

**INVERSIONES SIEMEL S.A.**  
**ANALISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS**

**1) BALANCE GENERAL CONSOLIDADO**

Los principales rubros de activos y pasivos al 30 de septiembre de 2013 y 31 de diciembre de 2012, son los siguientes:

	30-09-2013	31-12-2012	Variación	%
	MM\$	MM\$	MM\$	
Activos corrientes	127.694	42.116	85.578	203
Activos no corrientes	109.258	89.145	20.113	23
Activos Aseguradora corrientes	0	886.506	-886.506	-100
Activos Aseguradora no corrientes	0	19.029	-19.029	-100
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>236.952</b>	<b>1.036.796</b>	<b>-799.844</b>	<b>-77</b>
Deuda financiera corto plazo	2.818	5.499	-2.681	-49
Provisiones	1.061	2.962	-1.901	-64
Otros pasivos corrientes	34.755	17.164	17.591	102
<b>Total pasivos corrientes</b>	<b>38.634</b>	<b>25.625</b>	<b>13.009</b>	<b>51</b>
Deuda financiera largo plazo	42.981	42.364	617	1
Otros pasivos no corrientes	5.716	6.034	-318	-5
<b>Total pasivos no corrientes</b>	<b>48.697</b>	<b>48.398</b>	<b>299</b>	<b>1</b>
<b>Pasivos Aseguradora corrientes</b>	<b>0</b>	<b>832.483</b>	<b>-832.483</b>	<b>-100</b>
<b>Pasivos Aseguradora no corrientes</b>	<b>0</b>	<b>7.365</b>	<b>-7.365</b>	<b>-100</b>
<b>TOTAL PASIVOS</b>	<b>87.331</b>	<b>913.871</b>	<b>-826.540</b>	<b>-90</b>
<b>PATRIMONIO PROPIETARIOS CONTROLADORA</b>	<b>150.482</b>	<b>120.275</b>	<b>30.207</b>	<b>25</b>
<b>PARTICIPACIONES NO CONTROLADORA</b>	<b>-861</b>	<b>2.650</b>	<b>-3.511</b>	<b>-132</b>
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVOS</b>	<b>236.952</b>	<b>1.036.796</b>	<b>-799.844</b>	<b>-77</b>

Las variaciones presentadas entre el 30 de septiembre de 2013 y 31 de diciembre de 2012, se explican de la siguiente manera:

Importante destacar de este análisis donde presentamos variaciones significativas entre los periodos comparativos, en los totales de activos, pasivos y patrimonios. Estas se explican principalmente por la venta de las filiales Compañía de Seguros de Vida Cruz del Sur S.A., de Cruz del Sur Administradora General de Fondos S.A., de Hipotecaria Cruz del Sur Principal S.A., de Cruz del Sur Capital S.A., Cruz

## 1) BALANCE GENERAL CONSOLIDADO, CONTINUACION

del Sur Corredora de Bolsa S.A., Sociedad de Asesoría e Inversiones Cruz del Sur Ltda., dicha venta se materializa el 11 de junio con el pago por parte del Grupo Security e informado a la SVS el día 12 de junio mediante un hecho esencial.

Los activos corrientes aumentan un 203%, producto del ingreso del pago de la enajenación mencionada en anteriormente, estos se invirtieron en diferentes instrumentos financieros corrientes.

Los activos no corrientes aumentan 23%, y se explica principalmente por la incorporación del 50% del Fondo Renta Hotelera II dueños de un 25% de Atton S.A.

Los pasivos corrientes aumentan un 51% debido principalmente a la provisión del dividendo mínimo correspondiente al 30% de las utilidades financieras distribuibles, cuyo monto al 30 de septiembre de 2013 asciende a M\$20.966.990.-

Los pasivos no corrientes no registraron variación.

A su vez el patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora de la compañía varía en un 25% producto básicamente de la utilidad por la venta de las filiales Compañía de Seguros de Vida Cruz del Sur S.A., de Cruz del Sur Administradora General de Fondos S.A., de Hipotecaria Cruz del Sur Principal S.A., de Cruz del Sur Capital S.A., Cruz del Sur Corredora de Bolsa S.A., Sociedad de Asesoría e Inversiones Cruz del Sur Ltda.

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

<b>Indicadores</b>	<b>30-09-2013</b>	<b>31-12-2012</b>
<b>Liquidez</b>		
Liquidez corriente	3,31	1,08
Razón ácida	3,31	1,08
<b>Indicadores</b>		
<b>Endeudamiento</b>		
Deuda a corto plazo (corriente) / deuda total	44%	94%
Deuda a largo plazo ( no corriente)/deuda total	56%	6%
Razón de endeudamiento (veces)	0,58	7,60

## 2) ESTADO CONSOLIDADO DE RESULTADOS

Los principales indicadores financieros consolidados relativos a cuentas de resultado son los siguientes y se comparan al 30 de septiembre de 2013 y 30 de septiembre de 2012:

<b>Indicadores</b>	<b>01-01-2013 30-09-2013</b>	<b>01-01-2012 30-09-2012</b>
<b>Resultados</b>	<b>MM\$</b>	<b>MM\$</b>
Resultado Operacional (EBIT)	-4.416	446
Ingresos Financieros	3.542	607
Otros Ingresos o Costos	43	53
Gastos financieros	-1.890	-2.056
Diferencia de Cambio y Reajustes	186	-1.156
Gastos por Impuestos	-9.373	1.177
Resultado Mantenedos Para la Venta	79.544	0
Resultado del período	67.636	-929
Ganancia (pérdida), atribuible a los propietarios de la controladora	69.890	1.103
Ganancia (pérdida), atribuible a participaciones no controladoras	-2.254	-2.032
<b>Rentabilidad</b>		
Rentabilidad del patrimonio sobre ganancia (pérdida) controladora	46,44%	0,92%
Rentabilidad del activo sobre ganancia (pérdida) controladora	29,50%	0,11%
Resultado por acción (\$/acción)	0,185659	0,00293

La utilidad consolidada a septiembre de 2013, neta de participaciones minoritarias, alcanzó a MM\$69.890, cifra que se compara favorablemente con el resultado a septiembre de 2012 que arrojó una utilidad neta de participaciones minoritarias de MM\$1.103., esto básicamente está dado por la venta de las filiales del grupo Cruz del Sur.

El resultado al 30 de septiembre de 2013 viene dado casi en su totalidad por la utilidad de la venta del negocio asegurador, disminuido en parte por las pérdidas que arrojan el negocio tecnológico y Agrícola.

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

#### **A) Sector agroindustrial**

##### **A1) Agrícola Siemel Ltda.**

El resultado de Agrícola Siemel Ltda. al 30 de Septiembre del 2013 arroja una pérdida de M\$13.929, que se compara con una utilidad de M\$317.417 del año 2012. La diferencia se origina principalmente por la menor cantidad de Corderos y Ovejas vendidos en 2013.

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

Los ingresos de la explotación consolidados al 30 de septiembre de 2013 por M\$2.703.755.-, han aumentado con respecto a igual ejercicio del año anterior M\$2.027.119.-, siendo un 33,38% más altos. Éste aumento en ingresos se explica principalmente por las mayores ventas de la filial South Olive Oils en USA, las cuales al tercer trimestre del año 2013 fueron USD1.444.796,37.- monto sustancialmente mayor que el generado en igual periodo 2012 que solo genero ventas por USD847.315,71.- dado que éste periodo incluye el primer semestre de funcionamiento.

A nivel de ventas nacionales de Valle Grande S.A., el aumento respecto de igual periodo del año anterior es de un 20%.

Por otro lado los costos de la explotación al 30 de septiembre de 2013 por M\$1.928.573.-, han aumentado un 24,56% respecto de igual ejercicio del año anterior (M\$1.548.500.-), este aumento en costo es proporcionalmente menor que el crecimiento en ingresos, lo que se debe al reconocimiento después de cosecha en el mes de julio, del valor justo del activo biológico. Este ajuste realizado por normativa IFRS busca reconocer de forma inmediata la utilidad o pérdida, por mayor o menor costo de la producción propia versus el costo de mercado. Este ajuste en julio de 2013 represento una pérdida de M\$28.075.- (M\$151.896.- de pérdida para julio de 2012). Si se aísla el efecto del ajuste por valor justo, el incremento en costo es de un 36,08% consistente con el crecimiento en ingresos.

### **3) RESULTADOS CONSOLIDADOS DE LAS PRINCIPALES EMPRESAS AFILIADAS Y ASOCIADAS, CONTINUACION**

El margen de contribución representa un 28,67% sobre los ingresos para el periodo 2013, siendo un 23,62% para igual periodo 2012, reflejando el efecto de menor ajuste por valor justo del activo biológico en el período 2013.

Los Gastos de Administración al 30 de septiembre de 2013 de M\$ 715.233.- aumentan un 2,66% respecto de igual periodo de 2012 (M\$ 696.701.-), dado principalmente por el efecto de la inflación en las remuneraciones del Rol General de la gerencia de Administración y Finanzas y del Rol Privado.

Los Costos de Distribución al 30 de septiembre de 2013 de M\$ 1.049.402.- aumentan un 67,09% respecto de igual periodo de 2012 (M\$ 628.039.-). En este aumento de los costos de distribución corresponde una parte a la filial South Olive Oils en USA con M\$ 194.768.- dado que la apertura de la filial se produjo en el 2012 y la normalización de su operación comercial se produjo recién en el tercer trimestre del mismo año, además durante el 2013 se reconocieron gastos por incorporación de productos en cadenas nuevas.

Por otra parte la matriz Valle Grande S.A. aporta un aumento de los costos de distribución de M\$ 226.595.- justificado en parte por el crecimiento en un 20% de las ventas en el mercado nacional, lo cual incrementa los gastos variables, y por el aporte de marketing que realiza a su filial en USA correspondiente a M\$152.807.-, monto que al consolidar se presenta neto en resultado a través de la cuenta otros ingresos.

El resultado negativo del ejercicio al 30 de septiembre de 2013 de M\$ 1.358.778.-, aumenta sustancialmente con respecto a la pérdida de igual periodo en el 2012 M\$ 1.038.457.- por la combinación de condiciones explicadas anteriormente y porque la pérdida generada por diferencia de tipo de cambio durante el periodo 2013 es de M\$177.416- versus la utilidad de igual periodo de 2012 por M\$ 146.624.-

### **3) RESULTADOS CONSOLIDADOS DE LAS PRINCIPALES EMPRESAS AFILIADAS Y ASOCIADAS, CONTINUACION**

#### **B) Sector tecnológico**

SIGMA registra ingresos consolidados por M\$8.078.187 al concluir el tercer trimestre del 2013, lo cual representa una disminución de un 13%, respecto a igual periodo del año 2012 que fueron de M\$9.330.545.-.

La Ganancia Bruta consolidada, alcanza un resultado negativo de M\$745.142.- comparado con igual periodo que fue de M\$(733.354), Lo anterior se explica principalmente, por un mayor resultado de nuestra filial Woodtech por mayores venta de Equipos.

Por consecuencia nuestro EBITDA 2013 es de M\$ (3.015.511), mientras que el año 2012 alcanzó un monto de M\$(2.307.087).

Por otra parte, la Pérdida neta atribuible a la controladora es de M\$(3.273.305) a septiembre 2013, muestra un aumento de las pérdidas a igual periodo del 2012 M\$(2.078.572)

#### **C) Otras inversiones**

##### **C1) Servicios Corporativos SerCor S.A.**

Al 30 de septiembre de 2013 SerCor S.A. arroja una pérdida de M\$149.867, la que se compara con el resultado positivo de M\$49.017, presentado por la sociedad al 30 de septiembre de 2012. La mayor pérdida del último período se explica por un aumento en remuneraciones (PIAS), una disminución en los resultados de relacionadas, compensado en parte por mayores ingresos operacionales.

### **3) RESULTADOS CONSOLIDADOS DE LAS PRINCIPALES EMPRESAS AFILIADAS Y ASOCIADAS, CONTINUACION**

#### **C2) Siemel Trading S.A.**

En el ejercicio al 30 de septiembre 2013 el resultado de Siemel Trading S.A. arroja pérdida neta atribuible a la controladora de M\$193.078 que se compara con la utilidad neta atribuible a la controladora de M\$66.958 que arrojó al 30 de junio de 2012.

Esta variación negativa se debe principalmente a la disminución de ingresos financieros generados por las inversiones Fondos Inmobiliarios de largo plazo, ya que durante 2012 su inversión financiera eran bonos.

### **4) DIFERENCIA ENTRE VALORES ECONÓMICOS Y DE LIBROS DE LOS ACTIVOS**

A juicio de la Administración, al 30 de septiembre de 2013 no se aprecian diferencias significativas entre los valores económicos y de libros de los principales activos consolidados.

## **5) SITUACIÓN DE MERCADO Y RIESGOS ASOCIADOS**

Los riesgos del Sector Asegurador y Servicios Financieros no se mencionan en este análisis, ya que la venta de estas inversiones permanentes se perfeccionó el día 11 de junio de 2013, con el pago efectuado por el Grupo Security.

### **Sector agroindustrial**

#### **Agrícola Siemel Ltda.**

Mercado Agrícola:

Se ha continuado con la exportación de ciruelas a Inglaterra, Alemania, Italia y un contenedor a China.

Chile posee una ventaja geográfica respecto a sus competidores extranjeros, ya que su producción se da en contra estación, respecto a sus principales consumidores.

Se ha cerrado los negocios de venta de fruta seca como de costumbre con Alemania, Inglaterra e Italia, aunque esta temporada por primera vez se ha exportado ciruelas deshidratadas a China.

Los precios en general de las ciruelas han sido significativamente superiores a la temporada pasada.

Los servicios a terceros que realiza la planta, en el proceso de ciruelas, se han mantenido en los niveles de la temporada anterior.

Los resultados, se ven influenciados por la volatilidad de los precios de los commodities.

Como se exporta el 80% de la producción el tipo de cambio es otro factor de riesgo relevante.



## **5) SITUACIÓN DE MERCADO Y RIESGOS ASOCIADOS, CONTINUACION**

Mercado Ganadero y Frutícola:

El cierre de los mercados de Grecia, España e Italia para corderos están afectando severamente la venta de este producto en el mercado interno, tanto en precio como en la velocidad de venta en especial en el caso de las ovejas que han cumplido su ciclo de vida. Se ha notado además la disminución en el precio de los vacunos. Como consecuencia los ingresos de la sociedad aparecen disminuidos.

Los principales riesgos de estos mercados, están dado por factores climatológicos, fitosanitarios, tipo de cambio y conflictos mundiales.

En relación al clima, un factor importante en el negocio agrícola, se ha manifestado con un invierno benigno tanto en la zona de Buin como de Coyhaique.

### **Valle Grande S.A.**

El consumo del aceite de Oliva está aumentando a nivel mundial, siendo los principales países que reflejan este aumento Estados Unidos, China, Brasil, México, mercados en los cuales Valle Grande se encuentra presente.

En Chile existen importantes proyectos Olivícolas, llegando el 2012 aproximadamente a 25 mil hectáreas plantadas principalmente desde la 3° a la 7° región del país. Hoy, y a pesar del aumento sostenido del consumo, existe una gran oferta y dificultades en la industria para colocar su producto envasado, dado el importante costo que significa la creación de marca. Respecto de este punto Valle Grande S.A. tiene un gran camino adelantado respecto de otros actores de la industria, dado que tiene desarrollada marcas como Olave, Huasco y Montecristo, con las cuales se comercializan aceites orgánicos y convencionales de alta calidad, lo cual le permite diferenciarse del resto de la industria, y vender solo producto envasado con un mejor margen.

## **5) SITUACIÓN DE MERCADO Y RIESGOS ASOCIADOS, CONTINUACION**

La entrada de inversionistas a la industria del Aceite de Oliva en Chile, se basó en proyecciones comerciales que se han ido dando a un ritmo más lento al esperado. Hay varios factores que influyen negativamente en el crecimiento de la industria como por ejemplo:

1) La concentración de las plantaciones en la VI y VII región donde el clima juega un rol relevante siendo la cosecha afectada por lluvia y heladas. La III y IV región son sin duda más idóneas en cuanto a clima para este cultivo. Valle grande concentra en la IV región el 77% de sus plantaciones al 30 de septiembre de 2013, con lo cual se espera disminuir el riesgo asociado a los problemas climáticos.

2) Aquellas empresas olivícolas que siguieron el método de súper intensivo español con plantaciones solo de Arbequina tienen pocas posibilidades de diferenciarse en el mercado mundial y varias de ellas destinan sus producciones a la venta de granel. Valle Grande por su parte cuenta con un proyecto multivarietal, que le permite tener a disposición una amplia variedad de aceites, para producir mezclas finales con características particulares y diferenciadoras.

### **Sector tecnológico**

#### **Sigma S.A.**

La industria de las tecnologías de información y comunicaciones (TIC) creció casi el doble del PGB el 2012, del orden del 12%, lo que confirma el atractivo de la industria.

Los Ingresos consolidada presenta una disminución de un 13% comparado a igual periodo del 2012, para el periodo 2013 son de M\$ 8.078.187 V/S M\$ 9.330.545 del año 2012

Dicha disminución corresponde principalmente a:

En Sigma S.A. individual se presenta una disminución en Venta de Plataforma computacional (equipamiento).

## **5) SITUACIÓN DE MERCADO Y RIESGOS ASOCIADOS, CONTINUACION**

La filial Excelsys enfocada en el desarrollo de productos de software para la Banca Electrónica, ha continuado con una reducción importante de sus costos manteniendo la misma plataforma de clientes. En el año 2013 la empresa obtuvo ingresos de explotación mayores al 2012, Excelsys presentó una variación favorable de un 14 % de los ingresos de explotación 2013 respecto a lo registrado el 2012.

Los costos de explotación tuvieron una disminución respecto al 2012, en parte producto de la reestructuración de personal que se realizó en el primer semestre de este año, en donde si bien las remuneraciones de explotación disminuyeron considerablemente, los servicios de terceros han aumentado considerablemente respecto al 2012, para poder compensar el personal que presta servicios para los proyectos en curso.

La filial Woodtech que desarrolla productos y soluciones que permiten a las plantas medir sus entradas de materias primas de una forma rápida, precisa y efectiva del punto. En el año 2013 la empresa obtuvo ingresos de explotación por M\$ 512.780. Estos ingresos a su vez significaron un aumento de un 15% respecto al año anterior. Los costos de venta a su vez aumentaron en un 66% y los gastos de administración presentaron un aumento de un 26% en el mismo período.

El resultado del ejercicio fue de M\$ (494.142) con una variación positiva del 36% respecto al 2012 y dentro del rango proyectado para el año, muy en relación con el desarrollo de la consolidación de los mercados en Chile y Brasil.

## 6) FLUJOS DE EFECTIVO

Los principales componentes del flujo neto de efectivo originado en cada ejercicio son los siguientes:

	<b>30-09-2013</b>	<b>30-09-2012</b>	<b>Variación</b>	
	<b>MM\$</b>	<b>MM\$</b>	<b>MM\$</b>	<b>%</b>
Flujos de efectivo de actividades de operación	-2.761	13.944	-16.705	-119,80
Flujos de efectivo de actividades de inversión	6.847	-19.203	26.050	135,66
Flujos de efectivo de actividades de Financiación	-4.977	3.598	-8.575	-238,33
Incremento neto en efectivo y equivalentes antes efecto tasa cambio	-891	-1.661	770	46,36
Incremento neto en efectivo y equivalentes	-871	3.547	-4.418	124,56

Las variaciones en el Flujo de Efectivo, se explican básicamente por la no consolidación en el Flujo de las Filiales Compañía de Seguros de Vida Cruz del Sur S.A., de Cruz del Sur Administradora General de Fondos S.A., de Hipotecaria Cruz del Sur Principal S.A., de Cruz del Sur Capital S.A., Cruz del Sur Corredora de Bolsa S.A., Sociedad de Asesoría e Inversiones Cruz del Sur Ltda., las cuales se enajenaron el día 11 de junio de 2013.