

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

1) BALANCE GENERAL CONSOLIDADO

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

	31-12-2013	31-12-2012	Variación	%
	MM\$	MM\$	MM\$	
Activos corrientes	128.293	42.116	86.177	205
Activos no corrientes	114.690	89.145	25.545	29
Activos Aseguradora corrientes	0	886.506	-886.506	-100
Activos Aseguradora no corrientes	0	19.029	-19.029	-100
TOTAL ACTIVOS	242.983	1.036.796	-793.813	-77
Deuda financiera corto plazo	31.008	5.499	25.509	464
Provisiones	865	2.962	-2.097	-71
Otros pasivos corrientes	35.935	17.164	18.771	109
Total pasivos corrientes	67.808	25.625	42.183	165
Deuda financiera largo plazo	15.148	42.364	-27.216	-64
Otros pasivos no corrientes	5.971	6.034	-63	-1
Total pasivos no corrientes	21.119	48.398	-27.279	-56
Pasivos Aseguradora corrientes	0	832.483	-832.483	-100
Pasivos Aseguradora no corrientes	0	7.365	-7.365	-100
TOTAL PASIVOS	88.927	913.871	-824.944	-90
PATRIMONIO PROPIETARIOS CONTROLADORA	155.301	120.275	35.026	29
PARTICIPACIONES NO CONTROLADORA	-1.245	2.650	-3.895	-147
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVOS	242.983	1.036.796	-793.813	-77

Las variaciones presentadas entre el 31 de diciembre 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 períodos 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 205%, producto del ingreso del pago de la enajenación mencionada en anteriormente, estos se invirtieron en diferentes instrumentos financieros corrientes.

Los activos no corrientes aumentan 29%, y se explica principalmente por la incorporación del 50% del Fondo Renta Hotelera II dueños de un 25% de Atton S.A., como así también en Fondos de Inversión Privada de Compass Group y Claro Helios.

Los pasivos corrientes aumentan un 165% debido principalmente a la provisión del dividendo mínimo correspondiente al 30% de las utilidades financieras distribuibles, cuyo monto al 31 de diciembre de 2013 asciende a M\$23.687.462.-, se reclasificaron préstamos bancarios desde el largo plazo al corto plazo por un valor de M\$28.307.662.-

Los pasivos no corrientes varían negativamente un 56% producto de la reclasificación de préstamos bancarios desde el largo plazo al corto plazo.

A su vez el patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora de la compañía varía en un 29% 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:

Indicadores	31-12-2013	31-12-2012
Liquidez		
Liquidez corriente	1,89	1,08
Razón ácida	1,89	1,08
Indicadores	31-12-2013	31-12-2012
Endeudamiento		
Deuda a corto plazo (corriente) / deuda total	76%	94%
Deuda a largo plazo (no corriente)/deuda total	24%	6%
Razón de endeudamiento (veces)	0,57	7,60

2) ESTADO CONSOLIDADO DE RESULTADOS

Los principales indicadores financieros consolidados relativos a cuentas de resultado son los siguientes y se comparan al 31 de diciembre de 2013 y 31 de diciembre de 2012:

Indicadores	01-01-2013 31-12-2013	01-01-2012 31-12-2012
Resultados	MM\$	MM\$
Resultado Operacional (EBIT)	-3.884	2.461
Ingresos Financieros	11.497	1.675
Otros Ingresos o Costos	913	1.594
Gastos financieros	-2.525	-2.794
Diferencia de Cambio y Reajustes	1.414	-779
Gastos por Impuestos	-9.780	193
Resultado Mantenidos Para la Venta	78.818	0
Resultado del período	76.453	-1.786
Ganancia (pérdida), atribuible a los propietarios de la controladora	78.958	4.652
Ganancia (pérdida), atribuible a participaciones no controladoras	-2.505	-2.302
Rentabilidad		
Rentabilidad del patrimonio sobre ganancia (pérdida) controladora	50,84%	3,87%
Rentabilidad del activo sobre ganancia (pérdida) controladora	32,50%	0,45%
Resultado por acción (\$/acción)	217,771403	12,358164

La utilidad consolidada a diciembre de 2013, neta de participaciones minoritarias, alcanzó a MM\$78.958, cifra que se compara favorablemente con el resultado a diciembre de 2012 que arrojó una utilidad neta de participaciones minoritarias de MM\$4.625., esto básicamente está dado por la venta de las filiales del grupo Cruz del Sur.

El resultado al 31 de diciembre de 2013 viene dado casi en su totalidad por la utilidad de la venta del negocio asegurador y resultados positivos en las inversiones financieras, viéndose 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 31 de Diciembre del 2013 arroja una utilidad de M\$935.886, que se compara con una utilidad de M\$711.081 del año 2012. Los mejores resultados fueron consecuencia de menores costos e impuestos.

A2) Valle Grande S.A.

Los ingresos de la explotación al 31 de diciembre de 2012 por M\$3.675.285.-, han aumentado con respecto a igual ejercicio del año anterior M\$2.964.942.-, siendo un 23,95% más altos. Éste aumento en ingresos se explica principalmente por la operación de la filial South Olive Oils en Estados Unidos que aportó un crecimiento de M\$258.930.-, y por la apertura de nuevos mercados en el 2013 como China con M\$103.728.- y una nueva línea de negocio de marcas propias en Brasil con M\$133.054.- Es importante destacar que el mercado nacional aportó al crecimiento en ingresos con M\$167.757.-

Los costos de la explotación al 31 de diciembre de 2013 por M\$2.535.466.-, han aumentado un 15,36% respecto de igual ejercicio del año anterior M\$2.197.890.-, este aumento porcentual en costos es menor respecto al porcentaje de aumento en los ingresos, lo que obedece principalmente a un mejor manejo de costos en los campos propios y proceso productivo, lo que hace disminuir el costo unitario por litro producido.

El margen de contribución representa un 31,01% sobre los ingresos para el periodo 2013, siendo un 25,87% para igual periodo 2012, reflejando el efecto de la disminución de costos.

El resultado operacional de Valle Grande S.A al 31 de diciembre de 2013 arroja una pérdida del ejercicio por M\$1.344.089.-, lo que es un 25,77% más alto que el ejercicio del año anterior M\$1.068.714., este aumento obedece al incremento de la estructura comercial y de marketing, incorporada para hacer frente a los nuevos desafíos estratégicos de la compañía, y al gasto

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

comercial de la filial South Olive Oils en Estados Unidos para la incorporación de productos en importantes cadenas, gasto que se realiza por única vez para el ingreso de productos, y que se deberá ver restituido por mayores ventas en los ejercicios futuros.

El resultado negativo del ejercicio al 31 de diciembre de 2013 de M\$1.485.597.-, disminuye en un 8,17% con respecto a la pérdida del ejercicio en el 2012 M\$1.617.779.-, explicado principalmente por el ajuste por valuación de activo biológico según norma IFRS, reflejado en el Estado de Resultado en la cuenta Otras Ganancias, y la utilidad por Impuesto a la renta generada por Impuestos Diferidos, ítem que origino una utilidad de M\$87.645.- en el ejercicio 2013, versus la pérdida de M\$504.978- para el ejercicio 2012.

B) Sector tecnológico

SIGMA registra ingresos consolidados por M\$11.068.501 al concluir el cuarto trimestre del 2013, lo cual representa una disminución de un 13%, respecto a igual periodo del año 2012 que fueron de M\$12.668.309.-.

La Ganancia Bruta consolidada, alcanza un resultado positivo de M\$188.601.- comparado con igual periodo del 2012 que fue de M\$285.181, Lo anterior se explica principalmente, por un menor resultado de nuestra filial Excelsys debido a mayores costos por el término anticipado de contratos.

Por consecuencia nuestro EBITDA 2013 es de M\$ (3.404.562), mientras que el año 2012 alcanzó un monto de M\$(3.015.511).

Por otra parte, la Pérdida neta atribuible a la controladora es de M\$(3.640.109) a diciembre 2013, muestra un aumento de las pérdidas a igual periodo del 2012 M\$(2.266.5712)

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

C) Otras inversiones

C1) Servicios Corporativos SerCor S.A.

Al 31 de diciembre de 2013 SerCor S.A. arrojó una pérdida de M\$550.815; en el ejercicio 2012 había tenido un resultado negativo de M\$143.560. La pérdida del ejercicio 2013 se explica, principalmente, por el reconocimiento del resultado negativo de M\$810.411, que alcanzó su filial indirecta Computación Olidata Limitada; en el año 2012, esta compañía había obtenido una utilidad de M\$105.418.-

Por otra parte, las utilidades acumuladas en el Patrimonio durante el ejercicio 2013 disminuyeron en M\$1.511.967, baja que se explica por el castigo de existencias obsoletas de la filial indirecta Computación Olidata Limitada.

C2) Siemel Trading S.A.

En el ejercicio al 31 de diciembre 2013 el resultado de Siemel Trading S.A. arroja pérdida neta atribuible a la controladora de M\$111.119 que se compara con la utilidad neta atribuible a la controladora de M\$76.574 que arrojó al 31 de diciembre 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 31 de diciembre 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 perfecciono 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 similares 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:

En el ámbito ganadero, se lograron los índices históricos en nacimientos de corderos y producción de lana. Sin embargo, el número de animales comercializados bajó como producto de menores pariciones en la temporada precedente. Por otra parte la crisis Europea afectó las exportaciones por lo que la comercialización se efectuó en el país reduciéndose además el número de corderos y ovejas vendidas.

Los precios Tanto de los ovinos como bovinos declinaron en alrededor del 10%, comparados con el ejercicio anterior.

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 en la actualidad 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 31 de diciembre 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.

En Sigma S.A. Individual presenta Ingresos de Explotación del ejercicio 2013 de M\$6.630.022 un 21% menor que el ejercicio 2012 principalmente por menos negocios de plataforma tecnológica y proyectos de consultoría ERP, pese a haberse incrementado las ventas de Datacenter en un 20%.

Los Costos de Venta en el ejercicio 2013 fueron M\$5.051.612 un 27% menor al ejercicio 2012.

La filial Excelsys enfocada en el desarrollo de productos de software para la Banca Electrónica, sufrió un incremento importante de sus costos por términos anticipados de contratos de clientes. En el año 2013 la empresa obtuvo ingresos de explotación por M\$2.297.240 mayores al 2012, que fueron de M\$2.081.988, esto significa una variación favorable de un 10 % de los ingresos de explotación 2013 respecto a lo registrado el 2012.

5) SITUACIÓN DE MERCADO Y RIESGOS ASOCIADOS, CONTINUACION

Los costos de explotación tuvieron un aumento respecto al 2012, (en parte) producto del término anticipado de contratos con nuestros clientes y la reducción de personal que se realizó en el año.

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, en el año 2013 la empresa obtuvo ingresos de explotación por M\$2.141.239. Estos ingresos a su vez significaron una disminución de un 2% respecto al año anterior. Los ingresos por contratos recurrentes alcanzaron el 60% de las ventas. Los costos de venta a su vez disminuyeron en un 28% y los gastos de administración presentaron un aumento de un 14% en el mismo período.

El resultado del ejercicio fue de M\$(474.315) con una variación positiva del 36% respecto al 2012. Durante el ejercicio 2013 se invirtió de manera importante en un trabajo de estandarización del producto y apoyo en la optimización de la operación de clientes principales.

6) FLUJOS DE EFECTIVO

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

	31-12-2013	31-12-2012	Variación	
	MM\$	MM\$	MM\$	%
Flujos de efectivo de actividades de operación	1.197	-14.914	16.111	-108,03
Flujos de efectivo de actividades de inversión	-5.601	-21.818	16.217	74,33
Flujos de efectivo de actividades de Financiación	-4.741	34.506	-39.247	-113,74
Incremento neto en efectivo y equivalentes antes efecto tasa cambio	-9.145	-2.226	-6.919	-310,83
Incremento neto en efectivo y equivalentes	-9.091	3.624	-12.715	350,86

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. Los ingresos de dicha venta, se invirtieron en instrumentos financieros.