

ANALISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

1) BALANCE GENERAL CONSOLIDADO

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

	31-12-2015 MM\$	31-12-2014 MM\$	Variación MM\$	%
Activos corrientes	64.062	66.005	-1.943	-2,9
Activos no corrientes	176.035	164.857	11.178	6,8
TOTAL ACTIVOS	240.097	230.862	9.235	4,0
Deuda financiera corto plazo	5.862	4.649	1.213	26,1
Provisiones	599	1.118	-519	-46,4
Otros pasivos corrientes	10.354	7.183	3.171	44,1
Total pasivos corrientes	16.815	12.950	3.865	29,8
Deuda financiera largo plazo	39.840	42.058	-2.218	-5,3
Otros pasivos no corrientes	5.703	8.484	-2.781	-32,8
Total pasivos no corrientes	45.543	50.542	-4.999	-9,9
TOTAL PASIVOS	62.358	63.492	-1.134	-1,8
PATRIMONIO PROPIETARIOS CONTROLADORA	166.994	158.886	8.108	5,1
PARTICIPACIONES NO CONTROLADORA	10.745	8.484	2.261	26,7
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVOS	240.097	230.862	9.235	4,0

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

Al 31 de diciembre de 2015 los activos corrientes netos consolidados disminuyeron en un 2,9% en relación a los existentes al 31 de diciembre de 2014. Esta variación se debe principalmente a menores deudores comerciales y menores efectivo y equivalentes al efectivo, compensada parcialmente por mayores inventarios registrados en la afiliada Novaverde. Los activos no corrientes al 31 de diciembre de 2015 aumentaron en un 6,8% 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 17,8%, debido principalmente a aumentos en otros pasivos financieros corrientes por a una reclasificación de pasivos financieros desde el largo plazo. Además, se aprecian incrementos en las cuentas por pagar comerciales, que son compensados parcialmente por disminuciones en pasivos por impuestos corrientes y otras provisiones corto plazo.

Los pasivos no corrientes netos presentan una disminución de 9,3%, 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 1,8%.

El patrimonio de la Sociedad cerró en un nivel superior de 5,1% 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:

Indicadores	31-12-2015	31-12-2014
Liquidez		
Liquidez corriente	3,81	5,10
Razón ácida	3,05	4,52
Indicadores		
Endeudamiento		
Deuda a corto plazo (corriente) / deuda total	27%	20%
Deuda a largo plazo (no corriente)/deuda total	73%	80%
Razón de endeudamiento (veces)	0,37	0,40

2) ESTADO CONSOLIDADO DE RESULTADOS

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

Indicadores	01-01-2015	01-01-2014
	31-12-2015	31-12-2014
Resultados	MM\$	MM\$
Resultado Operacional (EBIT)	2.416	-973
Ingresos Financieros	8.141	9.588
Otros Ingresos o Costos	-259	-4.155
Gastos financieros	-2.017	-2.455
Diferencia de Cambio y Reajustes	818	2.273
Gastos por Impuestos	-507	-1.278
Resultado de Activos Mantenidos Para la Venta	0	0
Resultado del ejercicio	8.592	3.000
Rentabilidad		
Rentabilidad sobre Patrimonio (Utilidad Controladora últimos 12M sobre Patrimonio Controlador)	5,15%	2,89%
Rentabilidad sobre Activo (Utilidad Controladora últimos 12M sobre Activo Consolidado)	3,58%	1,99%
Utilidad por acción (Utilidad Controladora últimos 12M sobre Número de Acciones)	\$ 23,70	\$ 12,66

La utilidad acumulada a diciembre 2015 alcanzó los MM\$ 8.592, cifra que se compara favorablemente con el resultado registrado a diciembre 2014, que alcanzó los MM\$ 3.000.

El resultado operacional (EBIT) muestra una utilidad de MM\$ 2.416 a diciembre 2015, que se compara favorablemente con la pérdida de MM\$ 973 registrada a diciembre de 2014. El aporte a este mejor resultado se obtiene principalmente del reconocimiento de utilidades obtenidas en la filial Novaverde y a mejoras de resultados en otras filiales.

Por su parte, se registran menores ingresos financieros obtenidos en el periodo, derivados de la menor rentabilidad de la cartera de inversiones ligados al desempeño de los mercados. Los ingresos financieros obtenidos a diciembre 2015 ascienden a MM\$ 8.141, que se comparan desfavorablemente con los MM\$ 9.588 obtenidos a diciembre de 2014.

Los principales resultados operacionales (EBIT) obtenidos por las principales filiales al 31 de diciembre de 2015 son: en Novaverde MM\$ 3.161; Agrícola Siemel MM\$ 2.472; Valle Grande MM\$(493); y Sigma MM\$ (1.531).

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 ya se observa en el mercado, y que comienza a tener 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 31 de diciembre del 2015 arroja una utilidad de M\$2.206, que se compara favorablemente con la registrada en el ejercicio anterior de M\$ 1.380. El mayor resultado se origina principalmente por mejores márgenes obtenidos en las ventas en general, destacándose este año el mayor precio de las almendras y lana, en tanto los precios de las ciruelas y cerezas se mantuvieron estables respecto del ejercicio anterior. Por su parte, la diferencia de cambio ligada a la moneda dólar, producto de las exportaciones, aportan un efecto positivo a resultado. El ejercicio 2015 experimentó una significativa reducción de las depreciaciones, debido a menores castigos de activos que han cumplido su ciclo de vida útil.

A2) Valle Grande S.A.

Los ingresos de explotación al 31 de diciembre de 2015 ascendieron a MM\$ 2.485, un 15% menores que en el ejercicio anterior (MM\$2.917). Esta disminución se explica principalmente por la menor venta de exportación, dado que ya no se vende al exterior. En el año 2014 las ventas de exportación ascendieron a MM\$ 559, y en el año 2015 no se efectuaron ventas de exportación. La no venta en los mercados internacionales obedece al nuevo modelo de negocio que apunta a la venta a granel con contratos de venta a compradores nacionales y que ha contribuido a mejorar los resultados.

Las ventas del ejercicio 2015 de la filial South Olive ascendieron a MM\$ 479, siendo menores en un 34% respecto del ejercicio 2014, en que se registraron MM\$ 730. Estas ventas corresponden a la última parte de la liquidación de inventario efectuado por la filial a principios del año 2015.

Los ingresos por ventas nacionales experimentaron un aumento de 33% con respecto al ejercicio anterior (MM\$2.006 en 2015 versus MM\$1.514 en 2014), siendo las ventas del año 2014 mayoritariamente aceite embotellado y este año aceite a granel.

Los costos de explotación al 31 de diciembre de 2015 totalizaron MM\$1.929, un 22% inferiores respecto del año anterior MM\$2.483. Esto, debido a la menor estructura de costos actual de la compañía.

El margen de contribución representa un 22% sobre los ingresos del ejercicio 2015, siendo un 15% en el ejercicio 2014. Este incremento se explica principalmente por las ventas realizadas en la filial South Olive como liquidación de inventarios.

El resultado operacional de Valle Grande S.A al 31 de diciembre de 2015 arroja una pérdida de MM\$493, que es un 60% inferior a la pérdida registrada en el ejercicio anterior donde ascendió a MM\$1.220. Esta disminución obedece a los ahorros obtenidos por la reducción de la estructura comercial, de marketing, y de administración que se implementó desde 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.

El resultado al 31 de diciembre de 2015 fue una pérdida de MM\$1.445, que se compara con la pérdida de MM\$2.465 obtenida en el ejercicio anterior. Esto se explica principalmente por una disminución en gastos financieros de 15%(MM\$ 408 en 2015 vs. MM\$ 481 en 2014), además de una menor pérdida por diferencia de cambio de 16%(MM\$ 581 en 2015 vs. MM\$ 688 en 2014). Cabe mencionar que la cosecha 2015 fue de bajo desempeño, lo que afectó negativamente los resultados del año.

A.3) Comercializadora Novaverde S.A.

Al 31 de diciembre de 2015, los ingresos de explotación ascendieron a MM\$27.518, que se comparan con los MM\$25.438 del mismo periodo del año anterior. Aislado las ventas de fruta en ambos periodos, producto que no es propio del giro de la Empresa, el crecimiento del ejercicio 2015 respecto del año 2014 es de un 18%. 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 de fruta.

Los costos de ventas totalizaron al 31 de diciembre del 2015, MM\$18.695. Al igual que los ingresos, si aislamos el efecto de la venta y costo de la fruta fresca comercializada, el costo de venta aumenta en 20% comparado a igual período del año anterior. Este aumento tiene relación con el crecimiento de las ventas antes mencionado. Dentro de este aumento, hay un impacto del alza del tipo de cambio, ya que parte de las materias primas están denominadas en dólares.

Los gastos de administración y ventas al 31 de diciembre del 2015 ascendieron a MM\$5.802, que se comparan con los MM\$5.417 de igual periodo del año 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 al 31 de diciembre del 2015 alcanzó a MM\$1.994, en línea con lo presupuestado.

B. Sector Tecnológico

B.1) SIGMA

Sigma S.A. durante el año 2015, registró ingresos consolidados por MM\$ 10.582, lo que representa una disminución de un 2,44% respecto a igual periodo del año 2014, donde se registraron ventas de MM\$10.846. Esto se explica por efectos compensados, debido por una parte a un aumento de los ingresos por prestaciones de servicios y venta de bienes por parte de Sigma en proporciones de un 6%, respecto del año anterior; y por otra a una disminución de los ingresos relacionados con la filial Woodtech, cuyos ingresos disminuyeron un 4% respecto de igual período del año anterior. Esto último se explica principalmente por la no concreción de proyectos de inversión en Chile y en Estados Unidos y a la fuerte devaluación experimentada por el Real Brasileño en el año 2015, lo que afecta significativamente las ventas de este país por efecto cambiario.

En cuanto a los costos, al 31 de diciembre de 2015 se presenta un costo total de MM\$ 9.320 respecto de MM\$ 8.466 acumulado a Diciembre de 2014, lo que representa un aumento del 10,1%, dado principalmente por mayores costos relacionados con el servicio de Datacenter, consultorías y por el

pago de indemnizaciones al personal debido a importante reestructuración que llevó a cabo la compañía hacia fines del 2015.

Asimismo, se registró un gasto de administración y ventas consolidado de MM\$ 2.793, la cual es menor en un 26% respecto a igual periodo del 2014. Esta disminución se explica principalmente por los efectos compensados de un aumento en el pago de indemnizaciones de Sigma S.A.(que aumentan el gasto) y menores gastos de las filiales por el cierre de las filiales Excelsys Chile, Excelsys Perú y Excelsys Colombia.

Dado lo anterior, Sigma S.A. registró un resultado antes de impuesto consolidado negativo de MM\$1.660, lo que representa una mejora respecto al año anterior de 14,6% (MM\$ 1.944 en 2014).

C. Otras inversiones

C1) Servicios Corporativos SerCor S.A.

Al 31 de diciembre de 2015, Servicios Corporativos SerCor S.A. presenta una pérdida de MM\$1.120, que se compara con la pérdida de MM\$7.771 del ejercicio 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 ejercicio un proceso de reducción del negocio y estructuras. Por otra parte, con el objeto afianzar la situación patrimonial de la sociedad, durante el ejercicio 2015 se materializó un aumento de capital por MM\$ 2.600.

C2) Atton Hoteles S.A.

En el ejercicio 2015, Atton Hoteles alcanza ventas por MM\$31.214, lográndose un aumento de 22,1% respecto de las ventas obtenidas en el ejercicio anterior. Los motivos de este aumento son la entrada en operación de los hoteles Atton Bogotá 100 y Atton Bogotá 93, a fines del año 2014 y comienzos del año 2015, respectivamente. Adicionalmente, durante el año 2014 se realizó la remodelación del hotel Atton Las Condes, lo que ocasionó una disminución del ingreso de dicho hotel. Cabe destacar además, la mayor ocupación y tarifa obtenida durante el año 2015 producto principalmente de la Copa

América de fútbol, desarrollada en Chile. En ejercicio 2015 se aprecia también un mayor costo financiero relacionado con la mayor deuda y prepago del leasing en Inmobiliaria El Bosque SpA y refinanciamiento de líneas de crédito corporativas de Atton Hoteles S.A. por medio de un crédito a mediano plazo a través de Inmobiliaria Atton SpA.

Se aprecia también un aumento en los impuestos (MM\$ 2.646 en 2015 vs. MM\$ 1.497 en 2014) que se explica por la mayor ganancia del ejercicio y por las utilidades tributarias generadas por la apreciación del tipo de cambio de las inversiones en el extranjero. La tasa de impuestos efectiva del ejercicio fue de un 45%, debido a que las pérdidas obtenidas en Colombia no rebajan la base imponible determinada en Chile.

La utilidad del ejercicio alcanzó MM\$3.239, aumentando MM\$43 respecto del ejercicio anterior, lo que representa una variación positiva de 1,4%.

C3) Inmobiliaria La Dehesa S.A.

El resultado de Inmobiliaria La Dehesa S.A. al 31 de diciembre del 2015 arroja una pérdida de MM\$(250), que es mayor a la registrada en el cierre del ejercicio anterior de MM\$(138). Esto debido principalmente a que la Sociedad registra mayores gastos de marketing y administración ligados a la promoción comercial de los edificios. Por su parte, los ingresos recibidos por las ventas comprometidas no se registran en resultados hasta perfeccionar la escritura de compraventa, asociada a la recepción final de las obras.

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 ya inicio sus obras y se encuentra con contrato de construcción firmado y en operación, previa validación de parte de la Inspección Técnica de Obras y el Asesor Externo del Directorio. A la fecha los terrenos fueron ya transferidos a la sociedad desarrolladora e hipotecados al Banco de Chile para la Línea de Construcción, de la cual ya se giró el anticipo y el primer estado de pago.

Hasta el 31 de Diciembre del 2015 se firmaron 64 promesas que representan un 34% de las unidades. Todas estas promesas quedaron exentas del IVA. Durante los meses de Enero y Febrero se cerraron cinco ventas más, lo que demuestra lo competitivo que está el proyecto dentro del mercado de La Dehesa.

C4) Parque Industrial Puerta Norte SpA.

El proyecto, en cuanto a obras de urbanización ha concluido, quedando sólo pendiente la recepción final. Estamos a la espera de la materialización de ésta, la que requiere de la aprobación conjunta al desarrollo que está terminando Brotect Icafal.

Con respecto a las ventas, se han materializado 3 ventas, las que ya están escrituradas, y una promesa de compraventa. La situación del mercado de loteos industriales que había mostrado una fuerte caída en los últimos trimestres, se vislumbra con una pequeña mejoría, lo que se traduce en más visitas al proyecto y mejores expectativas para la materialización de ventas.

C5) Aseguradores Internacionales S.A.

Al 31 de diciembre de 2015 el resultado de Aseguradores Internacionales S.A mostró una ganancia de USD894, que se compara negativamente con la utilidad de USD453.711 registrada en el ejercicio 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 el ejercicio 2014 se aprecian menores ingresos financieros que se compensan parcialmente con una diferencia de cambio a favor.

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 está finalizando la exportación de ciruelas a Europa, principalmente a Inglaterra y Alemania. Los precios han sido buenos y los rendimientos de huerto normales de acuerdo a lo esperado. Los servicios a terceros que realiza la planta, en el proceso de ciruelas, se incrementaron comparados con la temporada anterior. Por otra parte, se obtuvo una abundante cosecha de almendras, las que se están comercializando a buenos precios.

En el área ganadera se comercializaron por distintos canales corderos y ovejas tanto en pie como frigorizados, lo que ha permitido mejorar los ingresos del rubro ovino. Prácticamente se finalizó la venta de vacunos a precios relativamente superiores al año anterior. Se vendió la lana a mejor precio comparada con la esquila precedente y se han incrementado las ventas de productos lácteos de oveja considerando los distintos tipos de quesos y ricotas.

El ejercicio ha finalizado con producciones, precios y valor dólar favorable lo que se ha reflejado en los resultados obtenidos.

Valle Grande S.A.

A nivel mundial el consumo de aceite de oliva ha seguido presentando crecimientos debido a la mayor valorización que se observa asociada al consumo de alimentos sanos.

A nivel local, existe una oferta muy competitiva de marcas de aceites de oliva, esencialmente en su variedad convencional, que genera 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, pero las pobres cosechas de los años recientes se han traducido en aumentos de los precios internacionales, lo que permite mejoras en los márgenes de los productores locales, lo que se ve también aumentado por el efecto del tipo de cambio durante los dos últimos años.

Durante 2015, se consolidaron los ajustes de la estructura de gastos comerciales y operativos, con lo que los resultados de la empresa muestran una importante mejora respecto del año 2014. La empresa aún no genera resultados positivos, pero se esperan progresos significativos de las cifras durante el año 2016.

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 su cobertura en más puntos de venta, tanto en regiones como el área metropolitana, para lo cual la empresa se encuentra activamente trabajando.

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

Sector Tecnológico

Sigma S.A.

La industria de soluciones tecnológicas ha mantenido un impulso menor al esperado, con un crecimiento durante 2015 cercano a un 5%, muy por debajo de los índices de dos dígitos mostrados hasta el año 2014. Lo anterior debido a la postergación de proyectos de inversión tecnológica por el escenario económico más complejo y la transición del modelo de negocio de las empresas de tecnología.

Otras Inversiones

Atton Hoteles S.A.

La industria hotelera ha incorporado nuevos hoteles en Santiago, Chile, los cuales se suman a la oferta de la ciudad. En este escenario, Atton Hoteles ha logrado mantener su competitividad, manteniendo razonablemente su 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 avanzan en su camino a establecer la marca en esta nueva ciudad, con niveles de ocupación crecientes en el periodo.

Inmobiliaria La Dehesa S.A.

Hasta el 2015 el mercado estuvo influenciado fuertemente por el efecto del antes y el después de entrada en vigencia de la norma del IVA. Aun en el 2016 algunos proyectos mas podrán quedar exentos si ingresan su expediente de recepción municipal antes de fin de año. Se estima que no serán muchos en La Dehesa.

Para el año 2016 varias inmobiliarias han subido marginalmente el precio para absorber en parte la perdida de margen por el efecto del IVA. Se estima que para esta zona este menor margen será cerca del 8% pero varia de proyecto en proyecto.

Inmobiliaria La Dehesa se posicionó en un rango de precios competitivo desde el inicio y eso le permitirá subir marginalmente el precio este año y aun así mantenerse en un nivel atractivo en términos relativos. Se espera que el gran impulso de ventas del 2015 y el precio actual competitivo permitan mantener el proyecto con una valoración de proyecto exitoso en la zona, como lo ha demostrado la actividad en la Sala de Ventas durante el inicio del 2016.

Constructora e Inmobiliaria La Dehesa S.A

La Sociedad Constructora e Inmobiliaria La Dehesa S.A. creada para el desarrollo de la parte equipamiento del proyecto, desarrollará el boulevard comercial y las dos torres de oficinas y Centro Medico.

Esta etapa también ya cuenta con los Permisos de Construcción, y se encuentra en la etapa de desarrollo de sus proyectos de especialidades.

En Torre Sur de oficinas, de ocho pisos, de los cuales el primero es parte del área comercial, se encuentran ya promesados dos pisos, lo que representa un 30% de la superficie. En la Torre Sur se esta proyectando un Centro Medico el cual se espera formalizar en los próximos meses.

La Construcción se espera iniciar durante el segundo semestre del 2016.

Parque Industrial Puerta Norte SpA.

En el segundo semestre del año no se incorporaron nuevos parques industriales, terminando la producción del año 2015 con 87 hectáreas nuevas, mayor al promedio de los últimos años que fue de 55 hectáreas.

El stock final de parques industriales es de 2030 hectáreas, el 45% de éstas se encuentra en las comunas de Quilicura, Lampa y Colina. El sector Poniente cuenta con 25% del stock, y están ubicados específicamente en Pudahuel.

La vacancia total es de 147 hectáreas, representando un 7,3% del inventario total. El stock disponible se concentra en 133 lotes, de los cuales 56% está en la zona Poniente, luego 33% en la zona Norte.

La absorción del año 2015 fue 15% menor a las del año 2014 y 19% menor a las del año 2013.

El precio promedio de venta se mantiene en 3.94uf/mt², representando una baja de 2.5% con respecto al 2014. Los lotes dentro de anillo Vespucio, subieron 5.5% con respecto al 2014.

7) FLUJOS DE EFECTIVO

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

	31-12-2015	31-12-2014	Variación	
	MM\$	MM\$	MM\$	%
Flujos de efectivo de actividades de operación	1.223	-27.956	29.179	-104,4
Flujos de efectivo de actividades de inversión	-2.243	36.494	-38.737	106,1
Flujos de efectivo de actividades de Financiación	-1.444	1.197	-2.641	-220,6
Incremento neto en efectivo y equivalentes antes efecto tasa cambio	-2.464	9.735	-12.199	
Incremento neto en efectivo y equivalentes	-1.872	9.741	-11.613	

El flujo operacional a diciembre de 2015 fue de MM\$ 1.233 que se compara con MM\$ (27.956) del ejercicio anterior. La diferencia se explica principalmente por menores dividendos pagados de MM\$22.870. En el año 2014, la matriz pago dividendos por MM\$ 23.687, derivados de los resultados obtenidos por la venta de Cruz del Sur en el año 2013. También se aprecian 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\$12.017; menores pagos de impuestos efectuados en el periodo por valor de MM\$ 5.556, disminuidos parcialmente por menores intereses recibidos de MM\$ 7.670, derivados del menor efectivo y equivalentes al efectivo mantenido por la matriz dado el desembolso efectuado a fines del 2014 en la compra de Novaverde; y por mayores pagos a y por cuenta de los empleados por MM\$4.859 que se relacionan con la reestructuración de la planta de empleados en la filial Sigma.

El flujo de inversión en el ejercicio 2015 ascendió a MM\$ (2.243) que se compara con MM\$ 36.494 presentado en el ejercicio 2014. Esto se debe principalmente a que en este año, la liquidación de operaciones financieras netas incluidas en cobros y pagos de contratos disminuyó en MM\$ 74.368, debido a que en el año 2014 principalmente se liquidaron MM\$ 54.474 que se destinaron al pago de dividendos. La compra de participaciones en no controladoras fue de MM\$ 3.137, lo que es sustancialmente menor a los MM\$23.591 (compra de acciones de Banco de Chile) efectuados en el ejercicio 2014. Además se obtuvieron mayores cobros a entidades relacionadas por MM\$4.398 obtenidos de devoluciones efectuadas por empresas relacionadas.

El flujo por actividades de financiamiento neto disminuyó en comparación con el ejercicio anterior,

MM\$(1.444) en 2015 versus MM\$ 1.197 en 2014, debido principalmente al mayor pago neto de créditos e intereses de MM\$ 3.485 efectuados por la matriz en el ejercicio 2015.