

## ANALISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

### 1) BALANCE GENERAL CONSOLIDADO

Los principales rubros de activos y pasivos al 30 de junio de 2015 y 31 de diciembre de 2014, son los siguientes:

|   | 30-06-2015<br>MM\$ | 31-12-2014<br>MM\$ | Variación<br>MM\$ | %           |
|---|--------------------|--------------------|-------------------|-------------|
| Activos corrientes                          | 67.939             | 67.323             | 616               | 0,9         |
| Activos no corrientes                       | 164.036            | 161.489            | 2.547             | 1,6         |
| <b>TOTAL ACTIVOS</b>                        | <b>231.975</b>     | <b>228.812</b>     | <b>3.163</b>      | <b>1,4</b>  |
| Deuda financiera corto plazo                | 5.975              | 4.649              | 1.326             | 28,5        |
| Provisiones                                 | 91                 | 1.118              | -1.027            | -91,9       |
| Otros pasivos corrientes                    | 9.787              | 8.500              | 1.287             | 15,1        |
| <b>Total pasivos corrientes</b>             | <b>15.853</b>      | <b>14.267</b>      | <b>1.586</b>      | <b>11,1</b> |
| Deuda financiera largo plazo                | 40.404             | 42.058             | -1.654            | -3,9        |
| Otros pasivos no corrientes                 | 6.684              | 7.489              | -805              | -10,7       |
| <b>Total pasivos no corrientes</b>          | <b>47.088</b>      | <b>49.547</b>      | <b>-2.459</b>     | <b>-5,0</b> |
| <b>TOTAL PASIVOS</b>                        | <b>62.941</b>      | <b>63.814</b>      | <b>-873</b>       | <b>-1,4</b> |
| <b>PATRIMONIO PROPIETARIOS CONTROLADORA</b> | <b>163.200</b>     | <b>158.886</b>     | <b>4.314</b>      | <b>2,7</b>  |
| <b>PARTICIPACIONES NO CONTROLADORA</b>      | <b>5.834</b>       | <b>6.112</b>       | <b>-278</b>       | <b>-4,5</b> |
| <b>TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVOS</b>      | <b>231.975</b>     | <b>228.812</b>     | <b>3.163</b>      | <b>1,4</b>  |

Las variaciones presentadas entre el 30 de junio de 2015 y 31 de diciembre de 2014, se explican de la siguiente manera:

Al 30 de junio de 2015, los activos corrientes netos consolidados aumentaron levemente en un 0,9% en relación a los existentes al 31 de diciembre de 2014. Esta variación se debe principalmente a mayores inventarios registrados en la afiliada Novaverde, compensados parcialmente por menores deudores comerciales y otras cuentas por cobrar corrientes. Los activos no corrientes al 30 de junio de 2015 aumentaron en un 1,6% comparado con los registrados al 31 de diciembre de 2014, originado

principalmente por un aumento en otros activos financieros no corrientes y en activos por impuestos diferidos.

En los pasivos corrientes se aprecia un incremento neto de 11,1%, originado principalmente por aumentos en otros pasivos financieros corrientes debido a una reclasificación de pasivos financieros desde el largo plazo. Además se aprecian incrementos en las cuentas por pagar comerciales y en otras cuentas por pagar, que son compensados parcialmente por disminuciones en otras provisiones a corto plazo y pasivos por impuestos corrientes.

Los pasivos no corrientes netos presentan una disminución de 5%, que se explica principalmente por una reclasificación de otros pasivos financieros no corrientes indicada en el párrafo anterior. En el período analizado los pasivos totales disminuyeron en un 1,4%.

El patrimonio de la Sociedad cerró en un nivel superior de 2,7% comparado al de diciembre 2014. Destacan un alza en las utilidades retenidas y menores ajustes patrimoniales negativos.

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

| <b>Indicadores</b>                              | <b>30-06-2015</b> | <b>31-12-2014</b> |
|---|-------------------|-------------------|
| <b>Liquidez</b>                                 |                   |                   |
| Liquidez corriente                              | 4,29              | 4,72              |
| Razón ácida                                     | 3,65              | 4,20              |
| <b>Indicadores</b>                              |                   |                   |
| <b>30-06-2015</b>                               |                   |                   |
| <b>31-12-2014</b>                               |                   |                   |
| <b>Endeudamiento</b>                            |                   |                   |
| Deuda a corto plazo (corriente) / deuda total   | 25%               | 22%               |
| Deuda a largo plazo ( no corriente)/deuda total | 75%               | 78%               |
| Razón de endeudamiento (veces)                  | 0,39              | 0,40              |

## 2) ESTADO CONSOLIDADO DE RESULTADOS

Los principales indicadores financieros consolidados relativos a cuentas de resultado son los siguientes:

| <b>Indicadores</b>   | <b>01-01-2015<br/>30-06-2015</b> | <b>01-01-2014<br/>30-06-2014</b> |
|--|----------------------------------|----------------------------------|
| <b>Resultados</b>  | <b>MM\$</b>                      | <b>MM\$</b>                      |
| Resultado Operacional (EBIT)   | 274                              | -1.431                           |
| Ingresos Financieros   | 2.858                            | 6.095                            |
| Otros Ingresos o Costos  | -148                             | -565                             |
| Gastos financieros   | -935                             | -1.308                           |
| Diferencia de Cambio y Reajustes   | 305                              | 1.816                            |
| Gastos por Impuestos   | -121                             | -950                             |
| Resultado de Activos Mantenedos Para la Venta  | 0                                | 0                                |
| <b>Resultado del período</b>   | <b>2.233</b>                     | <b>3.657</b>                     |
| <b>Rentabilidad</b>  |                                  |                                  |
| Rentabilidad sobre Patrimonio (Utilidad Controladora últimos 12M sobre Patrimonio Controlador) | 1,37%                            | 9,04%                            |
| Rentabilidad sobre Activo (Utilidad Controladora últimos 12M sobre Activo Consolidado)         | 0,96%                            | 6,74%                            |
| Utilidad por acción (Utilidad Controladora últimos 12M sobre Número de Acciones)               | \$ 6,15                          | \$ 40,42                         |

La utilidad acumulada a junio 2015 alcanzó los MM\$ 2.233, cifra que se compara desfavorablemente con el resultado registrado a junio 2014, que alcanzó los MM\$ 3.657.

El resultado se explica principalmente por menores ingresos financieros obtenidos este semestre, derivados de la menor caja mantenida por la Sociedad producto, entre otras cosas, de la adquisición de Novaverde efectuada en diciembre 2014. Los ingresos financieros obtenidos a junio 2015 ascienden a MM\$2.858, que se comparan con los MM\$ 6.095 obtenidos a junio de 2014.

Por su parte, el resultado operacional (EBIT) muestra una utilidad de MM\$ 274 a junio 2015, que se compara favorablemente con la pérdida de MM\$1.431 registrada a junio de 2014. El aporte a este mejor resultado se obtiene principalmente del reconocimiento de utilidades obtenidas en la nueva filial Novaverde.

Los principales resultados operacionales (EBIT) obtenidos por las principales filiales al 30 de junio de 2015 son en Novaverde MM\$1.220, Agrícola Siemel MM\$201, Sigma MM\$(332) y Valle Grande MM\$(146).

### **3) FACTORES DE RIESGO**

Considerando la diversificación de las inversiones de la Sociedad, 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. aún 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, y ya con efectos visibles 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. Por su parte, el sector también está sujeto a

los ciclos económicos y el impacto en el consumo que esto genera, sobre todo referido a productos de precios mayores como son los que comercializan algunas de las filiales.

#### **4) 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 2015 arroja una utilidad de M\$215.109, que se compara favorablemente con la pérdida de M\$170.485 registrada en el año 2014. El mejor resultado se origina por mayores ventas efectuadas en el semestre, principalmente de cerezas, y un efecto positivo en diferencia de cambio ligado a las mejoras en el tipo de cambio de la moneda dólar.

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

Los ingresos de explotación al 30 de junio de 2015 ascendieron a MM\$ 1.196, un 27% menor a igual fecha del año anterior (MM\$1.517). Esta disminución se explica principalmente por la menor venta de exportación. Al 30 de junio de 2014, las ventas de exportación ascendían a MM\$413, siendo que durante el año 2015 no se efectuaron ventas de exportación. La no venta en los mercados internacionales obedece al modelo de negocio que apunta a la venta a granel con contratos de venta a compradores nacionales.

La venta de la filial South Olive tuvo un aumento de 6% sobre igual periodo año anterior (MM\$464 en 2015 versus MM\$438 en 2014), aumento que corresponde a la liquidación de inventario efectuado por la filial a principios del año 2015.

Las ventas nacionales experimentaron un aumento de 12% con respecto al primer semestre del año anterior (MM\$733 en 2015 versus MM\$655 en 2014), siendo la venta del año 2014 aceite mayoritariamente embotellado y este año aceite a granel.

Los costos de explotación al 30 de junio de 2015 totalizaron MM\$666, un 40% inferiores respecto de igual periodo del año anterior (MM\$1.103). Esto, debido a la menor estructura actual de la compañía y al menor nivel de venta.

El margen de contribución representa un 44% sobre los ingresos para el primer semestre del año 2015, siendo un 27% para igual periodo del año 2014. Este incremento se explica por las ventas realizadas por la filial South Olive como liquidación de Inventarios, cuyo costo fue castigado totalmente a fines del año 2014.

El resultado operacional de Valle Grande S.A al 30 de junio de 2015 arroja una pérdida de MM\$146, la que es un 73% inferior a la pérdida registrada en el primer semestre del año anterior (MM\$539). Esta disminución obedece a los ahorros obtenidos por la reducción de la estructura comercial, de marketing, y de Administración que se implementó el segundo semestre del año 2014, concentrando las actividades comerciales en la venta al por mayor, y al efecto producido en las ventas de la filial South Olive Oils.

La pérdida registrada al 30 de junio de 2015 fue de MM\$524, que representa una disminución de 48% con respecto a la pérdida de igual periodo del año 2014 (MM\$1.001). Esta se explica por factores no operacionales, menores gastos financieros (MM\$215 en 2015 respecto de MM\$255 en 2014), y menor impacto en las pérdidas por diferencia de cambio (MM\$227 en 2015 respecto de MM\$254 en 2014), que a su vez se relacionan con la deuda en dólares asumida por la empresa.

### **A.3) Comercializadora Novaverde S.A.**

Al 30 de Junio de 2015, los ingresos de explotación ascendieron a MM\$12.977, que se comparan con los MM\$11.865 del mismo periodo del año anterior. Es importante mencionar que aislando las ventas de fruta en ambos periodos, producto que no es propio del giro de la Empresa actual, el crecimiento entre el primer semestre del 2015 y el 2014 es de un 19%. Este aumento se explica fundamentalmente por el crecimiento orgánico de las líneas de negocios tradicionales de la Empresa, donde destacan las categorías listas para consumir como son jugos, néctares, helados y barras.

A su vez, los costos totalizaron al 30 de Junio del 2015 MM\$7.680, que se comparan con los MM\$7.320 registrados en ese ítem al mismo período del año anterior. Este aumento tiene relación con el crecimiento de las ventas antes mencionado.

El margen bruto final al 30 de Junio del 2015 ascendió a MM\$3.951, contra los MM\$3.576 a igual período del año 2014.

Los gastos de administración y ventas al 30 de Junio de 2015 ascendieron a MM\$2.744, que se comparan con los MM\$2.329 del ejercicio anterior, variación que se explica por el aumento de las ventas y el proceso de fortalecimiento y profesionalización de los equipos de trabajo.

La utilidad a Junio de 2015 alcanzó a MM\$856, un 4% menor a lo presupuestado, afectada por la desviación negativa en ventas con respecto a lo presupuestado.

## **B Sector Tecnológico**

### **B.1) SIGMA**

Sigma S.A. registró ingresos consolidados por MM\$ 5.583 al concluir el primer semestre del año 2015 lo que representó una disminución de 5% respecto a igual periodo del año 2014, donde se registraron ventas de MM\$ 5.874. Esta disminución se explica por la disminución de los ingresos por prestaciones de servicios y venta de bienes en proporciones de 5% y 4%, respectivamente.

Misma tendencia mostró el costo de ventas, registrándose al 30 de junio de 2015 un costo total de MM\$ 4.733 respecto de MM\$ 5.043 acumulado a junio de 2014, es decir, un menor costo durante el primer semestre de 2015 de MM\$ 309, que representa una disminución de 6,1% debido a las menores ventas de bienes y servicios.

Dado lo anterior, se produjo una utilidad del margen directo consolidado de MM\$ 849 al 30 de junio de 2015, la cual es mayor en un 2,2% respecto a igual periodo del 2014, donde se registró una utilidad de MM\$ 831. Este aumento del margen directo se explica principalmente por la incorporación de nuevos negocios en la Banca Internet y la continuidad de Servicio Data Center a las empresas del Grupo Security (Ex - Cruz del Sur).

Adicionalmente, Sigma S.A. registró un Ebitda consolidado negativo de MM\$ 202 al 30 de junio de 2015, lo que representa una mejora respecto al año anterior de 77,1% (Ebitda negativo MM\$ 880 a junio de 2014).

Por otra parte, la pérdida neta atribuible a la controladora fue de MM\$ 460 al 30 de junio de 2015, lo que muestra una mejora respecto de la pérdida registrada en el primer semestre de 2014 que ascendió a MM\$ 1.382.

## **C Otras inversiones**

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

Al 30 de junio de 2015, Servicios Corporativos SerCor S.A. presenta una pérdida de MM\$720, que se compara con la pérdida de MM\$738 del primer semestre de 2014. La pérdida del periodo se explica, principalmente, por un efecto extraordinario asociado al ajuste de reconocimiento de provisiones por indemnización de años de servicios y el resultado negativo de su ex filial indirecta Computación Olidata Ltda., la que realizó durante el semestre un proceso de reducción del negocio y estructuras.

### **C2) Atton Hoteles S.A.**

En el primer semestre de 2015, Atton Hoteles registra ventas por MM\$14.202, representando un crecimiento de un 18,2% por sobre lo obtenido en el mismo periodo del año anterior. Este crecimiento se genera gracias a la incorporación de los hoteles Atton Bogotá 100 y Atton Bogotá 93, a fines del año 2014 y comienzos del año 2015, respectivamente, junto con el término de la remodelación de Atton Las Condes, que provocó una disminución del ingreso de dicho hotel durante el año 2014. Como hechos relevantes a mencionar están las mayores ocupaciones y tarifas obtenidas con motivo de la Copa América de fútbol, desarrollada en Chile durante el año 2015 y los juegos Odesur y el congreso Expomin, ambos durante el año 2014, igualmente en Chile.

La utilidad del periodo alcanzó MM\$1.183, disminuyendo MM\$636 respecto del mismo periodo del año anterior, lo que representa un descenso de un 35%. Este menor resultado se debe principalmente a los costos de transacción y due diligence relacionados a la compra del hotel Atton Bogotá 93, efectuada en Febrero de 2015, junto con los costos de instalación y puesta en marcha de la operación de Colombia. Durante el periodo analizado, el resultado de los hoteles en régimen de Chile y Perú presentaron resultados similares a los obtenidos durante el año 2014.



En línea con lo presupuestado, la tarifa promedio de todas las operaciones de Atton Hoteles alcanzó US\$131,9 durante el primer semestre del 2015, que considera la puesta en marcha de los hoteles en Bogotá. Esta cifra se compara a una tarifa promedio de US\$141,2, obtenida en el mismo periodo del año 2014, la cual es superior debido básicamente a la mayor demanda generada por los juegos Odesur y Expomin.

### **C3) Proyecto la Dehesa S.A.**

El proyecto de La Dehesa consiste en un conjunto armónico compuesto por tres edificios de departamentos habitacionales, dos edificios de oficinas y un boulevard comercial.

El proyecto se encuentra con su EISTU aprobado y su Permiso de Edificación aprobado, habiendo ya iniciado las excavaciones de la primera etapa habitacional. El Presupuesto de Construcción de la parte habitacional esta pronto a ser entregado para la revisión por la Inspección Técnica, el cual se espera esté validado en un breve plazo, para luego iniciar la construcción.

El proyecto inmobiliario irá generando algunos ingresos durante el año 2015, en la medida que ingrese el pie de las promesas de compraventa de los departamentos. Se espera que se comiencen a firmar promesas dentro de los próximos 30 días. El proyecto lleva cerca de 30 departamentos con tratos cerrados, de los cuales hay cerca de 20 promesas pendientes de firmar.

Como hecho relevante, se acaba de firmar el protocolo para el desarrollo vía concesión de un Tranvía de superficie que unirá Avda. la Dehesa con la estación Manquehue del Metro, bajando por Avda. Las Condes. La estación Raul Labbé se encontrará emplazada enfrente del proyecto, lo que sin duda mejora importantemente la conectividad.

### **C4) Parque Industrial Puerta Norte SpA.**

El proyecto ha llegado a su etapa final de las obras de urbanización, quedando sólo pendiente la recepción final.

El crédito que se encontraba vigente con Banco Penta, fue tomado por Banco de Chile producto de la compra de la cartera por parte del segundo.

Además, la inmobiliaria Brotect Icafal, pagó a Parque Industrial Puerta Norte una suma aproximada de

UF 11.000 por la ejecución de la mitad de una calzada compartida.

Con respecto a las ventas, hasta el momento sólo existen cartas de ofertas que han sido aceptadas, pero no se han materializado en promesas ni ventas.

#### **C5) Aseguradores Internacionales S.A.**

Al 30 de junio de 2015 el resultado de Aseguradores Internacionales S.A mostró una utilidad de MUSD66, que se compara negativamente con la utilidad de MUSD120 registrada a junio de 2014 reconocida a esa fecha en la filial Siemel Trading S.A., hoy fusionada con la Matriz.

En esta menor utilidad, si se compara con junio 2014 se aprecian una menor diferencia de cambio a favor, menores ingresos financieros obtenidos y mayores gastos de administración.

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

Los activos y pasivos de la Sociedad 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.**

A la fecha se han cerrado los contratos de venta del total de la producción de ciruelas deshidratadas de la última cosecha, a precios levemente menores comparadas con la temporada 2013-2014. El Mercado está lento, por lo que se estima que este año quedará un stock de ciruelas sin comercializar que se

venderán en próxima temporada. No obstante, a la fecha los servicios de procesos de las ciruelas a terceros se desarrollan en forma normal. Se obtuvo una abundante cosecha de almendras las que se están comercializando a muy buenos precios.

En el área ganadera se está vendiendo tanto en Santiago como Coyhaique, corderos y ovejas frigorizadas, lo que ha permitido mejorar los ingresos. Prácticamente finalizó la venta de vacunos a precios relativamente superiores al año anterior. Se vendió la lana a mejor precio comparada con la esquila 2013 y se han incrementado las ventas de productos lácteos de oveja considerando los distintos tipos de quesos y ricotas.

### **Valle Grande S.A.**

El mercado mundial del aceite de oliva muestra buenas tasas de crecimiento en el consumo, pero también permanece la situación de bajos márgenes de los productores. Asimismo, la cosecha del hemisferio norte fue baja, lo que he llevado a un alza importante en los precios del aceite a granel, que están cercanos a US\$ 4/litro.

Por su parte, Valle Grande S.A. sigue operando como productor y vendedor de aceite a granel, con un funcionamiento adecuado de los contratos firmados para estos efectos. Adicionalmente, se he continuado con la liquidación de aceites embotellados y de cosechas anteriores.

### **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.

En los segmentos de productos Premium, 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.

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 tanto en regiones como el área metropolitana, para lo cual la empresa se encuentra trabajando activamente.

El marketing comunicacional de la empresa está en etapa de estudio con el objetivo de fortalecer la marca y sus productos.

## **Sector Tecnológico**

### **Sigma S.A.**

El estado de resultados individual de Sigma S.A. registra Ingresos de explotación acumulados al 30 de junio 2015 de MM\$ 4.382, y representa un 14,5% mayor que los ingresos acumulados al 30 de junio de 2014, debido principalmente al incremento de las ventas en la industria bancaria. Asimismo, los costos de venta acumulados a junio 2015 fueron MM\$ 4.038, representando un aumento de 25,1% respecto a igual periodo del año 2014, debido principalmente por el aumento del personal contratado y al aumento de servicios externos contratados destinados a desarrollar la nueva línea de productos para la industria bancaria. Los gastos de administración y ventas corresponden a MM\$ 784(MM\$ 466 en 2014), lo que representa un aumento del gasto en 68,3%, debido principalmente al pago de indemnizaciones.

## **Otras Inversiones**

### **Atton Hoteles S.A.**

Los nuevos hoteles inaugurados durante el año 2014 en Santiago siguen en proceso de estabilización y han realizado esfuerzos comerciales relevantes para ingresar a la oferta hotelera de la ciudad. Atton Hoteles ha logrado mantener su competitividad en este escenario, disminuyendo levemente sus tarifas promedio, pero al mismo tiempo, manteniendo su *market share* y posición frente al set competitivo de hoteles.

En relación al mercado de Lima, Perú, la industria no ha presentado aumentos relevantes de oferta y la demanda ha sido estable. El hotel Atton San Isidro se ha consolidado en el mercado, logrando tarifas y ocupaciones por sobre su set competitivo.

En Bogotá, Colombia, las ocupaciones y tarifas de la industria son menores a las presentes en Chile y Perú, debido a la mayor oferta hotelera presente en la ciudad. El hotel Atton Bogotá 100 y Atton Bogotá 93 han avanzado firmemente en su camino a establecer la marca en esta nueva ciudad, con niveles de ocupación crecientes en el periodo.

En cuanto a los proyectos, se siguen explorando oportunidades de nuevos hoteles, tanto en Chile como en otros países de la región.

## **Proyecto la Dehesa S.A.**

### **1) Inmobiliaria La Dehesa S.A**

Inmobiliaria La Dehesa desarrollará la parte residencial, la cual consiste en dos edificios de 8 pisos, un edificio de 5 pisos, dos subterráneos de estacionamientos con sus respectivas bodegas, el total de departamentos habitacionales es de 189 unidades.

Se ha dado por cumplido el desarrollo de los proyectos de arquitectura y especialidades de la parte residencial, encontrándose en la fase final de presupuesto de parte de la constructora. Las excavaciones de la primera etapa residencial ya se iniciaron y la construcción debiera comenzar durante el mes de octubre.

Los proyectos inmobiliarios en la zona oriente presentan altas velocidades de venta, sobre todo influidos por la Reforma Tributaria, lo que adelanta decisiones de compra con el fin de acceder a viviendas más baratas al no gravarse con IVA las viviendas promesadas durante el año 2015. En el proyecto La Dehesa se ha notado este efecto y ya se llevan 18 cierres, más los 12 iniciales, en total 30, esperando llegar cercano a los 60 cierres al final del año.

Por su parte, se esperaba que los costos de construcción hubieran quebrado su tendencia al alza, lo que hacía aún más conveniente adelantar muchos proyectos que pretenden capitalizar esta situación de mercado, lo que a la fecha se estaría cumpliendo en este proyecto, al tener ya señales claras de que el costo de construcción estarán dentro de lo presupuestado.

### **2) Constructora e Inmobiliaria La Dehesa S.A**

La Sociedad Constructora e Inmobiliaria La Dehesa S.A. desarrollará la parte comercial, que consiste en dos edificios de oficinas de 8 pisos y 4 subterráneos, conectados en su parte baja con un boulevard comercial de 5.700 mts<sup>2</sup>.

Esta etapa también ya cuenta con los Permisos de Construcción, pero aun para un proyecto referencial que debe ser modificado cuando se cuente con el proyecto definitivo.

La gestión principal durante este periodo ha sido desarrollar conceptualmente el Centro Comercial, el conjunto de oficinas y probablemente un Centro Medico. Esta etapa conceptual ya está finalizada, al igual que la Arquitectura Conceptual, habiendo ya dado inicio a la Arquitectura de detalles y las especialidades. Se espera que su construcción se inicie durante el primer semestre del 2016.

### **Parque Industrial Puerta Norte SpA.**

El primer semestre 2015 totaliza una producción de 86,58 hectáreas con una superficie total de 20.301.337 mts<sup>2</sup> útiles, lo que representa un incremento del stock de 4,45 %.

Durante el periodo de análisis disminuye la concentración de superficies industriales en los corredores Norte y Poniente, pasando de un 72% a un 69% de la superficie existente.

La vacancia presentó un aumento de 60% respecto al periodo anterior, alcanzando 1.646.342 mts<sup>2</sup> que representa un 8,11 % del total del stock existente, desde una vacancia del periodo anterior de 5,07 %. La disponibilidad de superficies se distribuye en 170 lotes, situados en 26 de los Parques Industriales existentes.

Este significativo aumento en la vacancia se debe a la gran cantidad de superficies que ingresaron al mercado durante el primer semestre, y a la baja absorción del periodo que solo alcanzo 4 hectáreas, muy por debajo del promedio de 2014 que fue de 29 hectáreas por periodo, la que se da principalmente en terrenos dentro del anillo de Américo Vespucio.

La disponibilidad de lotes industriales el 27% de la oferta, se ubica dentro del anillo de Américo Vespucio, con un total de 82 lotes disponibles y una superficie promedio de 5.500 mts<sup>2</sup>. Mientras que existe un disminución en la disponibilidad de superficies dentro del mismo.

Con respecto al precio de venta durante este semestre presenta una disminución respecto a la anterior medición, pasando de 4,04 UF/mts<sup>2</sup> a 3,98 UF/mts<sup>2</sup>.

## 7) FLUJOS DE EFECTIVO

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

|   | <b>30-06-2015</b> | <b>30-06-2014</b> | <b>Variación</b> |          |
|---|-------------------|-------------------|------------------|----------|
|   | <b>MM\$</b>       | <b>MM\$</b>       | <b>MM\$</b>      | <b>%</b> |
| Flujos de efectivo de actividades de operación              | -675              | -26.209           | 25.534           | -97,4    |
| Flujos de efectivo de actividades de inversión              | 6.312             | 27.348            | -21.036          | 76,9     |
| Flujos de efectivo de actividades de Financiación           | -2.487            | -785              | -1.702           | 216,8    |
| Incremento neto en efectivo y equivalentes antes efecto ta: | 3.150             | 354               | 2.796            |          |
| Incremento neto en efectivo y equivalentes                  | 3.205             | 431               | 2.774            |          |

El flujo operacional a junio de 2015 presenta una variación favorable de 97,4% respecto de igual periodo del año anterior, originada principalmente por menores dividendos pagados de MM\$ 22.201, por mayores cobros procedentes de las ventas de bienes y prestación de servicios deducidos los pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios equivalentes a MM\$ 3.831, menores pagos de impuestos efectuados en el periodo por valor de MM\$ 7.115, disminuidos parcialmente por menores intereses recibidos de MM\$ 5.569, por mayores pagos a y por cuenta de los empleados por MM\$2.208.

En relación al flujo de inversión, el período actual presenta una disminución en el desembolso de 76,9% en comparación a junio 2014, esto se debe principalmente a que este año la liquidación de operaciones financieras netas incluidas en cobros y pagos de contratos disminuyo en MM\$ 41.684, no tuvimos desembolsos significativos de flujos destinados a la compra de participaciones en no controladoras MM\$ 66 comparativamente con MM\$ 23.579(compra de acciones de Banco de Chile) efectuados a junio de 2014, y obtuvimos cobros a entidades relacionadas por MM\$4.647.

El flujo por actividades de financiamiento aumento en comparación a junio 2014 debido principalmente al mayor pago de créditos e intereses por MM\$ 2.385.