

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 2014 y 31 de diciembre de 2013, son los siguientes:

	31-03-2014	31-12-2013	Variación	%
	MM\$	MM\$	MM\$	
Activos corrientes	94.323	128.293	-33.970	-26
Activos no corrientes	146.280	114.690	31.590	28
TOTAL ACTIVOS	240.603	242.983	-2.380	-1
Deuda financiera corto plazo	31.868	31.008	860	3
Provisiones	793	865	-72	-8
Otros pasivos corrientes	30.409	35.935	-5.526	-15
Total pasivos corrientes	63.070	67.808	-4.738	-7
Deuda financiera largo plazo	14.827	15.148	-321	-2
Otros pasivos no corrientes	6.310	5.971	339	6
Total pasivos no corrientes	21.137	21.119	18	0
TOTAL PASIVOS	84.207	88.927	-4.720	-5
PATRIMONIO PROPIETARIOS CONTROLADORA	158.429	155.301	3.128	2
PARTICIPACIONES NO CONTROLADORA	-2.033	-1.245	-788	63
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVOS	240.603	242.983	-2.380	-1

Las variaciones presentadas entre el 31 de marzo de 2014 y 31 de diciembre de 2013, se explican de la siguiente manera:

Los activos corrientes disminuyen un 26% y los activos no corrientes aumentan un 28%, dicha correlación se debe a una estrategia de inversión de largo plazo en la matriz, principalmente en Fondos de Inversión Privados y Acciones del Mercado local.

Los pasivos corrientes disminuyen un 7% debido principalmente a que al 31 de diciembre de 2013 se encuentra la provisión del dividendo mínimo correspondiente al 30% de las utilidades financieras

1) BALANCE GENERAL CONSOLIDADO, CONTINUACION

distribuibles, cuyo monto asciende a M\$23.687.462.-, sin embargo el Directorio acordó pagar en enero de 2014 un anticipo de dicho dividendo por M\$7.976.624.-

Los pasivos no corrientes no presentan variación a la fecha de los estados financieros.

A su vez el patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora de la compañía varía positivamente en un 2%, esto producto de la rentabilidad positiva de los instrumentos financieros de la matriz.

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

Indicadores	31-03-2014	31-12-2013
Liquidez		
Liquidez corriente	1,50	1,89
Razón ácida	1,50	1,89
Indicadores	31-03-2014	31-12-2013
Endeudamiento		
Deuda a corto plazo (corriente) / deuda total	75%	76%
Deuda a largo plazo (no corriente)/deuda total	25%	24%
Razón de endeudamiento (veces)	0,53	0,57

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 2014 y 31 de marzo de 2013:

Indicadores	01-01-2014 31-03-2014	01-01-2013 31-03-2013
Resultados	MM\$	MM\$
Resultado Operacional (EBIT)	-1.196	-1.805
Ingresos Financieros	3.580	130
Otros Ingresos o Costos	161	-47
Gastos financieros	-658	-613
Diferencia de Cambio y Reajustes	1.952	-50
Gastos por Impuestos	-958	295
Resultado Mantenidos Para la Venta	0	2.324
Resultado del período	2.881	234
Ganancia (pérdida), atribuible a los propietarios de la controladora	3.500	1.028
Ganancia (pérdida), atribuible a participaciones no controladoras	-619	-794
Rentabilidad		
Rentabilidad del patrimonio sobre ganancia (pérdida) controladora	2,21%	0,85%
Rentabilidad del activo sobre ganancia (pérdida) controladora	1,45%	0,10%
Resultado por acción (\$/acción)	9,653047	2,732240

La utilidad consolidada a marzo de 2014, neta de participaciones minoritarias, alcanzó a MM\$3.500, cifra que se compara favorablemente con el resultado a marzo de 2013 que arrojó una utilidad neta de participaciones minoritarias de MM\$1.028., esta mayor utilidad corresponde a los buenos resultados obtenidos en las inversiones financieras de la Matriz, como así también un menor costo de administración de la filial Sigma S.A. consolidada que logro reducir dicho costo en 44,48%. Otro aspecto que genera un resultado positivo es la variación principalmente del Tipo de Cambio en las inversiones financieras extranjeras de la Matriz.

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 Marzo del 2014 arroja una pérdida de M\$88.274, que se compara con la pérdida de M\$1.927 del año 2013. La diferencia negativa es originada principalmente por otro ingreso no operacional registrado el año 2013, que no existe para el presente ejercicio.

A2) Valle Grande S.A.

Los ingresos de la explotación al 31 de marzo de 2014 por M\$654.584.-, han aumentado con respecto a igual período del año anterior M\$620.125.-, siendo un 5.56% 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\$52.604.-, lo que compensa la caída en ventas de la matriz en el primer trimestre.

Los costos de la explotación al 31 de marzo de 2014 por M\$475.822.-, han aumentado un 8,25% respecto de igual período del año anterior M\$439.574.-, este leve aumento porcentual en costos, mayor respecto al porcentaje de aumento en los ingresos, obedece principalmente a una baja en el rendimiento industrial en la extracción de aceite, lo que hace aumentar el costo unitario por litro producido.

El margen de contribución representa un 27,31% sobre los ingresos para el periodo 2014, siendo un 29,11% para igual periodo 2013, reflejando el efecto del leve aumento de costos.

El resultado operacional de Valle Grande S.A al 31 de marzo de 2014 arroja una pérdida del período por M\$248.354.-, lo que es un 3,92% más bajo que igual período del año anterior M\$258.485.-, esta disminución obedece al efecto compensado de la disminución de la estructura comercial y de marketing en Chile, y al aumento del gasto 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.

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

El resultado negativo del ejercicio al 31 de marzo de 2014 de M\$474.868.-, aumenta en un 49,92% con respecto a la pérdida de igual período en el 2013 M\$316.751.-, explicado principalmente por el efecto de la diferencia de tipo de cambio, la que genero una pérdida en el período 2014 en M\$150.767.-, versus la utilidad generada en igual período del 2013 por M\$28.517.-

B) Sector tecnológico

SIGMA registra ingresos consolidados por M\$2.419.048 al concluir el primer trimestre del 2014, lo cual representa una disminución de un 10%, respecto a igual periodo del año 2013 que fueron de M\$2.700.893.-.

La Ganancia Bruta consolidada, alcanza un resultado negativo de M\$(109.768).- comparado con igual periodo del 2013 que fue de M\$13.399, lo anterior se explica principalmente, por un menor resultado de nuestra filial Excelsys debido a mayores costos por el término anticipado de contratos y finiquitos

Por consecuencia nuestro EBITDA 2014 es de M\$(768.225), mientras que el año 2013 alcanzó un monto de M\$(3.404.562).

Por otra parte, la Pérdida neta atribuible a la controladora es de M\$(985.875) a marzo 2014, lo que muestra un disminución de las pérdidas a igual periodo del 2013 M\$(1.202.034)

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

C) Otras inversiones

C1) Servicios Corporativos SerCor S.A.

Al 31 de marzo de 2014 SerCor S.A. muestra una utilidad de M\$ 61.076, la que se compara con el resultado negativo de M\$ 38.888, presentado por la sociedad al 31 de marzo de 2013. La utilidad del último período se explica por mayores ingresos operacionales dado un aumento en las tarifas de servicios de gestión a partir del segundo semestre de 2013 y el no reconocimiento resultados de la filial indirecta Computación Olidata Limitada.

Por otra parte, las utilidades acumuladas del Patrimonio disminuyeron en M\$1.500.000, al 31 de marzo de 2014, baja que se explica por provisiones de existencias obsoletas y cuentas por cobrar de la misma filial indirecta.

C2) Siemel Trading S.A.

En el ejercicio al 31 de marzo 2014 el resultado de Siemel Trading S.A. arroja pérdida neta atribuible a la controladora de M\$54.398 que se compara con la pérdida neta atribuible a la controladora de M\$90.299 que arrojó al 31 de marzo de 2013.

Esta variación positiva se debe principalmente a la variación de tipo de cambio.

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

A juicio de la Administración, al 31 de marzo de 2014 no se aprecian diferencias significativas entre los valores económicos y de libros de los principales activos consolidados.

5) SITUACIÓN DE MERCADO Y RIESGOS ASOCIADOS

Sector agroindustrial

Agrícola Siemel Ltda.

Se ha comenzado la gestión de venta de la fruta seca temporada a los compradores habituales de Europa, a precios significativamente mayores a los de la temporada pasada, situación que también se ha manifestado en la venta de las cerezas. Esto permitirá paliar los menores ingresos por la venta de almendras, cuya producción fue gravemente dañada por las heladas ocurridas en la primavera de 2013.

En los productos ganaderos se produjo una baja fuerte en el precio de los vacunos, debido a la sequía, que obligo a una venta acelerada del ganado, importación de carne y menor consumo de la población. En los ovinos se recuperó en parte la exportación de corderos a Europa pero a precios muy inferiores comparados con los de la pre-crisis. La desaceleración de la economía de China influyó en un menor precio de la lana el que se vio compensado por las mejores condiciones de cambio del dólar.

La persistente sequía en la zona ganadera ha sido el mayor problema lo que ha obligado a reducir la dotación de animales y venta anticipada del ganado.

La depreciación del peso ha mitigado en parte los menores ingresos mediante los productos que se transan en dólares.

La diversidad de la producción de Agrícola Siemel y el destino de esta, tanto a mercado internos como de exportación disminuyen los riesgos del negocio y otorga algunas posibilidades de cumplir con las metas estimadas.

5) SITUACIÓN DE MERCADO Y RIESGOS ASOCIADOS, CONTINUACION

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 desarrolladas 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 y con márgenes también menores a lo esperado. Hay varios factores que influyen negativamente en el desempeño 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 2014, con lo cual se espera disminuir el riesgo asociado a los problemas climáticos.

Aquellas empresas olivícolas que siguieron el método de súper intensivo español con plantaciones básicamente de Arbequina apuntan a conseguir un bajo costo de producción que les permita competir sobre esta variable con los productores más eficientes del mundo, lo que ha sido complejo y exigente, haciendo difícil obtener resultados favorables. Valle Grande, por su parte, ha desarrollado un proyecto multivarietal, que apunta a obtener aceites de alta calidad y con un porcentaje significativo de su producción de carácter orgánica. La lógica de este modelo de negocios supone poder obtener

5) SITUACIÓN DE MERCADO Y RIESGOS ASOCIADOS, CONTINUACION

precios superiores de venta a los aceites más baratos. Este proceso requiere de un esfuerzo comercial importante que ha tenido avances, pero con menor velocidad a lo esperado, lo que se traduce en menores márgenes y resultados negativos.

Sector tecnológico

Sigma S.A.

En Sigma S.A. Individual presenta Ingresos de Explotación del ejercicio 2014 de M\$1.594.089 un 16% menor que el ejercicio 2013 principalmente por menos negocios de venta de plataforma tecnológica 50% y proyectos de desarrollo de consultoría ERP, y disminución de facturación en Datacenter Los Costos de Venta en el ejercicio 2014 fueron M\$(1.454.446) un 13% menor al ejercicio 2013.

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 2014 la empresa obtuvo ingresos de explotación por M\$273.367 menores al 2013, que fueron de M\$457.905, esto significa una variación desfavorable de un 40 % de los ingresos de explotación 2014 respecto a lo registrado el 2013.

Los costos de explotación tuvieron un aumento respecto al 2013, (en parte) producto del término anticipado de contratos con nuestros clientes y la reducción de personal que se realizó en el primer trimestre del 2014.

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 2014 obtuvo ingresos de explotación por M\$551.592. Estos ingresos a su vez significaron un aumento de un 37% respecto al año anterior. Los costos de venta a su vez disminuyeron en un 79% y los gastos de administración presentaron un aumento de un 70% en el mismo período.

El resultado del ejercicio 2014 fue de M\$65.976 y un resultado de M\$(244.055) respecto al 2013.

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:

	31-03-2014	31-03-2013	Variación	
	MM\$	MM\$	MM\$	%
Flujos de efectivo de actividades de operación	-1.745	-1.201	-544	45,30
Flujos de efectivo de actividades de inversión	6.168	-1.566	7.734	493,87
Flujos de efectivo de actividades de Financiación	-818	1.382	-2.200	-159,19
Incremento neto en efectivo y equivalentes antes efecto tasa cambio	3.605	-1.385	4.990	360,29
Incremento neto en efectivo y equivalentes	3.676	-1.392	5.068	364,08

El aumento del flujo de efectivo esta dado básicamente por los dividendos e intereses recibidos de las inversiones financieras de la Matriz.