

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

	30/06/2014	31/12/2013	Variación	%
	MM\$	MM\$	MM\$	
Activos corrientes	69.851	128.293	-58.442	-46
Activos no corrientes	147.674	114.690	32.984	29
TOTAL ACTIVOS	217.525	242.983	-25.458	-10
Deuda financiera corto plazo	35.373	31.008	4.365	14
Provisiones	586	865	-279	-32
Otros pasivos corrientes	5.361	35.935	-30.574	-85
Total pasivos corrientes	41.320	67.808	-26.488	-39
Deuda financiera largo plazo	10.859	15.148	-4.289	-28
Otros pasivos no corrientes	5.704	5.971	-267	-4
Total pasivos no corrientes	16.563	21.119	-4.556	-22
TOTAL PASIVOS	57.883	88.927	-31.044	-35
PATRIMONIO PROPIETARIOS CONTROLADORA	162.105	155.301	6.804	4
PARTICIPACIONES NO CONTROLADORA	-2.463	-1.245	-1.218	98
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVOS	217.525	242.983	-25.458	-10

Las variaciones presentadas entre el 30 de junio de 2014 y 31 de diciembre de 2013, se explican de la siguiente manera:

Los activos corrientes disminuyen un 46% y los activos no corrientes aumentan un 29%, 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. En la disminución del activo corriente también incide en forma significativa el pago de dividendos.

Los pasivos corrientes disminuyen un 39% 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

que al 30 de junio de 2014, se encuentra pagado.-

Los pasivos no corrientes presentan una disminución del 22%, que se explica por una reclasificación de pasivos desde el largo al corto plazo.

A su vez el patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora de la compañía varía positivamente en un 4%, 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	30/06/2014	31/12/2013
Liquidez		
Liquidez corriente	1,69	1,89
Razón ácida	1,69	1,89
Indicadores	30/06/2014	31/12/2013
Endeudamiento		
Deuda a corto plazo (corriente) / deuda total	71%	76%
Deuda a largo plazo (no corriente)/deuda total	29%	24%
Razón de endeudamiento (veces)	0,36	0,57

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 2014 y 30 de junio de 2013:

Indicadores	01-01-2014	01-01-2013
	30-06-2014	30-06-2013
Resultados	MM\$	MM\$
Resultado Operacional (EBIT)	-1.431	-4.649
Ingresos Financieros	6.095	223
Otros Ingresos o Costos	-565	-91
Gastos financieros	-1.308	-1.259
Diferencia de Cambio y Reajustes	1.806	521
Gastos por Impuestos	-950	-8.959
Resultado Mantenedos Para la Venta	0	81.741
Resultado del período	3.657	67.527
Ganancia (pérdida), atribuible a los propietarios de la controladora	4.644	68.945
Ganancia (pérdida), atribuible a participaciones no controladoras	-987	-1.417
Rentabilidad		
Rentabilidad sobre Patrimonio (Utilidad Controladora últimos 12M sobre Patrimonio Controlador)	9,04%	48,21%
Rentabilidad sobre Activo (Utilidad Controladora últimos 12M sobre Activo Consolidado)	6,74%	30,43%
Utilidad por acción (Utilidad Controladora últimos 12M sobre Número de Acciones)	40,422967	200,047764

La utilidad consolidada a junio de 2014, neta de participaciones minoritarias, alcanzó a MM\$4.644, cifra que se compara con el resultado a junio de 2013 que arrojó una utilidad neta de participaciones minoritarias de MM\$68.945., cifra que consideraba una utilidad neta de impuestos por la venta de las Compañías Cruz del Sur, de MM\$72.782.

La utilidad del primer semestre del presente año corresponde a los buenos resultados obtenidos en las

2) ESTADO CONSOLIDADO DE RESULTADOS, CONTINUACIÓN

inversiones financieras de la Matriz, como también a un resultado positivo por la variación del tipo de cambio en las inversiones financieras en el exterior 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 30 de Junio del 2014 arroja una pérdida de M\$170.485, que se compara con una utilidad de M\$75.941 del año 2013. Si bien se registra un mayor resultado operacional de M\$94.017, originado en mayores ventas de bovinos, la diferencia negativa es principalmente debida a menores ingresos no operacionales, a un mayor gasto financiero y a mayores cargos por corrección monetaria y depreciación.

A2) Valle Grande S.A.

Los ingresos de la explotación al 30 de junio han disminuido un 19,62% respecto año anterior. Esta disminución se explica principalmente por la baja en ventas de la filial South Olive Oils en Estados Unidos, que disminuyó sus ventas en M\$272.495, y la caída en ventas del mercado nacional en M\$129.155. La exportación a otros destinos compensó parcialmente esta caída en M\$30.275.

El margen de contribución representó un 27,32% sobre los ingresos para el periodo 2014, consistente con el 28,40% para igual periodo 2013.

El resultado operacional de Valle Grande S.A al 30 de junio de 2014 arroja una pérdida de M\$538.729, lo que representa una mejoría de 11,02% respecto a igual período del año anterior. Esta disminución obedece principalmente a la racionalización de los gastos comerciales en Chile, que se redujeron en M\$148.553 respecto al periodo anterior, como también a la disminución en el gasto comercial de la filial South Olive Oils en Estados Unidos por M\$49.159.

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

La pérdida al 30 de junio de 2014 de M\$1.000.987 es un 7,99% mayor a la de igual período del 2013, explicado también por el efecto negativo de la diferencia de tipo de cambio, la que generó una pérdida en el período 2014 de M\$254.083, versus la pérdida generada en igual período del 2013 por M\$117.742.

B) Sector tecnológico

Sigma S.A. registra ingresos consolidados por M\$ 5.873.700 al 30 de junio de 2014, lo cual representa una aumento de un 8% respecto a igual periodo del año 2013.

La Ganancia Bruta consolidada alcanza un resultado positivo de M\$ 831.150, comparado con igual periodo del 2013 que fue de M\$(197.065). Lo anterior se explica principalmente por un mejor resultado de nuestra filial Woodtech originado en mayores ventas y mejores márgenes. Por su parte, la filial Excelsys obtuvo menores pérdidas debido al término de contratos desfavorables, pese a haber tenido que afrontar gastos asociados al proceso de cierre de determinadas áreas de negocios de esta empresa.

Debido a los puntos detallados anteriormente, la pérdida neta atribuible a la controladora alcanzó M\$1.382.042 a junio 2014, lo que muestra un disminución de las pérdidas a igual periodo del 2013, las que ascendieron a M\$1.896.840.

C) Otras inversiones

C1) Servicios Corporativos SerCor S.A.

Al 30 de junio de 2014 SerCor S.A. muestra una pérdida de M\$ 899.913, la que se compara con el resultado negativo de M\$ 75.312, presentado por la sociedad al 30 de junio de 2013. La pérdida del

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

último período se explica por el reconocimiento de resultados de la filial indirecta Computación Olidata Limitada, compensada en parte por mayores ingresos operacionales dado un aumento en las tarifas de servicios de gestión a partir del segundo semestre de 2013.

Por otra parte, las utilidades acumuladas del Patrimonio disminuyeron en M\$2.180.693, al 30 de junio 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 30 de junio 2014, el resultado de Siemel Trading S.A. arrojó una utilidad neta atribuible a la controladora de M\$2.999, la que se compara favorablemente con la pérdida neta atribuible a la controladora de M\$113.372 que arrojó al 30 de junio de 2013. Esta variación positiva se debe principalmente a la evolución favorable de los juicios asociados a las pólizas de mala praxis médica de la filial argentina Aseguradores Internacionales S.A., y a la variación de tipo de cambio.

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

A juicio de la Administración, al 30 de junio 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.

A la fecha se ha realizado la venta del 100% de las ciruelas deshidratadas y almendras. Si bien la

5) SITUACIÓN DE MERCADO Y RIESGOS ASOCIADOS, CONTINUACIÓN

cosecha de almendras se vio fuertemente afectada por las heladas de septiembre de 2013, cabe mencionar que los precios de venta de lo efectivamente cosechado han sido favorables. Respecto de las ciruelas, los mercados internacionales han sufrido escases de producto, por lo que los precios se han incrementado en general del orden del 30%. Los despachos y cobranzas se han desarrollado en forma normal.

El área ganadera de la empresa, a la fecha, enfrenta condiciones similares a las del año pasado. El precio de los corderos se mantiene bajo, a los mismos niveles del año pasado, pero se ha conseguido vender prácticamente la totalidad de la producción 2013. Los vacunos se venden en forma normal a precios de mercado nacional. La lana se vendió en su totalidad a precios similares a los del año pasado y ya se encuentra despachada y pagada. La venta de quesos se desarrolla en forma normal, con un aumento de ventas acumuladas a la fecha del 25%.

Valle Grande S.A.

A nivel mundial el consumo de aceite de oliva ha seguido presentando tasas de crecimiento significativas, debido a la mayor valorización que se observa por el consumo de alimentos sanos, lo cual es propio de sociedades con mayor desarrollo económico y social.

A nivel local, existe una oferta muy competitiva de marcas de aceites de oliva, esencialmente en su variedad convencional, que han generado fuertes presiones en los precios a público afectando de esta forma los márgenes de comercialización de la industria y su rentabilidad. Lo mismo ocurre en los mercados de exportación frente a la competencia de aceites proveniente de Europa a costos bajos y con volúmenes mayores.

La realidad competitiva descrita, ha impedido a Valle Grande alcanzar retornos favorables, lo que ha llevado a la compañía a buscar elementos de mayor diferenciación competitiva, centrando su oferta de valor en la elaboración de aceites de alta calidad (convencional y orgánica). Esto ha implicado, en términos de comercialización, recurrir a canales de distribución externos especializados en estos mercados y simplificando su línea de productos y la gestión comercial.

5) SITUACIÓN DE MERCADO Y RIESGOS ASOCIADOS, CONTINUACIÓN

Sector tecnológico

Sigma S.A.

Los ingresos de Sigma se han visto mejorados debido principalmente a la venta de mayores servicios asociados al negocio de datacenter e infraestructura. Sin embargo, es importante mencionar que la concentración de este negocio en pocos clientes es un factor de riesgo importante en la medida que es posible que algunos de éstos pongan término a estos contratos.

Otro aspecto relevante que Sigma enfrenta en estos momentos, es el desarrollo de nuevas ventas a la industria Bancaria por incorporación de nueva línea de productos que se generan a partir de la inclusión del personal de Excelsys a Sigma y el mercado objetivo es los países de Centroamérica, principalmente Panamá y República Dominicana, donde se encuentran los actuales clientes.

Uno de los negocios en donde Sigma debe producir una diversificación de su negocio es en el área del software de seguros, ya que gran parte del negocio se concentra en un solo cliente. Sigma se encuentra desarrollando una estrategia para diversificar este negocio hacia otras compañías del mercado.

En el área de infraestructura, la Gerencia Comercial de Sigma se encuentra desarrollando nuevas alianzas de negocio con empresas proveedoras de equipos y servicios tales como Cisco System, que provee Servidores, equipos de comunicaciones de Red y Software de gestión, EMC empresa que provee equipos de almacenamiento y sistemas de respaldo, y Microsoft para proveer todo tipo de soluciones de Cloud Computing (Servicios y software en la Web).

6) FLUJOS DE EFECTIVO

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

	30/06/2014	30/06/2013	Variación	
	MM\$	MM\$	MM\$	%
Flujos de efectivo de actividades de operación	-24.816	-3.339	-21.477	643,22
Flujos de efectivo de actividades de inversión	27.348	22.970	4.378	-19,06
Flujos de efectivo de actividades de Financiación	-2.177	-4.633	2.456	-53,01
Incremento neto en efectivo y equivalentes antes efecto tasa cambio	355	14.998	-14.643	97,63
Incremento neto en efectivo y equivalentes	431	14.993	-14.562	97,13

En el movimiento de flujo del ejercicio podemos destacar lo siguiente:

El flujo efectivo de actividades de operación registra el pago de dividendos por MM\$23.687 y por su parte en el flujo de efectivo de actividades de inversión se destaca la venta de inversiones financieras por MM\$54.474, recursos destinados al pago de los dividendos ya señalados y a la adquisición de un paquete de acciones del Banco de Chile por MM\$23.579,-