

## ANALISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

### 1) BALANCE GENERAL CONSOLIDADO

Los principales rubros de activos y pasivos al 31 de marzo de 2019 y 31 de diciembre de 2018 son los siguientes:

	31-03-2019 MM\$	31-12-2018 MM\$	Variación MM\$	%
Activos corrientes	30.178	17.590	12.588	71,6
Activos no corrientes	244.951	259.144	-14.193	-5,5
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>275.129</b>	<b>276.734</b>	<b>-1.605</b>	<b>-0,6</b>
Deuda financiera corto plazo	35.150	37.465	-2.315	-6,2
Provisiones	17	147	-130	-88,4
Otros pasivos corrientes	19.520	20.147	-627	-3,1
<b>Total pasivos corrientes</b>	<b>54.687</b>	<b>57.759</b>	<b>-3.072</b>	<b>-5,3</b>
Deuda financiera largo plazo	1.349	1.778	-429	-24,1
Otros pasivos no corrientes	2.130	2.090	40	1,9
<b>Total pasivos no corrientes</b>	<b>3.479</b>	<b>3.868</b>	<b>-389</b>	<b>-10,1</b>
<b>TOTAL PASIVOS</b>	<b>58.166</b>	<b>61.627</b>	<b>-3.461</b>	<b>-5,6</b>
<b>PATRIMONIO PROPIETARIOS CONTROLADORA</b>	<b>215.554</b>	<b>213.521</b>	<b>2.033</b>	<b>1,0</b>
<b>PARTICIPACIONES NO CONTROLADORA</b>	<b>1.409</b>	<b>1.586</b>	<b>-177</b>	<b>-11,2</b>
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVOS</b>	<b>275.129</b>	<b>276.734</b>	<b>-1.605</b>	<b>-0,6</b>

Las variaciones presentadas entre el 31 de marzo de 2019 y 31 de diciembre de 2018, se explican de la siguiente manera:

Los activos corrientes netos consolidados registraron durante el período enero a marzo 2019, variaciones principalmente asociadas a la Matriz. En el primer trimestre, la Matriz recibió flujos por concepto de dividendos y disminuciones de capital por valores de MM\$ 4.543 y MM\$ 10.407 respectivamente, provenientes de Fondos de Inversión registrados en activos no corrientes y que están básicamente asociados a la venta de edificios de oficina del Fondo Renta I.

Los activos corrientes netos clasificados como disponibles para la venta corresponden a:

Afiliada	Disponible para la venta	31/03/2019 M\$	31/12/2018 M\$
Valle Grande S.A.	Terreno agrícola	1.414.676	1.414.676
<b>Total activos netos disponibles para la venta</b>		<b>1.414.676</b>	<b>1.414.676</b>

Este campo se ubica en la zona de Ovalle y actualmente no se encuentra productivo.

Los pasivos corrientes tuvieron una disminución de 6,2% al 31 de marzo de 2019 comparados con el cierre del ejercicio 2018, debido principalmente al pago de pasivos financieros corrientes efectuados por la sociedad Matriz y su afiliada Valle Grande.

Los pasivos no corrientes disminuyeron en 10,1%, lo que se explica por la reclasificación al corto plazo de pasivos financieros no corrientes ligados a la afiliada Valle Grande.

El patrimonio de la Sociedad registró en el periodo una leve variación positiva de 1% con respecto al cierre del ejercicio 2018. Destacan en esta variación aumentos en ganancias acumuladas asociadas al resultado positivo obtenido en el primer trimestre. Por otra parte, el ítem "otras reservas" reflejó una variación levemente negativa derivada de la valorización al cierre de la cartera de acciones mantenida por la Matriz (acciones de Empresas Copec, AntarChile y Banco de Chile), en línea con el comportamiento del mercado accionario local.

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

<b>Indicadores</b>	<b>31-03-2019</b>	<b>31-12-2018</b>
<b>Liquidez</b>		
Liquidez corriente	0,55	0,30
Razón ácida	0,52	0,28
<b>Indicadores</b>	<b>31-03-2019</b>	<b>31-12-2018</b>
<b>Endeudamiento</b>		
Deuda a corto plazo (corriente) / deuda total	94%	94%
Deuda a largo plazo ( no corriente)/deuda total	6%	6%
Razón de endeudamiento (veces)	0,27	0,29

## 2) ESTADO CONSOLIDADO DE RESULTADOS

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

Indicadores	01-01-2019	01-01-2018
	31-03-2019	31-03-2018
<b>Resultados</b>	<b>MM\$</b>	<b>MM\$</b>
Resultado operacional	-256	1.105
Ingresos Financieros	12.164	1.448
Gastos financieros	-10.043	-492
Otras Ganancias(Pérdidas)	-2	283
Otros ingresos y gastos por función netos	-122	-68
Diferencia de Cambio y Reajustes	12	-401
Gastos por Impuestos	-63	-364
Participación en ganancias(pérdidas) en asociadas	610	147
Ganancia (pérdida), atribuible a los propietarios de la controladora	2.404	1.299
Ganancia (pérdida), atribuible a participaciones no controladoras	-103	358
<b>Resultado del periodo</b>	<b>2.300</b>	<b>1.658</b>
<b>Ebitda</b>	<b>-14</b>	<b>1.509</b>
<b>Rentabilidad</b>		
Rentabilidad sobre Patrimonio (Utilidad Controladora últimos 12M sobre Patrimonio Controlador)	20,21%	0,44%
Rentabilidad sobre Activo (Utilidad Controladora últimos 12M sobre Activo Consolidado)	15,84%	0,33%
Utilidad por acción (Utilidad Controladora últimos 12M sobre Número de Acciones)	\$ 120,17	\$ 2,28

La utilidad del periodo enero a marzo 2019 alcanzó los MM\$ 2.300, cifra que se compara con MM\$1.658 registrados en igual periodo de 2018. Influyeron en este mejor resultado principalmente mayores ingresos financieros asociados a mayores dividendos recibidos de los fondos de inversión en el periodo enero marzo 2019, que fueron compensados parcialmente por una valorización negativa de parte de esta misma cartera, registrada en costos financieros.

El resultado operacional muestra al cierre del primer trimestre una pérdida de MM\$ 256, que se compara desfavorablemente con una utilidad de MM\$ 1.105, registrada en el primer trimestre de 2018. Este menor resultado se debió principalmente al reconocimiento de mayores pérdidas en la afiliada Red to Green y menores utilidades en la afiliada Agrícola Siemel, Además, cabe mencionar que el resultado del primer trimestre del periodo 2018 incluía el resultado de la ex afiliada Novaverde, que fue vendida en el cuarto trimestre de 2018.

Los resultados operacionales obtenidos por las principales afiliadas al 31 de marzo de 2019 son: Agrícola Siemel MM\$ 124 (en 2018 MM\$ 271); Valle Grande MM\$ 21 (en 2018 MM\$ (8)); y Red to Green MM\$(251) (en 2017 MM\$ (59)).

En el primer trimestre de 2019 el Ebitda ascendió a MM\$(14), que se compara negativamente con MM\$1.509 registrados en igual periodo de 2018. Esto, nuevamente se debe a que en el primer trimestre de 2018 se incluían en este EBITDA los resultados de la ex afiliada Novaverde.

### **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. Una parte del activo de Inversiones Siemel S.A. se encuentra en instrumentos financieros de renta fija, variable, e inmobiliaria, 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 en 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, pero que ha continuado mostrando continuas caídas en el último tiempo, y que puede impactar 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, situación que se ha dado en los últimos dos años. 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.**

En el primer trimestre 2019 la sociedad tuvo una pérdida antes de impuestos de MM\$ (41), que se compara una utilidad de MM\$ 253 obtenida en igual periodo del año anterior. Influyeron en este menor resultado mayores gastos de administración. Asimismo, la venta de algunos de sus productos, como cerezas, fue menor a la del año anterior.

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

El resultado final al 31 de marzo de 2019 fue negativo MM\$ (6), que se compara con una pérdida de MM\$ (79) registrada en igual periodo de 2018. Desde el mes de noviembre de 2017 Valle Grande arrendó sus campos y activos fijos, dejando de producir aceite de oliva, no obstante, la depreciación del activo fijo y sus gastos financieros siguen contribuyendo a un resultado negativo. El mejor resultado se debe a ventas de saldos de aceite mayores a las del primer trimestre de 2018.

##### **B. Sector Tecnológico**

###### **B.1) RED TO GREEN S.A.**

En el primer trimestre de 2019 se registraron ingresos consolidados acumulados por MM\$ 726, lo que representa una disminución de un 12% respecto a igual periodo del año 2018, que registró ventas por MM\$ 826. Esta disminución se explica principalmente por una disminución de las ventas de Red To Green, debido al término de algunos servicios de Datacenter y servicios de clientes RPA, acorde al nuevo modelo de negocios adoptado. Adicionalmente, se registra una disminución de ingresos proveniente de la filial Excelsys Centroamérica SpA, ya que esa filial se vendió durante el segundo

trimestre de 2018, por lo que al primer trimestre de 2018 aún existían ingresos por esa filial, lo que no ocurre en el primer trimestre de 2019.

Los costos consolidados al término del primer trimestre de 2019 ascendieron a MM\$ 640 y presentaron un aumento del 9% respecto del año anterior, dado principalmente por los costos de instalación y montaje de las torres del proyecto EBD en su filial Woodtech. Adicionalmente, se registró un aumento de costos en remuneraciones asociados a contrataciones efectuadas desde mediados de 2018 y comienzos de 2019.

Los gastos de administración y ventas consolidados del primer trimestre ascendieron a MM\$ 334, presentando un aumento de 12% respecto del año 2018, producto de gastos por remuneraciones y gastos relacionados al área comercial por la implementación de la nueva estrategia definida en mayo de 2018 para Woodtech.

Dado lo anterior, Red To Green consolidado presentó una pérdida neta de MM\$ (261) al 31 de marzo de 2019, que se comparan con una utilidad de MM\$ 184 registrada en igual período de 2018.

## **C. Otras inversiones**

### **C1) Redmegacentro S.A.**

Al cierre del ejercicio marzo 2019 el Grupo Redmegacentro obtuvo una utilidad de MM\$ 2.570, la que se compara con MM\$ 4.488 obtenidos el año 2018.

El resultado operacional se incrementó en un 23,5% como resultado de un incremento en los ingresos por GLA (Área arrendable bruta) de los segmentos renta nacional y extranjera como consecuencia de la incorporación de 103.984 mts<sup>2</sup> y 47.055 mts<sup>2</sup> en dichos segmentos, respectivamente. Los principales proyectos que aumentaron en GLA son Megacentro Los Carros, Megacentro Miraflores y Megacentro Aeroparque en el segmento de renta nacional, y en el segmento de renta extranjera Megacentro Lurín (Lima, Perú). Por otro lado, también hubo un incremento de las actividades operacionales del segmento administración de archivos.

El resultado no operacional, pasó de MM\$ (5.839) en el ejercicio 2018 a MM\$ (8.938) en 2019.

Las principales variaciones fueron las siguientes:

- Los Ingresos Financieros aumentan por mayores intereses obtenidos en inversiones financieras de corto plazo.
- Los Costos Financieros aumentan por el incremento de la deuda que se va tomando para financiar proyectos nuevos y en desarrollo.
- Otras Ganancias en 2018 incluyen venta y refinanciamiento de terrenos que no se produjeron este trimestre.
- Los resultados por unidades de reajuste se originan de la diferencia tipo de cambio de la deuda, en pesos y dólares. En el primer trimestre de 2018 la variación de la UF fue de 0.63% (efecto negativo en resultado) y en el primer trimestre 2019 fue de 0%. En ambos periodos el dólar bajó, lo que generó un efecto positivo en resultado.
- Con respecto a las ganancias (pérdidas) que surgen del valor justo, en el 2018 solo se tasaba 1 vez al año (diciembre) en 2019 la tasación es trimestral.

## **C2) A3 Property Investments S.p.A.**

Durante el primer trimestre del 2019, A3 Property Investments alcanzó ventas por MM\$ 11.485. Estos ingresos se originaron porcentualmente de la siguiente forma: Chile con un 51,3%, USA con 29,5%, Perú con 12,5% y finalmente Colombia con 6,7%.

El margen Ebitda fue de MM\$ 3.137, equivalente a un 27,3% sobre los ingresos. Los mayores aportantes al Ebitda de A3 a nivel país son: Chile con un 57,6% y luego USA, con un 31,9%. En términos de resultado, se obtuvo una ganancia consolidada de MM\$ 381.

## **C3) Inmobiliaria La Dehesa S.A.**

El resultado de Inmobiliaria La Dehesa S.A. al 31 de marzo del 2018 arrojó una utilidad acumulada del periodo de MM\$ 275. A partir de este año, seguirán reflejándose los resultados del proyecto dado que los costos fijos iniciales ya han sido absorbidos. A la fecha todas las etapas del proyecto habitacional se encuentran en condiciones de escriturar.

Al cierre del trimestre, se habían producido ventas por 121 unidades que representan un 64,4% del total.

## **5) SITUACIÓN DE MERCADO**

### **Sector agroindustrial**

#### **Agrícola Siemel Ltda.**

Finalizaron las cosechas de Almendras y Ciruelas D´Agen. con buenos rendimientos en almendras, y en ciruelas significativamente mejores, comparados con la temporada pasada. Se estima que estos resultados físicos tendrán un efecto significativo en los resultados de la Sociedad en el ejercicio 2019.

Se han cerrado los contratos de venta de ciruelas con los compradores habituales en Europa, y se está gestionando la colocación de la mayor producción de la presente temporada.

Con relación al mercado, hay que destacar los precios obtenidos en la venta de cerezas. Se estima que los precios de las almendras se mantendrán a buen nivel como la temporada pasada y se observa un repunte en el precio de las ciruelas deshidratadas.

Se finalizó en la planta procesadora de ciruelas, la instalación de un sistema que, conforme a la preservación del medio ambiente, permite utilizar los carozos de la fruta para la producción de vapor. En la práctica significa una reducción de costos en combustible y la eliminación simultánea de una biomasa que compite con los espacios disponibles de la planta y que es de lenta eliminación.

La sociedad, con recursos propios, adquirió una propiedad vecina a su predio en Buin, de aproximadamente 40 Hectáreas lo que permitirá aumentar las plantaciones ya sea de ciruelas, cerezas o almendras.

Este trimestre hubo una muy buena producción de lana, tanto en cantidad como en características de finura, color y limpieza. El mercado se muestra activo por lo que se espera una pronta comercialización.

Las condiciones climáticas, en cuanto a lluvias, siguen deficitarias, sin embargo, las inversiones realizadas en la instalación de 270 Ha. regadas por medio de pivotes, sumadas a 1.200 Ha. con riego tradicional están permitiendo intensificar la producción pecuaria. En estas condiciones, será posible comercializar en 18 meses de edad la venta del ganado bovino, comparado con los 24 meses que requerirían en el pasado la gran mayoría de estos animales.



El mercado del ganado bovino se ha presentado con baja demanda nacional y precios deprimidos. Las condiciones del predio “Pabco” de Baño Nuevo (Controlado por SAG), permitirán exportar a China, y se espera que se agilice además el mercado nacional.

## **Otras Inversiones**

### **Redmegacentro S.A.**

Redmegacentro participa en la gestión inmobiliaria de grandes centros de distribución, bodegas, mini bodegas, locales comerciales y oficinas en Chile, Perú y Estados Unidos, ofreciendo soluciones flexibles de arriendo de espacios de bodegaje y oficinas para personas y empresas, tanto en Chile como en el extranjero. Esto segmentos responden a ciertos factores comunes que explican su desarrollo:

- i) El crecimiento del PIB está muy ligado al desarrollo de la industria, ya que una mayor actividad económica está ligada al aumento en el consumo, y, por ende, a la búsqueda por parte de las empresas del retail, exportadores e importadores, de las soluciones que ofrecen las industrias en las cuales participa Megacentro. En los últimos años se ha observado un crecimiento estable y robusto del PIB mundial, impulsado fuertemente por el crecimiento de las economías emergentes.
- ii) El e-commerce es un fenómeno que ha tenido un carácter disruptivo en el sector del retail, lo que ha generado cambios importantes para la industria. Así, la irrupción del e-commerce como un formato de ventas, que ha crecido a tasas de 20% anual desde el año 2000, ha conllevado a una mayor demanda por un servicio logístico de excelencia, lo que exige una distribución óptima y una necesidad de tener bodegas que se encuentren cerca del consumidor final. Esto implica que el espacio requerido para servir al consumidor a través del e-commerce sea hasta tres veces más que si fuese servido a través del retail tradicional (tiendas brick-and-mortar).

### **A3 Property Investments S.p.A.**

En el mercado hotelero, se ha visto la entrada de importantes operadores y nuevos proyectos, específicamente hablando de Santiago, donde A3 tiene la mayor cantidad de habitaciones. Pese a esto, los hoteles de Santiago han logrado aumentar sus ventas respecto al año anterior en MM\$ 21, logrando un incremento marginal del RevPar de 0,43% llegando a los USD 81,7, esto ligado a un aumento de la tarifa promedio obtenida en el trimestre que ascendió a USD 118,3 (USD 106,9 en el ejercicio 2018) y a una disminución de los niveles de ocupación desde un 76,0% a un 69,0% básicamente como consecuencia del menor flujo de turistas argentinos.

A nivel Chile estas tendencias se han mantenido con un alza en la tarifa promedio, pasando desde los USD 110,6 y RevPar USD 77,6 del año 2018, a USD 121,5 y RevPar de USD 81,7 a la fecha.

Para el mercado de Lima en Perú, si bien el hotel ha disminuido su tarifa a USD 112,8 y RevPar USD 68,2, versus los USD 123,5 y RevPar USD 75,7 del año 2018, se han logrado mantener los niveles de ocupación bastante cercanos al año anterior, siendo a la fecha 60,5% versus 61,3% del ejercicio 2018.

Colombia, ha seguido mejorando sus resultados. Ambos hoteles lograron una ocupación promedio de un 68,1%, lo que significa un alza de 1,6% respecto del año anterior. En lo que respecta a tarifa promedio y RevPar también tuvieron alzas, de 5,1% y 7,7%, respectivamente.

En Miami, Novotel Brickell Miami disminuyó su ocupación siendo a la fecha 77,5% versus 86,4% del año 2018, lo que ha afectado su RevPar en USD 11.

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

Durante el primer trimestre de 2019, el mercado inmobiliario de la zona “La Dehesa Antigua” mantuvo el número de visitas a los proyectos respecto del último trimestre de 2018, lográndose un leve aumento en las ventas. Durante el primer trimestre las ventas del proyecto alcanzaron al 11,1% de las ventas de la zona. Al mes de marzo las unidades disponibles de la zona ascendían a 658 departamentos, representando nuestro proyecto el 8,96% de las unidades disponibles.

Para los próximos meses esperamos se mantenga el nivel de visitas en la zona y esperamos mejoras en los resultados dada la mayor absorción de este proyecto.

## 6) FLUJOS DE EFECTIVO

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

	<b>31-03-2019</b>	<b>31-03-2018</b>	<b>Variación</b>
	<b>MM\$</b>	<b>MM\$</b>	<b>MM\$</b>
Flujos de efectivo de actividades de operación	12.018	3.940	8.078
Flujos de efectivo de actividades de inversión	3.695	886	2.809
Flujos de efectivo de actividades de Financiación	-3.000	-2.082	-918
Incremento neto en efectivo y equivalentes antes efecto tasa cambio	12.713	2.744	9.969
Incremento neto en efectivo y equivalentes	12.715	2.087	10.628

El flujo operacional al 31 de marzo de 2019 fue de MM\$ 12.018, que se compara con MM\$ 3.940 registrados en el primer trimestre 2018. En este mayor flujo operacional se apreciaron principalmente, incrementos en los dividendos recibidos de los fondos de inversión, MM\$12.291 (MM\$1.372 en 2018), e impuestos a las ganancias pagados (reembolsados) MM\$(600) (MM\$ 1.105 en 2018) ambos asociados a la Sociedad Matriz. El flujo de los fondos de inversión provienen de la venta de edificios del fondo Renta I ya mencionados.

El flujo de inversión al 31 de marzo de 2019 ascendió a MM\$ 3.695, que se compara con MM\$ 886 registrados en el primer trimestre de 2018. En esta variación destacaron, disminuciones de capital provenientes de los fondos de inversión por valor de MM\$ 4.337 (MM\$ 0 en 2018), y ventas de fondos de inversión, que ascendieron a MM\$ 0 (MM\$ 2.807 en 2018), estando ambas variaciones asociadas a la Sociedad Matriz.

Por su parte, el flujo por actividades de financiamiento neto ascendió a MM\$ (3.000) (MM\$ (2.082) en 2018), registrándose principalmente reembolsos de préstamos netos por valor de MM\$ (2.852) (MM\$(2.012) en 2018), correspondiendo MM\$ (2.206) a pagos efectuados por la Sociedad Matriz y MM\$(646) a pagos efectuados por la afiliada Valle Grande.