

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

|   | 30-06-2013     | 31-12-2012       | Variación       | %           |
|---|----------------|------------------|-----------------|-------------|
|   | MM\$           | MM\$             | MM\$            |             |
| Activos corrientes                          | 129.482        | 42.116           | 87.366          | 207         |
| Activos no corrientes                       | 108.873        | 89.145           | 19.728          | 22          |
| Activos Aseguradora corrientes              | 0              | 886.506          | -886.506        | -100        |
| Activos Aseguradora no corrientes           | 0              | 19.029           | -19.029         | -100        |
| <b>TOTAL ACTIVOS</b>                        | <b>238.355</b> | <b>1.036.796</b> | <b>-798.441</b> | <b>-77</b>  |
| Deuda financiera corto plazo                | 2.722          | 5.499            | -2.777          | -51         |
| Provisiones                                 | 879            | 2.962            | -2.083          | -70         |
| Otros pasivos corrientes                    | 35.129         | 17.164           | 17.965          | 105         |
| <b>Total pasivos corrientes</b>             | <b>38.730</b>  | <b>25.625</b>    | <b>13.105</b>   | <b>51</b>   |
| Deuda financiera largo plazo                | 43.085         | 42.364           | 721             | 2           |
| Otros pasivos no corrientes                 | 5.797          | 6.034            | -237            | -4          |
| <b>Total pasivos no corrientes</b>          | <b>48.882</b>  | <b>48.398</b>    | <b>484</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>87.612</b>  | <b>913.871</b>   | <b>-826.259</b> | <b>-90</b>  |
| <b>PATRIMONIO PROPIETARIOS CONTROLADORA</b> | <b>150.445</b> | <b>120.275</b>   | <b>30.170</b>   | <b>25</b>   |
| <b>PARTICIPACIONES NO CONTROLADORA</b>      | <b>298</b>     | <b>2.650</b>     | <b>-2.352</b>   | <b>-89</b>  |
| <b>TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVOS</b>      | <b>238.355</b> | <b>1.036.796</b> | <b>-798.441</b> | <b>-77</b>  |

Las variaciones presentadas entre el 30 de junio 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 207%, producto del ingreso del pago de la enajenación mencionada en anteriormente, estos se invirtieron en diferentes instrumentos financieros corrientes.

Los activos no corrientes aumentan 22%, 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 junio de 2013 asciende a M\$20.683.590.-

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>30-06-2013</b> | <b>31-12-2012</b> |
|---|-------------------|-------------------|
| <b>Liquidez</b>                                 |                   |                   |
| Liquidez corriente                              | 7,18              | 1,08              |
| Razón ácida                                     | 7,18              | 1,08              |
| <b>Indicadores</b>                              | <b>30-06-2013</b> | <b>31-12-2012</b> |
| <b>Endeudamiento</b>                            |                   |                   |
| Deuda a corto plazo (corriente) / deuda total   | 27%               | 94%               |
| Deuda a largo plazo ( no corriente)/deuda total | 73%               | 6%                |
| Razón de endeudamiento (veces)                  | 0,39              | 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 junio de 2013 y 30 de junio de 2012:

| <b>Indicadores</b>   | <b>01-01-2013<br/>30-06-2013</b> | <b>01-01-2012<br/>30-06-2012</b> |
|--|----------------------------------|----------------------------------|
| <b>Resultados</b>  | <b>MM\$</b>                      | <b>MM\$</b>                      |
| Resultado Operacional (EBIT)   | -4.649                           | 1.108                            |
| Ingresos Financieros   | 223                              | 545                              |
| Otros Ingresos o Costos  | -91                              | 179                              |
| Gastos financieros   | -1.259                           | -1.294                           |
| Diferencia de Cambio y Reajustes                                     | 521                              | -1.017                           |
| Gastos por Impuestos   | -8.958                           | 149                              |
| Resultado Mantenedos Para la Venta                                   | 81.741                           | 0                                |
| Resultado del período  | 67.528                           | -330                             |
| Ganancia (pérdida), atribuible a los propietarios de la controladora | 68.945                           | 1.065                            |
| Ganancia (pérdida), atribuible a participaciones no controladoras    | -1.417                           | -1.395                           |
| <b>Rentabilidad</b>  |                                  |                                  |
| Rentabilidad del patrimonio sobre ganancia (pérdida) controladora    | 40,29%                           | 0,88%                            |
| Rentabilidad del activo sobre ganancia (pérdida) controladora        | 28,93%                           | 0,11%                            |
| Resultado por acción (\$/acción)                                     | 0,18315                          | 0,00283                          |

La utilidad consolidada a junio de 2013, neta de participaciones minoritarias, alcanzó a MM\$68.528, cifra que se compara favorablemente con el resultado a junio de 2012 que arrojó una utilidad neta de participaciones minoritarias de MM\$1.065., esto básicamente está dado por la venta de las filiales del grupo Cruz del Sur.

El resultado al 30 de junio 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 Junio del 2013 arroja una utilidad de M\$75.941, que se compara con una utilidad de M\$190.350 del año 2012; la diferencia negativa es originada principalmente por la no venta de corderos al mismo nivel que el año 2012 y no incluir en este ejercicio el costo e ingresos de Cerezas.

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

Los ingresos de la explotación consolidados al 30 de junio de 2013 por M\$1.887.318.-, han aumentado con respecto a igual ejercicio del año anterior M\$1.525.200.-, siendo un 23,74% más altos. Éste aumento en ingresos se explica principalmente por las mayores ventas de la filial South Olive Oils en USA, las cuales en el primer semestre del año 2013 fueron USD1.175.116,61.- monto sustancialmente mayor que el generado en igual periodo 2012 que solo genero ventas por USD372.579,36.- dado que era su primer semestre de funcionamiento.

A nivel de ventas nacionales de Valle Grande S.A., el aumento respecto de igual semestre del año anterior es de un 22%.

Por otro lado los costos de la explotación al 30 de junio de 2013 por M\$1.351.167.-, han aumentado un 45,56% respecto de igual ejercicio del año anterior (M\$928.201.-), este aumento en costo explicado en un 23,74% por la mayor venta, aumenta en mayor proporción dada la caída en la 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 28,40% sobre los ingresos para el periodo 2013, siendo un 39,14% para igual periodo 2012, reflejando el efecto del aumento de costo por la menor producción de fruta.

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

Los Gastos de Administración al 30 de junio de 2013 de M\$479.599.- aumentan un 10,97% respecto de igual periodo de 2012 (M\$432.159.-), dado principalmente por la incorporación de la estructura de administración de South Olive Oils en USA.

Los Costos de Distribución al 30 de junio de 2013 de M\$662.026.- aumentan un 44,66% respecto de igual periodo de 2012 (M\$457.622.-), dado principalmente por el incremento en M\$147.346.- de la estructura comercial y de marketing de South Olive Oils en USA, y en M\$57.059.- 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 30 de junio de 2013 de M\$926.894.-, aumenta sustancialmente con respecto a la pérdida de igual periodo en el 2012 M\$479.329.- por la combinación de condiciones explicadas anteriormente y porque la pérdida generada por diferencia de tipo de cambio es de M\$158.233- superior a igual periodo de 2012.

#### **B) Sector tecnológico**

SIGMA registra ingresos consolidados por M\$5.432.143 al concluir el segundo trimestre del 2013, lo cual representa una disminución de un 8%, respecto a igual periodo del año 2012 que fueron de M\$5.918.481.-.

La Ganancia Bruta consolidada, alcanza un resultado negativo de M\$(197.065).- comparado con igual periodo que fue de M\$ 147.410, Lo anterior se explica principalmente, por un menor resultado de nuestra filial Woodtech por menor venta de Equipos.

Por consecuencia nuestro EBITDA 2013 es de M\$(2.196.100), mientras que el año 2012 alcanzó un monto de M\$(1.928.212).

Por otra parte, la Pérdida neta atribuible a la controladora es de M\$(1.896.841) a Junio 2013, muestra un aumento de las pérdidas a igual periodo del 2012 M\$(1.292.571)

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

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

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

Al 30 de junio de 2013 SerCor S.A. arroja una pérdida de M\$115.692, la que se compara con el resultado positivo de M\$40.060, presentado por la sociedad al 30 de junio 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.

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

En el ejercicio al 30 de junio 2013 el resultado de Siemel Trading S.A. arroja pérdida neta atribuible a la controladora de M\$113.372 que se compara con la utilidad neta atribuible a la controladora de M\$49.048 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 junio 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:

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.

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:

La crisis de la zona Euro, afectó radicalmente la venta de corderos provocando una drástica baja de los precios debido a la sobre oferta de animales en el mercado interno. Se han tomado estrategias de comercialización dentro del país para evitar, en lo posible, mayores pérdidas. Sin embargo a la fecha aún quedan por vender alrededor del 20% de corderos de la producción de la temporada 2012 y 70% de las ovejas que han cumplido su ciclo de vida. El precio de la lana, vendida localmente pero para exportación, fue superior a la temporada anterior lo que es importante ya que este producto represente un 12% de los ingresos netos de la Sociedad.

Las ventas locales de vacunos, aunque con precios inferiores a la temporada 2012, se realizaron de manera normal.

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. Si la primavera se presenta razonablemente normal se puede esperar un buen resultado en la producción agropecuaria.

### **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



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

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.

Los Ingresos consolidada presenta una disminución de un 8% comparado a igual periodo del 2012, para el periodo 2013 son de M\$5.432.143 V/S M\$5.918.481 del año 2012

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

Dicha disminución corresponde principalmente a:

- 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 21 % 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 aumento 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 aumentado un 17% 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\$784.840. Estos ingresos a su vez significaron un disminución de un 16% respecto al año anterior. Los costos de venta a su vez aumentaron en un 31% y los gastos de administración presentaron una disminución de un 55% en el mismo período.

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

El resultado del ejercicio fue de M\$(481.006) con una variación positiva del 12% 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:

|   | 30-06-2013 | 31-03-2012 | Variación |           |
|---|------------|------------|-----------|-----------|
|   | MM\$       | MM\$       | MM\$      | %         |
| Flujos de efectivo de actividades de operación                      | -3.339     | 842        | -4.181    | -496,56   |
| Flujos de efectivo de actividades de inversión                      | 22.970     | -1.972     | 24.942    | 1.264,81  |
| Flujos de efectivo de actividades de Financiación                   | -4.633     | 2.140      | -6.773    | -316,50   |
| Incremento neto en efectivo y equivalentes antes efecto tasa cambio | 14.998     | 1.010      | 13.988    | -1.384,95 |
| Incremento neto en efectivo y equivalentes                          | 14.993     | 6.269      | 8.724     | -139,16   |

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.