

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

1) BALANCE GENERAL CONSOLIDADO

	31/12/2014	31/12/2013	Variación	%
	MM\$	MM\$	MM\$	
Activos corrientes	67.323	128.293	-60.970	-48
Activos no corrientes	161.489	114.690	46.799	41
TOTAL ACTIVOS	228.812	242.983	-14.171	-6
Deuda financiera corto plazo	4.649	31.008	-26.359	-85
Provisiones	1.118	865	253	29
Otros pasivos corrientes	8.500	35.935	-27.435	-76
Total pasivos corrientes	14.267	67.808	-53.541	-79
Deuda financiera largo plazo	42.058	15.148	26.910	178
Otros pasivos no corrientes	7.489	5.971	1.518	25
Total pasivos no corrientes	49.547	21.119	28.428	135
TOTAL PASIVOS	63.814	88.927	-25.113	-28
PATRIMONIO PROPIETARIOS CONTROLADORA	158.886	155.301	3.585	2
PARTICIPACIONES NO CONTROLADORA	6.112	-1.245	7.357	-591
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVOS	228.812	242.983	-14.171	-6

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

Los activos corrientes disminuyen un 48% y los activos no corrientes aumentan un 41%. 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 79% debido principalmente a que al 31 de diciembre de 2013 se encuentra la provisión del dividendo mínimo correspondiente al 30% de las utilidades financieras que,

al 31 de diciembre de 2014, se encuentra pagado.- También inciden esta disminución el efecto de la renegociación de la deuda financiera a corto plazo.

Los pasivos no corrientes presentan un incremento del 135%, que se explica por una reclasificación de pasivos desde el corto plazo al largo plazo como resultado de la renegociación de créditos antes señalada.

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	31/12/2014	31/12/2013
Liquidez		
Liquidez corriente	4,72	1,89
Razón ácida	4,72	1,89
Indicadores		
Endeudamiento		
Deuda a corto plazo (corriente) / deuda total	22%	76%
Deuda a largo plazo (no corriente)/deuda total	78%	24%
Razón de endeudamiento (veces)	0,40	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 diciembre de 2014 y 31 de diciembre de 2013:

Indicadores	01-01-2014	01-01-2013
	31-12-2014	31-12-2013
Resultados	MM\$	MM\$
Resultado Operacional (EBIT)	-972	-3.885
Ingresos Financieros	9.587	11.497
Otros Ingresos o Costos	-4.155	913
Gastos financieros	-2.455	-2.525
Diferencia de Cambio y Reajustes	2.273	1.414
Gastos por Impuestos	-1.278	-9.780
Resultado de Activos Mantenidos Para la Venta	0	78.819
Resultado del período	3.000	76.453
Ganancia (pérdida), atribuible a los propietarios de la controladora	4.590	78.958
Ganancia (pérdida), atribuible a participaciones no controladoras	-1.590	-2.505
Rentabilidad		
Rentabilidad sobre Patrimonio (Utilidad Controladora últimos 12M sobre Patrimonio Controlador)	2,89%	50,84%
Rentabilidad sobre Activo (Utilidad Controladora últimos 12M sobre Activo Consolidado)	2,01%	32,50%
Utilidad por acción (Utilidad Controladora últimos 12M sobre Número de Acciones)	\$ 12,66	\$ 217,77

La utilidad consolidada neta de participaciones minoritarias a diciembre de 2014, alcanzó los \$4.590 millones, cifra que se compara desfavorablemente con el resultado del ejercicio anterior, que arrojó una utilidad neta de participaciones minoritarias de \$78.958 millones, la cual incorporaba el reconocimiento de la venta de las empresas Cruz del Sur.

2) ESTADO CONSOLIDADO DE RESULTADOS, CONTINUACION

Este resultado se explica, principalmente, por el positivo resultado de las inversiones financieras, que alcanzaron los \$9.588 millones, aunque se vio disminuido en parte por las pérdidas reconocidas de las empresas relacionadas. Valle Grande S.A., Servicios Corporativos SerCor S.A. y Sigma S.A. registraron pérdidas por \$2.465 millones, \$7.770 millones y \$1.684 millones, respectivamente.

3) FACTORES DE RIESGO

Considerando la diversificación de las inversiones de la Compañía, sus riesgos están asociados a la evolución que experimentan los negocios y mercados en los que participan sus filiales y coligadas. Tras la venta de las Empresas Cruz del Sur, la mayor inversión de Inversiones Siemel S.A. se encuentra en instrumentos financieros de renta fija y variable, tanto a nivel nacional como internacional. En consecuencia, la Empresa se encuentra expuesta a los riesgos propios de la inversión en activos financieros, tales como fluctuaciones de mercado y variaciones en las tasas de interés, entre otros. En el corto plazo, este riesgo pudiera repercutir en la volatilidad de los retornos percibidos por la inversión. Como medida de mitigación, Inversiones Siemel S.A. ha optado por una política de inversiones balanceada entre distintos tipos de activos financieros, sectores y regiones, contando con la asesoría de administradores profesionales de activos, además de la capacidad propia de gestión de inversiones.

Inversiones Siemel S.A. también participa en el rubro inmobiliario, principalmente en el desarrollo y/o renta de oficinas. Un riesgo prevalente en dicho mercado es la sobreoferta; situación que se ha comenzado a observar en el mercado, pero aún sin impacto relevante en vacancia y precios. La Sociedad siempre está expuesta a un aumento en la vacancia, asociado a una no renovación de los contratos de arriendo y a un crecimiento del número de metros cuadrados disponibles, ambas variables ligadas principalmente a los ciclos económicos.

En el rubro agroindustrial, existen riesgos comunes para la industria, como las fluctuaciones de los precios internacionales de los productos de exportación e importación y la volatilidad del tipo de cambio, que pueden repercutir en una disminución del margen. El segundo riesgo más relevante son los de tipo climático y sanitario, los cuales pueden afectar negativamente la producción agrícola y elevar la mortalidad del activo biológico vegetal y animal.

4) RESULTADOS CONSOLIDADOS DE LAS PRINCIPALES EMPRESAS AFILIADAS Y ASOCIADAS

A) Sector agroindustrial

A1) Agrícola Siemel Ltda.

La Sociedad obtuvo una utilidad de \$1.380 millones durante el periodo analizado, un 47% superior a lo registrado en 2013. Los ingresos de explotación al 31 de diciembre de 2014 ascendieron a \$5.890 millones, que se comparan positivamente con los \$3.912 millones del ejercicio 2013. Estos resultados fueron consecuencia de los mayores ingresos en ciruelas y cerezas, debido a un alza significativa del precio de ambos productos, además de un paulatino y constante mejoramiento del valor del dólar.

En el ámbito ganadero, se lograron índices históricos en nacimientos de corderos, vacunos y producción de lana. La crisis europea siguió afectando las exportaciones de corderos, por lo que la comercialización se orientó al mercado interno, incrementándose los gastos de venta. Además, se observó un descenso en el precio de los vacunos.

A2) Valle Grande S.A.

Los ingresos de explotación al 31 de diciembre de 2014 ascendieron a \$ 2.917 millones, un 21% inferior a igual fecha del año anterior (\$3.675 millones). Esta disminución se explica principalmente por la menor venta de la filial South Olive Oils en Estados Unidos; \$730 millones en 2014 vs \$1.049 millones en 2013 (30% menos). Las ventas nacionales se mantuvieron muy similares en ambos años (\$1.514 millones en 2014 vs \$1.516 millones en 2013). Por último, la venta de exportación realizada desde Chile fue un 48% menor en 2014 (\$559 millones en 2013 vs \$1.072 millones en 2014). La disminución de la venta en los mercados internacionales obedece a un fuerte incremento de la oferta en los mercados internacionales, y la consiguiente competencia por precio, que no permitió colocar adecuadamente las marcas de aceite orgánico ni las convencionales.

Los costos de la explotación al 31 de diciembre de 2014 totalizaron \$2.483 millones, un 2% menor respecto de igual ejercicio del año anterior (\$2.535 millones).

El margen de contribución representa un 15% sobre los ingresos para el periodo 2014, siendo un 31% para igual lapso de 2013, reflejando el efecto del aumento de costos unitarios en 2014, producto principalmente del menor rendimiento del campo de Cholqui.

El resultado operacional de Valle Grande S.A al 31 de diciembre de 2014 arroja una pérdida del ejercicio por \$.220 millones, lo que es un 9% inferior a la del ejercicio del año anterior (\$1.344 millones). Esta disminución obedece principalmente a los ahorros obtenidos por la reducción de la estructura comercial y de marketing, que se implementó en el segundo semestre del año 2014, concentrando las actividades comerciales en la venta al por mayor.

La pérdida del ejercicio al 31 de diciembre de 2014, de \$2.465 millones, aumentó en un 66% con respecto a la pérdida del ejercicio en el 2012 (\$1.486 millones), explicado principalmente por factores no operacionales respecto del año anterior. Como ítems principales que explican esta mayor pérdida están los gastos financieros (\$481 millones en 2014 respecto de \$477 millones en 2013), diferencia de cambio (pérdida de \$688 millones en 2014 respecto de \$317 millones en 2013), y otras ganancias y pérdidas (\$32 millones de pérdida en 2014 respecto de \$561 millones de utilidad en 2013). Este último ítem corresponde a una utilidad producto de la retasación del fundo de El Sauce en 2013.

A.3) Comercializadora Novaverde S.A.

Al 31 de diciembre de 2014, los ingresos de explotación ascendieron a \$23.169 millones, un 23% superiores a los \$18.866 millones obtenidos el año anterior. Este aumento se explica fundamentalmente por el crecimiento orgánico de las líneas de negocios tradicionales de la Empresa y la incorporación del segmento de jugos y néctares listos para consumir.

A su vez, los costos totalizaron \$13.010 millones, un 22% mayores a los \$10.689 millones registrados en ese ítem en 2013. Este aumento tiene estrecha relación con el crecimiento de las ventas antes mencionado.

El margen bruto final ascendió a \$8.503 millones, contra los \$7.070 millones de 2013, mientras que el EBITDA fue de \$3.576 millones, comparado con los \$3.150 millones registrados el año anterior. Estos resultados anotaron crecimientos de 20% y 13%, respectivamente.

Los gastos de administración y ventas ascendieron a \$4.927 millones, con respecto a los \$3.864 millones del ejercicio anterior, variación que se explica por el aumento de las ventas y el proceso de profesionalización de los equipos de trabajo.

B Sector Tecnológico

B.1) SIGMA S.A.

Dentro del conjunto de negocios impulsados durante el ejercicio 2014, se comenzó el apoyo a Corpesca S.A. y Orizon S.A. en el proceso de implementación y migración de datos al sistema SAP-HANA. Adicionalmente, en asociación con la compañía Synapsis, Sigma S.A. entregará a partir de 2015 el servicio de data center y plataforma computacional para este nuevo sistema de gestión.

La Sociedad también desarrolló e implementó el proyecto de Facturación Electrónica para varias empresas del Grupo y clientes externos, y continuó durante todo el año con el servicio de data center para la firma Security. Además, se mantuvieron los acuerdos existentes con las empresas EMC, Microsoft, CISCO y GIGA.

Por otro lado, se determinó llevar a cabo el cierre de la filial Excelsys SpA, integrando a parte del personal de ésta para continuar con el desarrollo del producto Banca Internet, compuesto fundamentalmente por e-banking, smartbanking y un migrador automático.

En el ejercicio 2014, la Sociedad registró una pérdida de \$1.684 millones, menor al resultado negativo de \$3.640 millones del periodo anterior. La pérdida de 2014 se debe en mayor medida a los resultados de la filial Excelsys SpA, que obtuvo una pérdida de \$1.967 millones. Los ingresos de explotación sumaron \$10.846 millones en 2014, resultado un 2% inferior al del año precedente. Los costos de explotación disminuyeron un 22% y los gastos de administración y ventas aumentaron un 2%.

C Otras inversiones

C1) Servicios Corporativos SerCor S.A.

En diciembre de 2013 se creó la Subgerencia de Control de Gestión, cuya principal responsabilidad es diseñar, implementar y realizar un control de gestión de Inversiones Siemel S.A. y sus principales filiales. Durante el año, la subgerencia logró posicionarse como un apoyo efectivo, no sólo para la administración de la Matriz, sino también para las propias compañías, las cuales han reconocido el valor que genera una revisión a fondo de las variables que explican sus resultados financieros, adoptando el sistema de control desarrollado en Servicios Corporativos SerCor S.A. para monitorear el desempeño de sus negocios.

En 2014, Servicios Corporativos SerCor S.A. presentó una pérdida de \$7.771 millones, mientras que en 2013 había tenido un resultado negativo de \$550 millones. La pérdida del ejercicio se explica, principalmente, por el reconocimiento del resultado negativo de su filial indirecta Computación Olidata Ltda. Por otra parte, las utilidades acumuladas en el patrimonio disminuyeron en \$1.251 millones en 2014, debido a castigos de existencias obsoletas de la mencionada filial

C2) Atton Hoteles S.A.

Durante el año 2014 Atton alcanzó ventas por \$25.569 millones, y una utilidad de \$3.195 millones, 42,5% menor a la alcanzada el año anterior. Esto se debió principalmente a la mayor depreciación asociada a la revalorización de los inmuebles hecha a fines del 2013. Asimismo, influyó la remodelación que se efectuó al hotel de Atton Las Condes, que significó un efecto relevante en términos de ocupación. Cabe mencionar también el mayor gasto en áreas operativas y los efectos de la inflación en la deuda. En términos de ocupación, se logró un 69,1%, que es un 4,3% menor a la del año anterior. Como ya ha sido mencionado, esto se debe a la remodelación del hotel Atton Las Condes, lo que implicó que el hotel estuvo 8 meses con un promedio de 60 habitaciones no disponibles. Por su parte, la tarifa promedio fue de US\$ 139,8, que es un 2,7% mayor a la del 2013. Finalmente, cabe mencionar el inicio de las operaciones de los hoteles en Bogotá, lo que debiera aumentar los resultados en la medida que estos hoteles se vayan consolidando.

El conjunto de Atton Hoteles S.A. hospedó a 339.591 pasajeros el año 2014(352.646 pasajeros en 2013), lo que corresponde a una disminución de 4%.

C3) Constructora e Inmobiliaria La Dehesa S.A

El proyecto inmobiliario aún no se encuentra en ejecución por lo que no generó ingresos operacionales durante el ejercicio 2014.

El proyecto de La Dehesa consiste en un conjunto de tres edificios habitacionales, dos para uso de oficinas y un boulevard comercial.

La gestión principal ha sido la de elaborar proyectos de arquitectura, de cálculos y especialidades (sanitario, eléctrico, etc.), con el fin de comenzar su construcción durante el año 2015.

C4) Parque Industrial Puerta Norte SpA.

El 2014 se presentó como un año de desarrollo de proyectos y obtención de los permisos necesarios para poder comenzar las obras de urbanización de Parque Industrial Puerta Norte.

La Dirección de Obras Municipales de Lampa accedió a que Parque Puerta Norte garantice las obras de urbanización lo que permitirá enajenar los lotes del proyecto con anterioridad a su recepción final.

Con fecha 9 de diciembre de 2014, se firmó el contrato de construcción luego de una licitación en la que participaron tres empresas constructoras. La compañía que se adjudicó la construcción fue Brotec.

C5) Aseguradores Internacionales S.A.

En 2014 el resultado de Aseguradores Internacionales S.A. mostró una utilidad de \$275 millones, que se compara positivamente con la pérdida de \$178 millones del ejercicio 2013. Sin embargo, Inversiones Siemel S.A. sólo reconoce de forma directa el resultado del mes de diciembre, ya que los meses anteriores fueron contabilizados en Siemel Trading S.A., previo a su fusión con la Matriz.

El resultado positivo de Aseguradores Internacionales S.A. se debe a los ingresos financieros derivados de la adecuada inversión de los fondos líquidos y a la venta de la participación que tenía en el Fondo de Inversión Privado denominado FIP Capital Advisor Renta I.

Una parte de los ingresos derivados de la venta de los instrumentos señalados se distribuyeron como dividendos en efectivo, mientras que el saldo se destinó a colocaciones financieras en Estados Unidos y también a bonos de deuda argentina.

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

Los activos y pasivos de la Compañía han sido valorados según los principios que establecen las normas International Financial Reporting Standards (IFRS) para empresas en operación, y por las reglas que ha impartido la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS). Por tanto, se estima que no hay diferencias sustanciales entre el valor económico y el que reflejan los libros en los activos y pasivos de la Sociedad.

Las inversiones de nuestra Empresa en acciones de las sociedades filiales y coligadas se valoran a su valor patrimonial proporcional, según lo establecido por la SVS.

6) SITUACIÓN DE MERCADO

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.

El mercado mundial del aceite de oliva ha seguido mostrando cifras favorables en términos de consumo, también asociado a la recuperación de la economía de los principales centros de consumo. Por el lado de la oferta, el precio referencial ha mostrado alzas debido a menores cosechas en los países productores, generando escasez de aceite. En el mercado local, los altos niveles de competencia siguen presentes, con muchas marcas y bajos márgenes. Por su parte, el mayor tipo de cambio ha mejorado la situación para aquellos productores que exportan parte de su producción. Asimismo, se esperan cosechas favorables en Chile dada la ausencia de fenómenos climáticos negativos, como sí fue el año 2013.

Por su parte, Valle Grande S.A. ha continuado implementando su cambio en el modelo de negocios, lo que implicó desprenderse de toda la estructura comercial, las plantas de envasado y las marcas Olave, Huasco y Montecristo. También se ha avanzado en la liquidación de inventarios de aceite embotellado, tanto en Chile como en EEUU. Adicionalmente, se firmaron contratos de venta de aceite de largo plazo que abarcan la totalidad de la producción de los próximos cuatro años con márgenes favorables.

Finalmente, también se ejecutó la venta del campo Millantú, ubicado en la Región Metropolitana, operación que alcanzó los \$550 millones, aproximadamente.

Comercializadora Novaverde S.A.

El ámbito competitivo de comercializadora Novaverde S.A. está inserto en segmentos Premium de consumo de alimentos en el mercado nacional, a nivel retail (supermercados) con productos listos para consumir, y Horeca (hoteles, restaurantes y catering) con productos en base a fruta que son ingredientes de una preparación final.

Se espera un 2015 con bajas tasas de crecimiento en el consumo de alimentos nacional y en algunos casos desaceleración en consumo masivo, con una presión de costos, en gran parte impulsada por el alza del dólar.

En los segmentos de productos Premium, esta tendencia no se ha visto reflejada aún, y dependerá de cómo evolucionen las expectativas económicas del país. En este segmento los niveles de competencia

se han mantenido estables y los desafíos han estado por transferir a tiempo el alza de costos por efecto tipo de cambio y en algunos casos puntuales alzas significativas del costo de materias primas (paltas y limones).

Por su parte, Comercializadora Novaverde S.A. ha continuado con su estrategia de ampliar su presencia en diferentes segmentos de alimentos de calidad, mediante inclusión de nuevos productos y aumentar cobertura en más puntos de venta. En el área operacional se está en la fase final de la implementación de la nueva línea de embotellado de jugos y néctares en su planta de Rengo (inversión total de MM\$ 1.200) y durante el 2014 se finalizó la inversión y puesta en marcha de la ampliación del centro de distribución en Santiago (inversión de MM\$ 700).

Sector Tecnológico

Sigma S.A.

En la industria de las Tecnologías de información en donde Sigma desarrolla su actividad, hemos apreciado que se ha visto afectada por los siguientes aspectos exógenos de la industria; como son la desaceleración económica, el menor nivel de inversión observada en las empresas, y la baja en los consumos de las personas. Todo esto ha significado una clara disminución en los negocios de Hardware, Software y Servicios, que es donde desarrolla su actividad Sigma. Las únicas áreas que han aumentado su uso tecnológico son los Smartphones y Tablets.

Ahora bien, otro aspecto que ha producido cambios en la industria, son los servicios que hoy se ofrecen en la “nube”, esto ha significado que grandes actores del mercado han generado una alta competitividad y por ende una pérdida de negocios o crecimiento en empresas de tamaño menor, como Sigma, haciendo más difícil la obtención de márgenes adecuados para el negocio.

Si bien es cierto Sigma alcanzo un 96.8% del presupuesto de ventas, esto se debió principalmente a un proyecto específico de servicios, no se concretaron las ventas presupuestadas de hardware y software.

Otras Inversiones

Atton Hoteles S.A.

El sector hotelero nacional ha mostrado altas tasas de crecimiento en términos de la oferta. De hecho, durante el 2014, en el segmento en que compete Atton, la oferta aumentó cerca de 20% (habitaciones disponibles). Esta absorción de oferta tiene impacto en el nivel de ocupación y tarifas. Por su parte, el aumento en el tipo de cambio tendió a atenuar parcialmente este efecto, considerando que las tarifas en Pesos aumentan en este escenario. Atton Hoteles S.A. ha continuado su plan de expansión regional, con la compra de un hotel en Bogotá, y un segundo hotel en esa misma ciudad a principios del año 2015. Por su parte, y con el objetivo de mantener un alto nivel de calidad de nuestros inmuebles se realizó una remodelación total del primer hotel de la cadena, Atton Las Condes. Se siguen explorando oportunidades de nuevos hoteles, tanto en Chile como en otros países de la región.

Constructora e Inmobiliaria La Dehesa S.A.

Los proyectos inmobiliarios en la zona oriente presentan altas velocidades de venta, sobre todo incluido por la Reforma Tributaria, lo que adelanta decisiones de compra con el fin de acceder a viviendas más baratas. Por su parte, los costos de construcción han quebrado su tendencia al alza, lo que hace aún más conveniente adelantar muchos proyectos que pretenden capitalizar esta situación de mercado. Esperamos que este mismo escenario se mantenga durante el año 2015, lo que permitiría a Inmobiliario La Dehesa comenzar la venta de departamentos en forma favorable.

Parque Industrial Puerta Norte SpA.

La tasa de vacancia de los parques industriales ha permanecido baja en los últimos años, lo que ha llevado a un aumento permanente de la oferta, no con proyectos muy grandes, pero altos en números. En la segunda mitad de 2014 se observó una baja en la velocidad de colocación de metros cuadrados de compra o arriendo de estos lotes. Lo que refleja la contracción en las decisiones de inversión por parte del sector productivo. Si bien es esperable que este fenómeno se mantenga durante la primera mitad de 2015, es esperable que se produzca una recuperación hacia fines de año. Considerando la ubicación y calidad de las instalaciones creemos que este proyecto será de rápida colocación.

7) FLUJOS DE EFECTIVO

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

	31/12/2014	31/12/2013	Variación	
	MM\$	MM\$	MM\$	%
Flujos de efectivo de actividades de operación	-3.637	1.197	-4.834	-403,84
Flujos de efectivo de actividades de inversión	36.494	-5.601	42.095	751,56
Flujos de efectivo de actividades de Financiación	-23.122	-4.741	-18.381	387,70
Incremento neto en efectivo y equivalentes antes efecto tasa cambio	9.735	-9.145	18.880	206,45
Incremento neto en efectivo y equivalentes	9.741	-9.091	18.832	207,15

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. 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 y de otras inversiones financieras.