

**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 marzo de 2013 y 31 de diciembre de 2012, son los siguientes:

	31-03-2013	31-12-2012	Variación	%
	MM\$	MM\$	MM\$	
Activos corrientes	18.072	42.116	-24.044	-57
Activos no corrientes	85.196	89.145	-3.949	-4
Activos Mantenidos Para la Venta	953.144	0	953.144	100
Activos Aseguradora corrientes	0	886.506	-886.506	-100
Activos Aseguradora no corrientes	0	19.029	-19.029	-100
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>1.056.412</b>	<b>1.036.796</b>	<b>19.616</b>	<b>2</b>
Deuda financiera corto plazo	3.011	5.499	-2.488	-45
Provisiones	1.023	2.962	-1.939	-65
Otros pasivos corrientes	6.304	17.164	-10.860	-63
Pasivos Mantenidos Para la Venta	875.814	0	875.814	100
<b>Total pasivos corrientes</b>	<b>886.152</b>	<b>25.625</b>	<b>-15.287</b>	<b>-60</b>
Deuda financiera largo plazo	42.801	42.364	437	1
Otros pasivos no corrientes	5.748	6.034	-286	-5
<b>Total pasivos no corrientes</b>	<b>48.549</b>	<b>48.398</b>	<b>151</b>	<b>0</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>934.701</b>	<b>913.871</b>	<b>20.830</b>	<b>2</b>
<b>PATRIMONIO PROPIETARIOS CONTROLADORA</b>	<b>121.048</b>	<b>120.275</b>	<b>773</b>	<b>1</b>
<b>PARTICIPACIONES NO CONTROLADORA</b>	<b>663</b>	<b>2.650</b>	<b>-1.987</b>	<b>-75</b>
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVOS</b>	<b>1.056.412</b>	<b>1.036.796</b>	<b>19.616</b>	<b>2</b>

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

Importante destacar de este análisis que si bien las variaciones son un 2% en los totales de activos, pasivos y patrimonios. Se producen importantes variaciones al analizar en detalle. Esto se explica principalmente por el compromiso de 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., las cuales se clasificaron en el rubro “Mantenidos para la Venta”. Para el periodo al 31 de marzo de 2013 no se consolidaron.

Los activos corrientes disminuyen un 57%, el 53% se explica por la no consolidación de los activos mantenidos para la venta, y el 4% restante una disminución del efectivo y efectivo equivalente de la Filial Sigma S.A. Consolidada.

Los activos no corrientes disminuyen neta 4%, y se explica por la disminución de un 5% al no consolidar los activos mantenidos para la venta, más la variación del 1% positiva se explica principalmente por el aumento de los activos Propiedades Plantas y Equipos de la Filial Agrícola Siemel Ltda. Y disminución de los impuestos diferidos.

Los pasivos corrientes presentan una disminución neta 60%, y se explica por la disminución de un 66% al no consolidar los pasivos mantenidos para la venta, más el aumento de 6% producto fundamentalmente por beneficios a empleados en corto plazo en la matriz.

Los pasivos no corrientes no registraron variación.

A su vez el patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora de la compañía casi no varía en comparación con 2012 debido principalmente a que los resultados de las filiales se compensaron durante este periodo.

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

<b>Indicadores</b>	<b>31-03-2013</b>	<b>31-12-2012</b>
<b>Liquidez</b>		
Liquidez corriente	1,10	1,08
Razón ácida	1,10	1,08
<b>Indicadores</b>		
<b>Endeudamiento</b>		
Deuda a corto plazo (corriente) / deuda total	95%	94%
Deuda a largo plazo ( no corriente)/deuda total	5%	6%
Razón de endeudamiento (veces)	7,72	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 marzo de 2013 y 31 de marzo de 2012:

Indicadores	01-01-2013	01-01-2012
	31-03-2013	31-03-2012
<b>Resultados</b>	<b>MM\$</b>	<b>MM\$</b>
Resultado Operacional (EBIT)	-1.805	1.642
Ingresos Financieros	130	164
Otros Ingresos o Costos	-47	404
Gastos financieros	-613	-778
Diferencia de Cambio y Reajustes	-50	-147
Gastos por Impuestos	295	287
Resultado Mantenedos Para la Venta	2.324	0
Resultado del período	234	1.572
Ganancia (pérdida), atribuible a los propietarios de la controladora	1.028	2.383
Ganancia (pérdida), atribuible a participaciones no controladoras	-794	-811
<b>Rentabilidad</b>		
Rentabilidad del patrimonio sobre ganancia (pérdida) contoladora	0,85%	1,98%
Rentabilidad del activo sobre ganancia (pérdida) contoladora	0,10%	0,15%
Resultado por acción (\$/acción)	0,00273	0,00633

La utilidad consolidada a marzo de 2013, neta de participaciones minoritarias, alcanzó a MM\$1.028, cifra que se compara desfavorablemente con el resultado a marzo de 2012 que arrojó una utilidad neta de participaciones minoritarias de MM\$2.383.-

El resultado al 31 de marzo de 2013 viene dado casi en su totalidad por la utilidad del negocio asegurador, disminuido en parte por la pérdida que arroja el negocio tecnológico y Agrícola.

En comparación con igual período del ejercicio anterior se destaca una pérdida operacional, dado los mayores costos operacionales.

## **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 Marzo del 2013 arroja una pérdida de M\$1.927, que se compara con la utilidad de M\$49.970 del año 2012. La diferencia negativa es originada principalmente por la no venta de corderos al mismo nivel que el año 2012.

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

Los ingresos de la explotación consolidados al 31 de marzo de 2013 por M\$620.125.-, han disminuido con respecto a igual ejercicio del año anterior M\$664.336.-, siendo un 6,65% más bajos. Ésta disminución en ingresos se explica principalmente por una disminución en las exportaciones de Valle Grande S.A., realizadas en el primer trimestre, las que cayeron un 31,39% respecto de igual periodo del año anterior, pero compensadas con las ventas generadas por la filial South Olive Oils en USA, las cuales en el primer trimestre del año 2013 fueron USD 366.011,61.- monto sustancialmente mayor que el generado en igual periodo 2012 que solo genero ventas por USD 66.100,54.- dado que era su primer trimestre de funcionamiento.

A nivel de ventas nacionales de Valle Grande S.A., la disminución respecto de igual trimestre del año anterior es inferior al 1%.

Por otro lado los costos de la explotación al 31 de marzo de 2013 por M\$439.574.-, han aumentado un 14,38% respecto de igual ejercicio del año anterior (M\$384.308.-), este aumento en costo aun cuando se generó una baja en los ingresos, obedece principalmente a la caída en producción de kilos de aceituna en los campos propios, lo que hace aumentar el costo unitario por litro producido.

El margen de contribución representa un 29,12% sobre los ingresos para el periodo 2013, siendo un 42,15% para igual periodo 2012, reflejando el efecto del aumento de costo por la menor producción de fruta.

Los Gastos de Administración al 31 de marzo de 2013 de M\$221.265.- aumentan un 16,59% respecto de igual periodo de 2012 M\$189.787.-, dado principalmente por el incremento en M\$36.657.- de la estructura de administración de South Olive Oils en USA., mientras que los gastos de administración en Valle Grande S.A. disminuyen M\$5.179.- respecto a igual periodo de 2012.

Los Costos de Distribución al 31 de marzo de 2013 de M\$217.771.- aumentan un 60,51% respecto de igual periodo de 2012 M\$135.675.-, dado principalmente por el incremento en M\$35.323.- de la estructura comercial y de marketing de South Olive Oils en USA, y en M\$46.773.- de la estructura comercial de Valle Grande S.A., incorporada para hacer frente a los nuevos desafíos estratégicos de la compañía.

El resultado negativo del ejercicio al 31 de marzo de 2013 de M\$316.751.-, aumenta sustancialmente con respecto a la pérdida de igual periodo en el 2012 M\$26.187.-, por la combinación de condiciones explicadas anteriormente y porque la utilidad generada por diferencia de tipo de cambio es de M\$104.292- inferior a igual periodo de 2012.

## **B) Sector tecnológico**

SIGMA registra ingresos consolidados por M\$2.700.893 al concluir el primer trimestre del 2013, lo cual representa un aumento de 3,4 %, respecto a igual periodo del año 2012 que fueron de M\$2.611.923.-

La Ganancia Bruta consolidada, alcanza un resultado positivo de M\$13.399.- comparado con igual periodo 2012 que fue negativo de M\$428.268, Lo anterior se explica principalmente, por un mejor resultado de Sigma y una menor pérdida de nuestra filial

Excelsys ya que implementó una reducción en su estructura de costos, que ha comenzado a notarse en los resultados del 2013.

Por consecuencia nuestro EBITDA 2013 negativo es de M\$1.432.752, mientras que el año 2012 alcanzó un monto negativo de M\$1.571.000.-

Por otra parte, la Pérdida neta atribuible a la controladora es de M\$1.202.035 a Marzo 2013, muestra un aumento de las pérdidas a igual periodo del 2012 M\$780.183.-

Los Ingresos consolidada presenta un aumento de un 3.4% comparado a igual periodo del 2012, para el periodo 2013 son de M\$2.700.893 V/S M\$2.611.923 del año 2012

## **C) Otras inversiones**

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

Al 31 de marzo de 2013 SerCor S.A. arroja una pérdida de M\$38.888, la que se compara con el resultado también negativo de M\$22.207, presentado por la sociedad al 31 de marzo de 2012. La mayor pérdida del último período se explica por un aumento en remuneraciones (PIAS), compensado en parte por mayores ingresos operacionales.

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

En el ejercicio al 31 de marzo 2013 el resultado de Siemel Trading S.A. arroja pérdida neta atribuible a la controladora de M\$90.299 que se compara con la utilidad neta atribuible a la controladora de M\$69.009 que arrojó al 31 de marzo de 2012.

Esta variación negativa se debe principalmente a la disminución de ingresos financieros generados por las inversiones Fondos Inmobiliarios de largo plazo

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

A juicio de la Administración, al 31 de marzo de 2013 no se aprecian diferencias significativas entre los valores económicos y de libros de los principales activos consolidados.

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

Los riesgos del Sector Asegurador y Servicios Financieros no se mencionan en este análisis, ya que actualmente se encuentran disponibles en el rubro Mantenidos Para la Venta, que se concretara definitivamente a finales del mes de mayo de 2013.

#### **Sector agroindustrial**

##### **Agrícola Siemel Ltda.**

Mercado Agrícola:

Agrícola Siemel está fuertemente influenciada por la demanda externa, ya que exporta el 80% de su producción. En este sentido los tratados de libre comercio brindan beneficios para la exportación, pues implican apertura a mayores mercados y menores tasas arancelarias., aunque sus exportaciones se concentran principalmente en Alemania e Inglaterra.

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

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.

**Mercado Ganadero y Frutícola:**

Las condiciones climáticas de la temporada 2012, favorecieron el nacimiento de ovinos y bovinos, además de aumentar la producción de lana. En relación a la producción de fruta a excepción de las almendras, el resto de las plantaciones mantuvieron sus producciones.

Los precios de estos productos fueron en algunos casos levemente inferiores a la temporada 2012, sin embargo el deterioro de la economía mundial ha impactado el poder de compra de los consumidores.

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

### **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, Canadá, 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.



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 marzo 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.

Sin embargo este aumento no se aprecia en Sigma S.A. principalmente por los siguientes motivos:

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

- La filial Excelsys enfocada en el desarrollo de productos de software para la Banca Electrónica, ha iniciado 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 121 % de los ingresos de explotación 2013 respecto a lo registrado el 2012, donde un 62% pertenece a proyectos en desarrollo y un 26% a soporte y mantención. Separados por concepto, los ingresos del área de Servicios de Internet Banking tiene un 72% del total de la facturación, quedando como un desafío pendiente por parte de Excelsys en los trimestres venideros lograr en Latinoamérica nuevas ventas en Internet Banking y Banca Móvil.
- Los costos de explotación tuvieron un leve descenso respecto al 2012, en parte producto de la reestructuración de personal que se realizó en el primer trimestre 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.
- Los costos de administración se han mantenido estable respecto a 2012, dada las políticas de control presupuestario impuestos por el área de administración y finanzas en el 2013.
- 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\$338.410. Estos ingresos a su vez significaron un disminución de un 22% respecto al año anterior. Los costos de venta a su vez aumentaron en un 19% y los gastos de administración presentaron una disminución de un 55% en el mismo período.

El resultado del ejercicio fue de M\$(1.202.035) con una variación negativa del 19% 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.

## 5) FLUJOS DE EFECTIVO

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

	31-03-2013	31-03-2012	Variación	
	MM\$	MM\$	MM\$	%
Flujos de efectivo de actividades de operación	-1.201	-790	-411	52,03
Flujos de efectivo de actividades de inversión	-1.566	4.027	-5.593	138,89
Flujos de efectivo de actividades de Financiación	1.381	-2.523	3.904	-154,74
Incremento neto en efectivo y equivalentes antes efecto tasa cambio	-1.385	714	-2.099	293,98
Incremento neto en efectivo y equivalentes	-1.392	524	-1.916	365,65

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., por las cuales existe un compromiso de venta.