.

A2) Valle Grande S.A.

Los ingresos por venta al 31 de marzo de 2017 ascendieron a MM\$ 592, cifra mayor a la registrada en igual periodo del año 2016, cuyo valor fue MM\$ 23. Las ventas del primer trimestre 2017 consideran la venta de stocks disponibles al cierre del ejercicio 2016, lo que ha permitido generar mayores ingresos por ventas. Al 31 de marzo de 2016 se contaba con un menor stock disponible proveniente del cierre del año anterior (419 mil litros al cierre 2016 v/s 81 mil litros al cierre 2015).

Por su parte, las mayores ventas del periodo implicaron un incremento en los costos de explotación, que en el trimestre 2017 totalizaron MM\$ 547, que se comparan con MM\$91 del primer trimestre de 2016.

El resultado operacional del periodo enero a marzo de 2017 fue negativo, MM\$ (71), que se compara positivamente con MM\$ (179) del periodo enero a marzo de 2016. En el primer trimestre 2017 el margen bruto positivo obtenido ascendió a MM\$ 51, que también se compara positivamente con el margen bruto negativo de MM\$ (68) obtenido en el primer trimestre 2016.

Durante el primer el primer trimestre de 2017 se efectuó una venta de servidumbre eléctrica del campo ubicado en Coquimbo (1,9 ha), que generó un ingreso fuera de explotación de MM\$ 82. Por otra parte, se produjo una disminución en los gastos financieros MM\$ (57) que se compara con los MM\$ (87) de igual periodo de 2016, esto debido a las amortizaciones de deuda que han disminuido el saldo insoluto de la misma.

El resultado final al 31 de marzo de 2017 fue negativo MM\$ (62), que se compara con una pérdida de MM\$ (229) registrada para el mismo mes en el ejercicio 2016.

A.3) Comercializadora Novaverde S.A.

Al 31 de marzo de 2017, los ingresos de explotación ascendieron a MM\$ 8.907, un 13% superiores a los MM\$ 7.895 obtenidos en el primer trimestre año anterior. Este aumento se explica principalmente por un crecimiento de las líneas de productos propios, donde destaca el aumento en venta de congelados, así como también el crecimiento de la línea de jugos e incorporación de productos nuevos.

Por otra parte, los costos de explotación totalizaron MM\$ 6.086, siendo un 11% mayores a los MM\$5.490 registrados en el primer trimestre del año pasado. Este aumento se debe a mayores ventas efectuadas en el ejercicio, además de márgenes levemente mayores a los registrados en el ejercicio 2016.

El margen bruto final ascendió a MM\$ 2.821, un 17,3% mayor a los MM\$ 2.406 obtenidos a misma fecha del año anterior.

El resultado final del primer trimestre después de impuestos ascendió a MM\$ 610, que se compara con MM\$ 622 obtenidos a igual fecha de 2016, lo que significa un decrecimiento del 1,9% que se debe a mayores gastos de administración, producto de una mayor estructura y ajustes contables propios de la operación.

B. Sector Tecnológico

B.1) RED TO GREEN (ex Sigma)

Durante el primer trimestre del año 2017, Red To Green S.A se encuentra en etapa de ajuste y fortalecimiento del negocio, por lo que han existido aumentos de costos, derivados de la contratación de nuevos colaboradores relacionados a líneas de negocios que se están potenciando.

Dicho cambio comenzó con el cambio de Razón Social e imagen corporativa y se materializó con la definición de un nuevo Plan Comercial, en donde se determinaron las 4 líneas de Negocios principales, entre ellas: RPA – “Robotic Process Automation”; FSP – “Financial Services Process”; IPA – Industrial Process Automation” y “Negocios Tradicionales”, referidos a los negocios que provienen de los servicios de Datacenter, principalmente.

En el primer trimestre del año 2017, se registraron ingresos consolidados por MM\$ 1.481, lo que representa una disminución de un 58% respecto a igual periodo del año 2016, que registró ventas por MM\$ 2.572, lo cual se explica principalmente en el caso de Red To Green S.A. por el termino de Servicio Data Center a las empresas del Grupo Security (Ex - Cruz del Sur). Adicionalmente, existió una disminución en los servicios de Soporte y Mantenición relacionados a los servicios de ERP M3, con empresas clientes.

En cuanto a los costos consolidados, al 31 de marzo de 2017, estos ascienden a un total de MM\$ 1.915, respecto de MM\$ 2.427 acumulados al primer trimestre de 2016, lo que representa una disminución del 21%, fundamentalmente debido a las menores ventas y servicios del período.

Asimismo, se registró un gasto de administración y ventas consolidado de MM\$ 409, la cual es menor en un 6% respecto a igual periodo del 2016, lo cual se explica por mayores eficiencias alcanzadas al ahorro de costos derivados de la integración operacional, comercial y administrativa del negocio de Woodtech con su matriz.

Dado lo anterior, Red to Green consolidado registró una pérdida antes de impuesto consolidada de MM\$ 968, lo que representa una mayor pérdida respecto del año anterior en 66% (MM\$ 332 en 2016).

La utilidad neta en el primer trimestre del año 2017 fue una pérdida de MM\$ 1.000, que se compara negativamente con la pérdida del año 2016, la cual ascendió a MM\$ 359.-

C. Otras inversiones

C1) Servicios Corporativos SerCor S.A.

Al 31 de marzo de 2017, Servicios Corporativos SerCor S.A. presentó una utilidad de MM\$ 96, que se compara favorablemente con la utilidad de MM\$ 87, registrada en igual periodo de 2016. Este mejor resultado se explica principalmente por una reducción en la pérdida asociada al reconocimiento de la relacionada Computación Olidata Ltda., producto del proceso de racionalización y liquidación aplicado en dicha compañía.

C2) Atton Hoteles S.A.

Al cierre del primer trimestre del 2017, Atton Hoteles alcanzó ventas por MM\$ 9.165, representando un aumento de 31,3% respecto de las obtenidas en igual periodo del año anterior. Este aumento se produce por la incorporación de Atton Brickell Miami, que inició sus operaciones en el mes de julio de 2016 y que posee 275 habitaciones, pasando a ser uno de los principales hoteles de la cadena.

En términos de EBITDA, hubo un aumento de 30,9%, alcanzando MM\$ 3.295, explicado igualmente por la entrada en operación del hotel en Miami, el cual durante el primer semestre del 2016 se encontraba en su etapa pre-operativa.

A nivel de resultado, en el periodo se obtuvo una utilidad consolidada de MM\$ 539, que se compara con pérdidas por MM\$ 51 obtenidas en igual periodo del año anterior. Esto se debe básicamente al efecto de un mayor EBITDA por MM\$ 778, que sumado a un mejor resultado no operacional, debido a un menor impacto por unidades reajustables e impuestos, compensan los mayores gastos por depreciación y costo financiero asociados al hotel de Atton Brickell Miami.

C3) Inmobiliaria La Dehesa S.A.

El resultado de Inmobiliaria La Dehesa S.A. al 31 de marzo del 2017 arroja una pérdida de MM\$ (83). Esto es normal en los proyectos de desarrollo inmobiliario y es debido principalmente a: los reajustes de financiamientos; 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. En resumen, los ingresos quedan pendientes hasta escriturar y algunos gastos las normas contables obligan a llevarlos a resultado en el ejercicio y no ha Obras en Curso.

El proyecto de La Dehesa consiste en un conjunto armónico compuesto por tres edificios de departamentos habitacionales, dos edificios de oficinas y un boulevard comercial.

El proyecto habitacional posee actualmente un avance de obra de la primera etapa (2 de 3 edificios) del 70%, la obra gruesa ya está terminada y se encuentra en desarrollo la etapa de terminaciones. La construcción de la segunda etapa habitacional se encuentra en obra gruesa hasta el piso 8. Durante el mes de mayo del 2017 se dio inicio a la etapa de terminaciones, actualmente posee un avance de obra del 23%.

Hasta el 31 de marzo del 2017 se han firmado 81 promesas de compra venta, que representan un 43% del total de unidades.

5) SITUACIÓN DE MERCADO

Sector agroindustrial

Agrícola Siemel Ltda.

Durante el periodo enero a marzo 2017 se ha apreciado un repunte en los precios de las ciruelas y se espera igual tendencia en los precios de almendras y cerezas. Los rendimientos físicos en los rubros frutales ciruelas, cerezas y almendras se han presentado normales a la fecha.

Durante el primer trimestre se observaron también mejores precios de la lana, por lo cual se procedió a la venta de los stocks acumulados pendientes de la cosecha 2015 - 2016, y también se procedió con la venta de la cosecha 2016 - 2017.

Respecto de los vacunos y corderos, también se ha obtenido mejores precios derivados de mejoras en los canales de comercialización.

Valle Grande S.A.

La producción local de aceite de oliva es una de las actividades que ha tenido mayor avance durante la última década, cuadruplicando la superficie plantada y aumentando en 9 veces la producción durante este periodo. Por el lado de la demanda se estima un crecimiento anual de entre 20% y 30%.

A partir de la cosecha del 2014 y hasta la del 2018, Valle Grande tiene contrato con dos clientes que se compran toda nuestra producción a granel a un precio preestablecido.

Respecto del escenario internacional, se ha observado un alza en los precios del aceite que ya ha alcanzado el valor máximo de la década, debido a que en los últimos tres años la producción europea ha disminuido sustancialmente debido a plagas y sequías, en tanto que la demanda ha ido en aumento. Los rendimientos de la temporada europea 2017/2018 estarán supeditados a las condiciones climáticas de los próximos meses que serán determinantes en la producción y, por lo tanto, del precio. Al respecto, se espera que, si hay suficiente lluvia, habría una importante alza en la producción con la consecuente disminución del precio.

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 asociado al menor crecimiento de la economía en general. De igual forma, la Empresa ha seguido potenciando el desarrollo estos productos y formatos que le han permitido contrarrestar la contracción económica.

El marketing comunicacional de la empresa permanece en etapa de desarrollo con el objetivo de fortalecer la marca, sus productos y los canales de distribución.

A su vez, la empresa se encuentra en etapa de implementación para 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) tendrá un crecimiento estimado de un 3,9 % más que en 2016 para Latinoamérica. El año 2017 representa un punto de inflexión para la industria, ya que todos los proyectos e iniciativas en TI comenzadas durante el año 2016 deben madurar y se deben implementar los cambios para hacer más eficientes sus operaciones y procesos, transformándose en el paso final para una estrategia definitiva. Cada empresa, sin importar su industria o cantidad de años en operación, se convertirá en un “nativo digital” integrando la digitalización en todos los niveles y procesos. Para lo cual se han identificado 4 tópicos principales como: la transformación digital, tecnologías de la 3ª plataforma, Cloud 2.0 y las interfaces de inmersión que comenzaran a ganar terreno a contar de este año.

Las proyecciones indican que entre los años 2016 y 2019, la inversión en tecnología relacionada con la 3ra plataforma y los aceleradores de innovación crecerán en más de cinco veces la tasa de gasto total en TI.

Otras Inversiones

Atton Hoteles S.A.

La industria hotelera ha incorporado nuevos hoteles en Santiago de Chile, los cuales se suman a la oferta existente de la ciudad. En este escenario, Atton Hoteles ha logrado mantener su competitividad, manteniendo razonablemente su posición frente al set competitivo de hoteles, pero a nivel de industria se ha observado una baja tanto en tarifas como en ocupación, que se espera se corrija en la medida que la demanda vaya absorbiendo esta mayor oferta. Adicionalmente, en este contexto, el menor nivel de actividad económica y ausencia de grandes eventos de negocios o deportivos hace que esta absorción se produzca más lentamente.

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.

Por último, el hotel Atton Brickell Miami ha hecho entrada al mercado hotelero de Miami, Estados Unidos, logrando en el primer trimestre tarifas de mercado y ocupaciones crecientes, como se esperaban para esta primera etapa de operación en el país. El hotel se encuentra en etapa de consolidación.

Inmobiliaria La Dehesa S.A.

El mercado inmobiliario en la zona de la Dehesa Antigua durante el primer trimestre del 2017 ha tenido un repunte en las visitas a los proyectos, lo que se ha traducido en mayores ventas. El proyecto durante este periodo tiene un 20% del total de las ventas de la zona La Dehesa “Antigua”. Las razones son principalmente que el mercado se ha reactivado y se ha asumido que muy probablemente no

habría más ajustes de precios. Para, el segundo trimestre del 2017 se estima que las señales de repunte vistas durante el primer trimestre se mantendrán.

El mercado actual, en la zona de competencia directa, posee un total de 737 departamentos disponibles (incluido nuestro proyecto), y una disponibilidad de 505 departamentos que se venderán con IVA.

6) FLUJOS DE EFECTIVO

	31-03-2017	31-03-2016	Variación
	MM\$	MM\$	MM\$
Flujos de efectivo de actividades de operación	2.812	-127	2.939
Flujos de efectivo de actividades de inversión	-1.650	-1.208	-442
Flujos de efectivo de actividades de Financiación	-2.026	-751	-1.275
Incremento neto en efectivo y equivalentes antes efecto tasa cambio	-864	-2.086	1.222
Incremento neto en efectivo y equivalentes	-862	-2.159	1.297

El flujo operacional al 31 de marzo 2017 fue de MM\$ 2.812 que se compara con MM\$ (127) registrados en igual periodo del año anterior. En el primer trimestre 2017 se aprecian principalmente menores pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios MM\$ 7.504 (en 2016 MM\$9.499) y menores pagos a y por cuenta de empleados MM\$ 3.608 (en 2016 MM\$ 4.180) originados principalmente en la afiliada Red to Green (ex Sigma). Se aprecian también para el periodo menores impuestos a las ganancias pagados en el periodo 2017, MM\$ 891 (en 2016 MM\$ 1.012) que se originan principalmente en la matriz. Compensan parcialmente los valores antes indicados los menores dividendos recibidos en la Sociedad Matriz para el período enero marzo 2017 que fueron, MM\$ 1.270 (en 2016 MM\$1.444), que se deben en mayor parte por Atton y los fondos de inversión cuyo activo subyacente es también esta cadena hotelera. Por su parte, los cobros procedentes de las ventas de bienes y prestación de servicios muestran una muy leve variación, en el periodo 2017 MM\$ 13.680 (en 2016 MM\$ 13.619)

El flujo de inversión al 31 de marzo de 2017 ascendió a MM\$ (1.650) que se compara con MM\$ (1.208) registrados en igual periodo de 2016. Esto se debe principalmente a que en el trimestre se

efectuaron inversiones por parte de Novaverde correspondientes a obras civiles de construcción y ampliación de sus bodegas en el Centro de Distribución de Colina. En tanto, la sociedad matriz por su parte, efectuó aportes a fondos de inversión por MM\$ 328, (en 2016 MM\$ 0).

El flujo por actividades de financiamiento neto al 31 de marzo de 2017 se incrementó en comparación con el periodo enero marzo de 2016, MM\$ (2.026) versus MM\$ (751) el año pasado. Esto debido a mayores desembolsos netos asociados a reembolsos de préstamos e intereses pagados en 2017, que corresponden principalmente a pagos efectuados por las afiliadas Novaverde y Valle Grande.