

ANALISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

1) BALANCE GENERAL CONSOLIDADO

Los principales rubros de activos y pasivos al 31 de diciembre de 2016 y 31 de diciembre de 2015 son los siguientes:

	31-12-2016 MM\$	31-12-2015 MM\$	Variación MM\$	%
Activos corrientes	50.097	64.062	-13.965	-21,8
Activos no corrientes	187.420	176.035	11.385	6,5
TOTAL ACTIVOS	237.517	240.097	-2.580	-1,1
Deuda financiera corto plazo	6.052	5.862	190	3,2
Provisiones	131	599	-468	-78,1
Otros pasivos corrientes	6.298	10.354	-4.056	-39,2
Total pasivos corrientes	12.481	16.815	-4.334	-25,8
Deuda financiera largo plazo	38.162	39.840	-1.678	-4,2
Otros pasivos no corrientes	6.021	5.703	318	5,6
Total pasivos no corrientes	44.183	45.543	-1.360	-3,0
TOTAL PASIVOS	56.664	62.358	-5.694	-9,1
PATRIMONIO PROPIETARIOS CONTROLADORA	169.728	166.994	2.734	1,6
PARTICIPACIONES NO CONTROLADORA	11.125	10.745	380	3,5
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVOS	237.517	240.097	-2.580	-1,1

Las variaciones presentadas entre el 31 de diciembre de 2016 y 31 de diciembre de 2015, se explican de la siguiente manera:

Al 31 de diciembre de 2016 los activos corrientes netos consolidados disminuyeron en un 21,8% en relación a los existentes al 31 de diciembre de 2015. Esta variación se debió principalmente a disminuciones del Efectivo y Equivalentes al Efectivo al 31 de diciembre 2016, que alcanzaron MM\$6.103, menores a los MM\$ 12.290 del cierre del ejercicio 2015. Esto, dado que al cierre del año 2015 las sociedades Valle Grande S.A. y Red to Green (ex Sigma) reflejaban los aportes por concepto de aumentos de capital recibidos en la última semana de diciembre. Por su parte, los Otros Activos Financieros Corrientes muestran al cierre del ejercicio 2016 MM\$ 18.478, que se comparan con

MM\$29.258 del cierre 2015. Esto, debido a que la Matriz efectuó inversiones en el año 2016 que se clasificaron en otros activos financieros no corrientes, que forman parte de los Activos no corrientes, que corresponden fundamentalmente a fondos de inversión. Por su parte, al cierre del ejercicio 2016 se aprecia un incremento en los Inventarios de 17,8% (principalmente de la afiliada Comercializadora Novaverde S.A.) y mayores Activos por impuestos corrientes, originado por mayores pagos provisionales mensuales e impuesto a la renta por recuperar.

Los activos no corrientes al 31 de diciembre de 2016 aumentaron en un 6,5% comparado con los registrados al 31 de diciembre de 2015, siendo su origen principalmente la valorización de inversiones registradas en Otros activos financieros no corrientes (acciones de Banco de Chile, Empresas Copec, AntarChile y Fondos de Inversión).

Los pasivos corrientes tuvieron una disminución neta de 25,8%, debido principalmente a menores cuentas por pagar comerciales en la Matriz. El año 2015 incluía una provisión de dividendo, que se pagó en el mes de mayo 2016. Al cierre el ejercicio 2016 el resultado de la Matriz fue negativo, por lo cual no efectuó provisión de dividendo. La afiliada Red to Green (ex Sigma) también disminuyó su deuda, la que al cierre del ejercicio 2016 ascendía a MM\$ 701 (MM\$ 2.565 al cierre 2015).

Los pasivos no corrientes netos presentan una leve disminución de 3,0%, que se explica básicamente por la disminución en otros pasivos financieros no corrientes, compensada parcialmente por un aumento en pasivos por impuestos diferidos.

El patrimonio de la Sociedad se incrementó levemente, en 1,64%, comparado con diciembre 2015. Destacan en esta variación un aumento en otras reservas producto de la valorización de acciones de Banco de Chile, Empresas Copec y AntarChile, compensada por una baja en las utilidades acumuladas asociadas al resultado negativo obtenido en el ejercicio 2016.

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

Indicadores	31-12-2016	31-12-2015
Liquidez		
Liquidez corriente	4,01	3,81
Razón ácida	3,12	3,25
Indicadores	31-12-2016	31-12-2015
Endeudamiento		
Deuda a corto plazo (corriente) / deuda total	22%	27%
Deuda a largo plazo (no corriente)/deuda total	78%	73%
Razón de endeudamiento (veces)	0,33	0,37

2) ESTADO CONSOLIDADO DE RESULTADOS

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

Indicadores	01-01-2016	01-01-2015
	31-12-2016	31-12-2015
Resultados	MM\$	MM\$
Resultado Operacional (EBIT)	2.597	2.433
Ingresos Financieros	4.388	8.140
Otros Ingresos o Costos	-452	-276
Gastos financieros	-3.688	-2.017
Diferencia de Cambio y Reajustes	-2.027	818
Gastos por Impuestos	-640	-506
Resultado de Activos Mantenedos Para la Venta	0	0
Resultado del ejercicio	178	8.592
Rentabilidad		
Rentabilidad sobre Patrimonio (Utilidad Controladora últimos 12M sobre Patrimonio Controlador)	-0,14%	5,15%
Rentabilidad sobre Activo (Utilidad Controladora últimos 12M sobre Activo Consolidado)	-0,10%	3,58%
Utilidad por acción (Utilidad Controladora últimos 12M sobre Número de Acciones)	-\$ 0,67	\$ 23,70

La utilidad del ejercicio 2016 alcanzó los MM\$ 178, cifra que se compara negativamente con la utilidad registrada a diciembre 2015, que alcanzó los MM\$ 8.592. Influyen en este peor resultado principalmente mayores costos financieros ligados a las pérdidas reconocidas en la valorización de los fondos de inversión privados, menores ingresos financieros derivados de las inversiones mantenidas en el extranjero, y un resultado negativo en la diferencia de cambio, efecto que se relaciona con la cartera de activos financieros mantenidos en el exterior por la Sociedad Matriz.

El resultado operacional (EBIT) muestra una utilidad en el ejercicio 2016 de MM\$ 2.597, que se compara con MM\$ 2.433 registrados en el ejercicio 2015. El mayor resultado obtenido en el ejercicio 2016 se debe principalmente a mayores ingresos brutos obtenidos, ligados a la afiliada Novaverde y menores gastos de administración registrados principalmente en la afiliada Red to Green (ex Sigma).

Por su parte, los ingresos y gastos financieros netos obtenidos en el ejercicio 2016, ascendieron a MM\$ 700. En el ejercicio 2015 su valor ascendió a MM\$ 6.124. Esta variación se explica principalmente por la valorización al cierre de instrumentos financieros de largo plazo que mantiene la Matriz.

Los principales resultados operacionales (EBIT) obtenidos por las principales filiales al 31 de diciembre de 2016 son: en Novaverde MM\$ 3.847 (en 2015 MM\$ 3.161); Agrícola Siemel MM\$ 1.223 (en 2015 MM\$ 2.472); Valle Grande MM\$ (361) (en 2015 MM\$ (493)); y Red to Green MM\$ (1.423) (en 2015 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. 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 observado en el mercado en los últimos años, y que impacta tanto la vacancia como los 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.

La sociedad obtuvo una utilidad de MM\$ 876 durante el ejercicio 2016, que se compara desfavorablemente con los MM\$ 2.206 registrados en el ejercicio 2015. Los ingresos de explotación al 31 de diciembre de 2016 ascendieron a \$ 5.780 millones, que se comparan con lo \$ 6.304 millones del ejercicio 2015. Estos resultados fueron producto de menores ingresos por ventas, causados por menores rendimientos físicos en los rubros frutales, como consecuencia de adversas condiciones de clima, pero sobre todo debido a una caída de los precios de venta en especial de nuestros principales productos, almendras y ciruelas. En este último, el precio de venta se redujo en alrededor de un 47%.

A2) Valle Grande S.A.

Los ingresos por venta al 31 de diciembre de 2016 ascendieron a MM\$ 1.366, cifra menor a lo registrado en el ejercicio 2015, cuyo valor fue MM\$ 2.485. Ambas cifras no son comparables, dado que las mayores ventas del ejercicio 2015 incorporaron el stock acumulado de existencias provenientes del ejercicio 2014. Con el nuevo modelo de negocio aplicado en el ejercicio 2016, las ventas a granel se realizan casi en su totalidad post producción.

Los costos de explotación del ejercicio 2016 totalizaron MM\$ 1.252, un 35% menores respecto del ejercicio 2015 en que ascendieron a MM\$ 1.929. Esto obedeció a los ajustes estructurales que emprendió la Sociedad además de una menor producción en el año 2016 originada por una menor cosecha de materia prima.

El resultado operacional del ejercicio fue negativo, MM\$ (361), que se compara con una pérdida de MM\$ (493) en el ejercicio 2015. En el ejercicio 2016 se efectuaron ahorros mediante la reducción de la estructura comercial y de administración concentrando las actividades comerciales en la venta al por mayor.

Al cierre del ejercicio 2016 la diferencia de cambio fue de MM\$ (95), siendo que en el ejercicio 2015 su valor fue MM\$ (581). La variación favorable se explica principalmente por una menor inflación y bajas en el tipo de cambio ocurridas en el ejercicio, que influyen positivamente en la valorización de los pasivos de la Sociedad, aunque también afectó el precio de venta, que está denominado en dólares.

El resultado final al 31 de diciembre de 2016 fue negativo MM\$ (783), que se compara con una pérdida de MM\$ (1.445) registrada en el ejercicio 2015.

A.3) Comercializadora Novaverde S.A.

Al 31 de diciembre de 2016, los ingresos de explotación ascendieron a MM\$ 32.923, un 20% superiores a los MM\$ 27.518 obtenidos en el año anterior. Este aumento se explica principalmente por un crecimiento de las líneas de productos propios, donde destaca el aumento en venta de congelados, así como también el crecimiento de la línea de jugos.

Por otra parte, los costos de explotación totalizaron MM\$ 22.656, siendo un 21% mayores a los MM\$18.695 registrados en el año 2015. Este aumento se debe a mayores ventas efectuadas en el

ejercicio 2016, además de márgenes levemente menores a los registrados en el ejercicio 2015. El alza del tipo de cambio afectó negativamente los costos de materias primas.

El margen bruto final ascendió a MM\$10.267, un 16,4% mayor a los MM\$8.824 obtenidos en el ejercicio 2015.

El resultado final del ejercicio 2016 después de impuestos ascendió a MM\$ 3.148, que se compara con MM\$ 1.994 obtenidos en el ejercicio 2015, lo que significa un crecimiento de 57,9%, explicado por el incremento en las ventas citado anteriormente.

B. Sector Tecnológico

B.1) RED TO GREEN (ex Sigma)

Red to Green S.A. durante el año 2016, registró ingresos consolidados por MM\$ 7.343, que representan una disminución de un 31% respecto del año 2015, donde se registraron ventas por valor de MM\$ 10.582, lo cual se explica principalmente en el caso de Red To Green S.A. por el término del Servicio Data Center a las empresas del Grupo Security. Adicionalmente, existió una disminución en los servicios de Soporte y Mantenimiento relacionados a los servicios de ERP M3 a clientes, y a una disminución de los ingresos relacionados con la filial Woodtech, respecto del ejercicio 2015, dado principalmente por la no realización de proyectos de inversión en Chile y en Estados Unidos.

Respecto de los costos consolidados, al 31 de diciembre de 2016 se registra un costo total de MM\$6.997, que se compara con MM\$ 9.320 obtenidos el año 2015. Esto representa una disminución de 25%, dado principalmente por el término de Servicio Data Center relacionados con las operaciones de las empresas del Grupo Security que mencionamos anteriormente, además de una disminución en los costos por remuneraciones y servicios de terceros. La filial Woodtech también presentó una disminución en sus costos de remuneraciones respecto del año 2015 derivado de las menores dotaciones de personal.

En el ejercicio 2016 se registró un gasto de administración y ventas consolidado de MM\$ 1.756, el cual es menor en un 37% respecto del ejercicio 2015. La disminución se explica por mayores eficiencias alcanzadas debido principalmente al ahorro de costos derivados de la integración operacional, comercial y administrativa del negocio de Woodtech con su matriz.

El resultado antes de impuesto consolidado registró una pérdida de MM\$ (1.381), lo que representa una mejora respecto del ejercicio 2015 en fue MM\$ (1.660).

C. Otras inversiones

C1) Servicios Corporativos SerCor S.A.

Al 31 de diciembre de 2016, Servicios Corporativos SerCor S.A. presentó una utilidad de MM\$ 2.9, que se compara favorablemente con la pérdida de MM\$ 1.120, registrada en el ejercicio 2015. Este mejor resultado se explica principalmente por un menor gasto por concepto de indemnizaciones asociado a un evento no recurrente registrado en igual periodo del año 2015, y a una reducción en la pérdida asociada al reconocimiento de la relacionada Computación Olidata Ltda., producto del proceso de racionalización y liquidación aplicado en dicha compañía.

C2) Atton Hoteles S.A.

Al cierre del ejercicio 2016, las ventas de Atton Hoteles ascendieron a MM\$31.381, representando un aumento de 0,5% respecto de las obtenidas en el ejercicio 2015. Este aumento se produjo por la incorporación del hotel Atton Brickell Miami, que inició sus operaciones en el mes de agosto de 2016 y que posee 275 habitaciones. Asimismo, este efecto fue contrarrestado por menores ventas en Chile y Perú, debido a una menor actividad económica y la entrada a la plaza de nuevos actores en el segmento de turismo de negocios en Chile, además de un menor rendimiento en Lima producto de las elecciones presidenciales del país, que afectaron la ocupación hotelera de esa plaza.

En términos de EBITDA, hubo una disminución de 16,2%, alcanzando MM\$ 10.468, explicado básicamente por el menor resultado asociado a la etapa de preapertura del primer hotel de la cadena en Miami, como era esperado, y las menores ventas en Chile y Perú.

A nivel de resultado, en el ejercicio 2016 se obtuvo una pérdida consolidada por MM\$189, que se compara con utilidades por MM\$3.239, obtenidas en el ejercicio 2015. Esto se debe principalmente al menor resultado operacional y al mayor gasto financiero y de unidades reajustables, asociadas al aumento de deuda bancaria, en línea con la estrategia de financiamiento del plan de desarrollo de la Compañía.

C3) Inmobiliaria La Dehesa S.A.

El resultado de Inmobiliaria La Dehesa S.A. al 31 de diciembre del 2016 arroja una pérdida acumulada del ejercicio de MM\$ (351). Esto es normal en los proyectos de desarrollo inmobiliario y se debe principalmente a: los reajustes de pagos recibidos de clientes por promesas firmadas en UF, gastos de marketing, pagos de derechos publicitarios a la municipalidad, y gastos de administración ligados a la promoción comercial de los edificios, los cuales no pueden contabilizarse como obras en curso, sino que deben llevarse a resultado.

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. En resumen, los ingresos quedan pendientes hasta escriturar y algunos gastos las normas contables obligan a llevarlos a resultado en el ejercicio y no ha Obras en Curso.

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 habitacional posee actualmente un avance de obra de la primera etapa (2 de 3 edificios) del 50%, la obra gruesa ya está terminada y se encuentra en desarrollo la etapa de terminaciones. La construcción de la segunda etapa habitacional se encuentra en obra gruesa hasta el piso 4 y se estima que está llegando al piso 8 en el mes de abril del 2017, actualmente posee un avance de obra del 20%.

Hasta el 31 de diciembre del 2016 se firmaron 72 promesas que representan un 38% del total de unidades, y a marzo del 2017 llevamos 80 ventas, lo que representa un 42% del total.

5) SITUACIÓN DE MERCADO

Sector agroindustrial

Agrícola Siemel Ltda.

Durante el ejercicio 2016 se obtuvieron menores rendimientos físicos en los rubros frutales, como consecuencia de adversas condiciones de clima, pero sobre todo debido a una caída de los precios de venta en especial de nuestros principales productos, almendras y ciruelas. En este último, el precio de venta se redujo en alrededor de un 47%.

Respecto de la lana en el ejercicio 2016 no se efectuaron ventas debido a los bajos precios e inactividad del mercado; lo primero como consecuencia de la depreciación de la libra que estimuló al mercado británico ofreciendo una mayor oferta. Además, se apreció una gran volatilidad de la economía China, situación que también afectó a este producto. Esta situación cambio favorablemente en lo que va corrido del presente ejercicio, permitiendo la venta de la totalidad del inventario de lana acumulada en el ejercicio 2016 a precios mucho más convenientes a los registrados en el año anterior.

Con el propósito de reducir los incontrolables efectos negativos del clima, rendimientos y precios de mercado, se están desarrollando proyectos para intensificar la producción de algunos rubros e introducir valor agregado a otros.

En Buin, una moderna instalación, recién operando, permite aprovechar la pulpa adherida al carozo de las ciruelas, residuo del despepitado, cuyos ingresos de exportación representaran un porcentaje significativo de la venta de esta fruta.

En Coyhaique, se efectuó la instalación de cinco pivotes, que funcionan gravitacionalmente, provistos de un tranque de sobrecarga con una capacidad de 50.000 mts³ y movilidad de los equipos con energía eléctrica propia, que hacen posible regar 126 hectáreas, lo que permitirá intensificar el ciclo reproductivo de ovinos y bovinos, además de la producción de forraje con praderas artificiales para la suplementación invernal.

Valle Grande S.A.

La producción local de aceite de oliva es una de las actividades que ha tenido mayor avance durante la última década, cuadruplicando la superficie plantada y aumentando en 9 veces la producción durante este periodo. Por el lado de la demanda se estima un crecimiento anual de entre 20% y 30%.

A partir de la cosecha del 2014 y hasta la del 2018, Valle Grande tiene contrato con dos clientes que se compran toda nuestra producción a un precio preestablecido.

Respecto del escenario internacional, se ha observado una tendencia al alza en los precios del aceite a partir de la temporada 2013-2014, con un crecimiento de más del 50% a la fecha. Lo anterior, debido a que en los últimos 3 años la producción europea ha disminuido debido a plagas y sequías.

Para esta temporada se prevé que los precios no deberían sufrir tensiones a la baja debido a que la producción europea de aceite de oliva caería cerca de un 20%.

Comercializadora Novaverde S.A.

El ámbito competitivo de Comercializadora Novaverde está inserto en los 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.

A los segmentos de productos Premium han ingresado nuevos actores en pequeña escala, con alternativas diferenciadoras enfocados en la categoría de jugos de fruta. Este segmento ha mostrado tasas menores de crecimiento asociado al menor crecimiento de la economía en general. De igual forma, la Empresa ha seguido potenciando el desarrollo estos productos y formatos que le han permitido contrarrestar la contracción económica.

El marketing comunicacional de la empresa permanece en etapa de desarrollo con el objetivo de fortalecer la marca, sus productos y los canales de distribución.

A su vez, la empresa se encuentra en etapa de implementación para la optimización de sus procesos con el objeto de automatizar su cadena de producción y áreas de apoyo.

Sector Tecnológico

RED TO GREEN (ex Sigma S.A.)

La industria de soluciones tecnológicas según el IDC (International Data Corporation) estableció un nivel de crecimiento para Latinoamérica de un 2% en relación de la proyección de 3,3% para el sector. Los principales impulsores de desarrollo e incorporación de TI en las empresas son las tendencias a la globalización, los acuerdos de libre comercio, la desregularización de los mercados y la constante búsqueda de reducción de costos proyectan para el año 2017 un crecimiento del 3,9% en relación al año 2016. El año 2017 representa un punto de inflexión ya que todos los proyectos e iniciativas en TI del año 2016 deben comenzar a madurar e implementar los cambios para hacer más eficientes sus

operaciones y procesos, transformándose en el paso final para una estrategia definitiva y así lograr la movilidad de este mercado.

Las proyecciones indican que antes de que termine el año 2019, la inversión en tecnología relacionada con los pilares de la 3ª plataforma y aceleradores de Innovaciones tendrán un crecimiento en sus gastos de hasta cinco veces el gasto actual en TI.

Otras Inversiones

Atton Hoteles S.A.

En los últimos tres años, la industria hotelera ha incorporado nuevos hoteles en Santiago de Chile, los cuales se suman a la oferta existente de la ciudad. En este escenario, Atton Hoteles ha logrado mantener su competitividad, manteniendo razonablemente su posición frente al set competitivo de hoteles, pero a nivel de industria se ha observado una baja tanto en las tarifas como en la ocupación, que se espera se corrija en la medida que la demanda vaya absorbiendo esta mayor oferta. El menor nivel de actividad económica hace que esta absorción sea más lenta.

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 “Revpar” por sobre su set competitivo.

En Bogotá, Colombia, debido a la mayor oferta hotelera presente en la ciudad, las ocupaciones y tarifas en dólares de la industria son menores a las presentes en Chile y Perú. El hotel Atton Bogotá 100 y Atton Bogotá 93 han avanzado razonablemente en establecer la marca en esta nueva ciudad, con niveles de “Revpar” crecientes en el ejercicio.

Por último, el hotel Atton Bricekll Miami ha hecho entrada al mercado hotelero en Miami, Estados Unidos, con ocupaciones y tarifas crecientes, como se esperaban para esta primera etapa de operación en el país.

Inmobiliaria La Dehesa S.A.

El mercado inmobiliario en la zona de la Dehesa “Antigua” durante el segundo semestre del 2016 no tuvo el repunte que se esperaba, producto de que casi toda la demanda tomo posiciones durante finales del 2015 y durante el 2016. Además, se ha sumado una desaceleración económica que ha

impactado fuertemente la decisión de compra. De todas maneras, nuestro proyecto tiene un 6,8% del total de las ventas de la zona la Dehesa Antigua durante el 2016. Así, hubo una gran cantidad de oferta disponible y por otro lado existen señales respecto a las bajas de precio en el stock disponible, lo que ha repercutido en que los clientes estén aplazando su decisión de compra a la espera de estas eventuales bajas en los precios. Según nuestros estudios, los proyectos con mejores ventas en el sector, son los que entraron recién al mercado, teniendo a disposición sus mejores unidades para la venta. Sin embargo, el primer trimestre del 2017 ha mostrado señales de un repunte moderado.

El mercado actual, en nuestra zona de competencia directa, posee un total de 662 departamentos disponibles (incluido nuestro proyecto), y una disponibilidad de 329 departamentos que se venderán con IVA.

De los proyectos con IVA el promedio de unidades vendidas es de un 37% y nuestro proyecto tiene un 41%.

El mes de noviembre de 2016 se lanzó el piloto de nuestro proyecto, hecho que ha influido en más visitas a la sala de venta y cotizaciones de departamentos. Prontamente lanzaremos una campaña de marketing destacando los elementos diferenciadores respecto de la competencia.

6) FLUJOS DE EFECTIVO

	31-12-2016	31-12-2015	Variación
	MM\$	MM\$	MM\$
Flujos de efectivo de actividades de operación	-636	1.223	-1.859
Flujos de efectivo de actividades de inversión	-2.509	-2.243	-266
Flujos de efectivo de actividades de Financiación	-2.866	-1.444	-1.422
Incremento neto en efectivo y equivalentes antes efecto tasa cambio	-6.011	-2.464	-3.547
Incremento neto en efectivo y equivalentes	-6.187	-1.872	-4.315

El flujo operacional al 31 diciembre de 2016 fue de MM\$ (636) que se compara con MM\$ 1.223 en el año anterior. En el ejercicio 2016 se aprecian cobros procedentes de las ventas de bienes y prestación de servicios MM\$ 53.486 (en 2015 MM\$ 52.899), originados por la afiliada Novaverde, y mayores pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios MM\$ 37.333 (en 2015 MM\$ 34.931)

originados principalmente por la afiliada Red to Green (ex Sigma). Además, los dividendos netos recibidos por la Sociedad Matriz fueron menores en el ejercicio 2016, MM\$ 219 (en 2015 MM\$1.444). Compensan parcialmente estos montos los menores impuestos a las ganancias pagados en el ejercicio 2016, MM\$2.633 (en 2015 MM\$ 4.388).

El flujo de inversión al 31 de diciembre de 2016 ascendió a MM\$ (2.509) que se compara con MM\$ (2.243) registrados en el año 2015. Esto se debe principalmente a que en el ejercicio se efectuaron inversiones por parte de Novaverde correspondientes a obras civiles de construcción y ampliación de sus bodegas, además de compras de maquinaria y equipos. En tanto, Agrícola Siemel por su parte, concluyó las obras civiles relacionadas con el mejoramiento de sus embalses y otras obras de riego.

El flujo por actividades de financiamiento neto al 31 de diciembre de 2016 se incrementó en comparación con el año 2015, MM\$ (2.866) versus MM\$ (1.444). Esto debido a mayores desembolsos netos asociados a reembolsos de préstamos e intereses pagados en el ejercicio 2016, que corresponden principalmente a pagos efectuados por la Sociedad matriz y su afiliada Valle Grande.