

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

| | 30/09/2014 | 31/12/2013 | Variación | % |
|---|----------------|----------------|----------------|------------|
| | MM\$ | MM\$ | MM\$ | |
| Activos corrientes | 69.547 | 128.293 | -58.746 | -46 |
| Activos no corrientes | 152.464 | 114.690 | 37.774 | 33 |
| TOTAL ACTIVOS | 222.011 | 242.983 | -20.972 | -9 |
| Deuda financiera corto plazo | 36.084 | 31.008 | 5.076 | 16 |
| Provisiones | 649 | 865 | -216 | -25 |
| Otros pasivos corrientes | 6.791 | 35.935 | -29.144 | -81 |
| Total pasivos corrientes | 43.524 | 67.808 | -24.284 | -36 |
| Deuda financiera largo plazo | 10.025 | 15.148 | -5.123 | -34 |
| Otros pasivos no corrientes | 6.649 | 5.971 | 678 | 11 |
| Total pasivos no corrientes | 16.674 | 21.119 | -4.445 | -21 |
| TOTAL PASIVOS | 60.198 | 88.927 | -28.729 | -32 |
| PATRIMONIO PROPIETARIOS CONTROLADORA | 164.588 | 155.301 | 9.287 | 6 |
| PARTICIPACIONES NO CONTROLADORA | -2.775 | -1.245 | -1.530 | 123 |
| TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVOS | 222.011 | 242.983 | -20.972 | -9 |

Las variaciones presentadas entre el 30 de septiembre 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 33%, 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 36% 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 septiembre de 2014, se encuentra pagado.-

Los pasivos no corrientes presentan una disminución del 21%, 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 6%, esto producto del resultado positivo del ejercicio.

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

| Indicadores | 30/09/2014 | 31/12/2013 |
|---|-------------------|-------------------|
| Liquidez | | |
| Liquidez corriente | 1,60 | 1,89 |
| Razón ácida | 1,60 | 1,89 |
| Indicadores | 30/09/2014 | 31/12/2013 |
| Endeudamiento | | |
| Deuda a corto plazo (corriente) / deuda total | 72% | 76% |
| Deuda a largo plazo (no corriente)/deuda total | 28% | 24% |
| Razón de endeudamiento (veces) | 0,37 | 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 septiembre de 2014 y 30 de septiembre de 2013:

| Indicadores | 01-01-2014 30-09-2014 | 01-01-2013 30-09-2013 |
|--|----------------------------------|----------------------------------|
| Resultados | MM\$ | MM\$ |
| Resultado Operacional (EBIT) | -1.265 | -4.464 |
| Ingresos Financieros | 6.691 | 3.542 |
| Otros Ingresos o Costos | -701 | 91 |
| Gastos financieros | -1.896 | -1.890 |
| Diferencia de Cambio y Reajustes | 3.472 | 186 |
| Gastos por Impuestos | -1.757 | -9.373 |
| Resultado de Activos Mantenedos Para la Venta | 0 | 79.544 |
| Resultado del período | 4.544 | 67.636 |
| Ganancia (pérdida), atribuible a los propietarios de la controladora | 5.783 | 69.890 |
| Ganancia (pérdida), atribuible a participaciones no controladoras | -1.239 | -2.254 |
| Rentabilidad | | |
| Rentabilidad sobre Patrimonio (Utilidad Controladora últimos 12M sobre Patrimonio Controlador) | 3,51% | 45,00% |
| Rentabilidad sobre Activo (Utilidad Controladora últimos 12M sobre Activo Consolidado) | 2,60% | 28,76% |
| Utilidad por acción (Utilidad Controladora últimos 12M sobre Número de Acciones) | \$ 15,95 | \$ 185,66 |

La utilidad consolidada a septiembre de 2014, neta de participaciones minoritarias, alcanzó a MM\$5.783, cifra que se compara con el resultado a septiembre de 2013 que arrojó una utilidad neta de participaciones minoritarias de MM\$69.890., cifra que consideraba una utilidad neta de impuestos por la venta de las Compañías Cruz del Sur, de MM\$70.171.

La utilidad al término del tercer trimestre del presente año corresponde a los buenos resultados

2) ESTADO CONSOLIDADO DE RESULTADOS, CONTINUACIÓN

obtenidos en las 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 Septiembre del 2014 arroja una utilidad de M\$116.267, que se compara con una pérdida de M\$ 13.662 del año 2013; La diferencia se debe principalmente a un mayor ingreso por ventas de M\$ 487.046 originado por mejores precios de nuestros productos, en especial el de las cerezas .Estas últimas aportaron un mayor ingreso de M\$ 398.400 y la diferencia los productos pecuarios.

A2) Valle Grande S.A.

Los ingresos de la explotación al 30 de septiembre de 2014 por M\$2.095.205.-, han disminuido con respecto a igual período del año anterior que se generaron ingresos por M\$2.703.755.-, siendo un 22,51% más bajos. Ésta disminución en ingresos se explica principalmente por la baja en ventas de la filial South Olive Oils en Estados Unidos, que disminuyó sus ventas en M\$130.401.-. Por otra parte la matriz disminuyó sus ventas en el mercado nacional en M\$234.138.-, y en exportación en M\$251.204.- para este período de 2014.

Los costos de la explotación al 30 de septiembre de 2014 por M\$ 1.508.385.-, han caído consistentemente con la disminución de ingresos en un 21,79% respecto de igual período del año anterior M\$ 1.928.573.-

El margen de contribución representa un 28,01% sobre los ingresos para el periodo 2014, consistente con el 28,67% para igual periodo 2013.

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

El resultado operacional de Valle Grande S.A al 30 de septiembre de 2014 arroja una pérdida del período por M\$725.258.-, lo que es un 26,70% más bajo que igual período del año anterior, ésta disminución obedece a la racionalización de la estructura comercial en Chile que disminuyó en M\$436.600.-, y a la disminución en el gasto comercial de la filial South Olive Oils en Estados Unidos por M\$34.288.-.

El resultado negativo del ejercicio al 30 de septiembre de 2014 de M\$1.282.065.-, disminuye un 5,65% con respecto a la pérdida de igual período en el 2013, porcentaje menor que el del resultado operacional. Esto se explica principalmente por el mayor gasto en diferencia de tipo de cambio, el que generó una mayor pérdida en el período 2014 de M\$429.026.-, versus la pérdida generada en igual período del 2013 por M\$177.416.-.

B) Sector tecnológico

SIGMA registra ingresos consolidados por M\$ 8.600.591 al concluir el tercer trimestre del 2014, lo cual representa un aumento de un 6%, respecto a igual periodo del año 2013 que fueron de M\$8.078.187.

La Ganancia Bruta consolidada, alcanza un resultado positivo de M\$ 1.934.556.- comparado con igual periodo del 2013 que fue de M\$ 745.142, Lo anterior se explica principalmente, por la disminución de operaciones de nuestra filial Excelsys debido al comienzo de proceso de cierre y liquidación de la misma. A esto se agrega un mejor resultado de nuestra filial Woodtech originado en mayores ventas y mejores márgenes.

Los gastos de administración de M\$ 2.773.249, presentan una disminución significativa con respecto al mismo período del año anterior que alcanzaron a M\$ 3.951.713.

Por consecuencia nuestro EBITDA 2014 es de M\$ (1.179.382), mientras que el año 2013 alcanzó un monto de M\$(3.015.511).

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

Debido a los puntos detallados anteriormente, la pérdida neta atribuible a la controladora es de M\$1.694.431 a septiembre 2014, lo que muestra un disminución de las pérdidas a igual período del 2013, que ascendían a M\$ 3.803.193.

C) Otras inversiones

C1) Servicios Corporativos SerCor S.A.

Al 30 de Septiembre de 2014 SerCor S.A. muestra una pérdida de M\$ 1.347.693, la que se compara con el resultado también negativo de M\$ 149.868, presentado por la sociedad al 30 de Septiembre de 2013. La pérdida del 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 Septiembre 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 septiembre 2014, el resultado de Siemel Trading S.A. arrojó una utilidad neta atribuible a la controladora de M\$284.061, la que se compara favorablemente con la pérdida neta atribuible a la controladora de M\$193.078 que arrojó al 30 de septiembre 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 septiembre 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 continuado con la exportación de ciruelas a Inglaterra, Alemania, Italia y algunos contenedores a Brasil. Los precios de las ciruelas han sido substancialmente superiores a la temporada anterior. Los servicios a terceros que realiza la planta, en el proceso de ciruelas, se han mantenido en los niveles normales. Con la comercialización de la lana, vacas y ovejas que han cumplido su ciclo de vida se finalizó la venta de productos pecuarios la que se espera reiniciar con los corderos primores de fines de primavera.

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 granel de alta calidad (convencional y orgánica). Esto ha implicado,

5) SITUACIÓN DE MERCADO Y RIESGOS ASOCIADOS, CONTINUACIÓN

en términos de comercialización, la decisión de vender las marcas y terminar la comercialización de producto envasado, para lo cual en el mes septiembre se vendieron las marcas Olave, Huasco y Montecristo para su comercialización en Chile, Brasil y Colombia, hecho que se vincula con un contrato de largo plazo de abastecimiento de aceite granel orgánico y convencional.

Por lo anteriormente explicado Valle Grande S.A., durante este tercer trimestre de 2014 realizó un proceso de transición al negocio de venta de aceite granel, lo que ha implicado ajustes de estructura, disminución de gastos comerciales y operativos, pero manteniendo activo al 30 de septiembre de 2014 el abastecimiento a los clientes nacionales, de manera de no afectar el valor de la marcas vendidas.

Sector tecnológico

Sigma S.A.

En Sigma S.A. Individual presenta Ingresos de Explotación del ejercicio 2014 de M\$ 5.728.220 un 16% mayor que el ejercicio 2013 principalmente por ventas a la industria Bancaria y por incorporación de nueva línea de productos. Los Costos de Venta en el ejercicio 2014 fueron M\$ (4.823.309) un 17% mayor al ejercicio 2013, principalmente por la incorporación de nuevo personal y servicios externos para desarrollar la nueva línea de productos para la industria Bancaria.

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\$ 966.195 menores al 2013, que fueron de M\$ 1.548.165, esto significa una variación desfavorable de un 62 % de los ingresos de explotación 2014 respecto a lo registrado el 2013.

Los costos de explotación tuvieron una disminución al 2014, (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.

5) SITUACIÓN DE MERCADO Y RIESGOS ASOCIADOS, CONTINUACIÓN

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\$ 1.906.176. Estos ingresos a su vez significaron un aumento de un 19% respecto al año anterior. Los costos de venta a su vez disminuyeron en un 20% y los gastos de administración presentaron un aumento de un 19% en el mismo período.

El resultado de esta filial al término del tercer trimestre fue de M\$ 70.236 que se compara con un resultado de M\$ (494.143) respecto a igual período del 2013.

6) FLUJOS DE EFECTIVO

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

| | 30/09/2014 | 30/09/2013 | Variación | |
|---|------------|------------|-----------|---------|
| | MM\$ | MM\$ | MM\$ | % |
| Flujos de efectivo de actividades de operación | -24.816 | -2.761 | -22.055 | 798,80 |
| Flujos de efectivo de actividades de inversión | 27.348 | 6.848 | 20.500 | -299,36 |
| Flujos de efectivo de actividades de Financiación | -2.177 | -4.978 | 2.801 | -56,27 |
| Incremento neto en efectivo y equivalentes antes efecto tasa cambio | 355 | -891 | 1.246 | 139,84 |
| Incremento neto en efectivo y equivalentes | 431 | -871 | 1.302 | 149,48 |

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,-