

ANALISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

1) BALANCE GENERAL CONSOLIDADO

Los principales rubros de activos y pasivos al 31 de diciembre de 2018 y 31 de diciembre de 2017 son los siguientes:

	31-12-2018 MM\$	31-12-2017 MM\$	Variación MM\$	%
Activos corrientes	17.590	60.031	-42.441	-70,7
Activos no corrientes	259.144	190.437	68.707	36,1
TOTAL ACTIVOS	276.734	250.468	26.266	10,5
Deuda financiera corto plazo	37.465	2.078	35.387	1.702,9
Provisiones	147	168	-21	-12,5
Otros pasivos corrientes	20.147	12.988	7.159	55,1
Total pasivos corrientes	57.759	15.234	42.525	279,1
Deuda financiera largo plazo	1.778	35.854	-34.076	-95,0
Otros pasivos no corrientes	2.090	4.114	-2.024	-49,2
Total pasivos no corrientes	3.868	39.968	-36.100	-90,3
TOTAL PASIVOS	61.627	55.202	6.425	11,6
PATRIMONIO PROPIETARIOS CONTROLADORA	213.521	184.884	28.637	15,5
PARTICIPACIONES NO CONTROLADORA	1.586	10.382	-8.796	-84,7
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVOS	276.734	250.468	26.266	10,5

Las variaciones presentadas entre el 31 de diciembre de 2018 y 31 de diciembre de 2017, se explican de la siguiente manera:

Los activos corrientes netos consolidados registraron durante el ejercicio variaciones principalmente asociadas a la Matriz. En el mes de octubre la Matriz recibió el pago correspondiente a la venta de Comercializadora Novaverde, registrada al cierre del ejercicio 2017 en activos disponibles para la venta, donde el valor recibido ascendió a MM\$ 42.199. En el mes de noviembre la Matriz recibió el pago correspondiente a la venta total de las acciones que mantenía en Atton Hoteles S.A. Dicho valor ascendió a MM\$15.307. Durante el ejercicio, la Matriz vendió parte de la cartera de sus Fondos de inversión, acciones e instrumentos de inversión, registrados al cierre 2017 como otros activos financieros no corrientes, en que el valor total ascendió a MM\$ 49.842. En el mes de noviembre de 2018 la Matriz

materializó las compras del 23,44% de las acciones de Redmegacentro, pagando por ello un monto de MM\$ 82.478; y del 24,3% de A3 Property Investements S.p.A., pagando por esta inversión MM\$ 31.588. Dichas compras fueron clasificadas en activos no corrientes, registradas en inversiones en asociadas contabilizadas por el método de la participación.

Por su parte, los Otros Activos Financieros Corrientes experimentaron una disminución de MM\$ 4.119 respecto de diciembre 2017, debido a la venta de índices accionarios que se mantenían en el exterior.

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

Afiliada	Disponible para la venta	31/12/2018 M\$	31/12/2017 M\$
Comercializadora Novaverde S.A.	Total inversión	-	24.302.774
Activos intangibles reconocidos por la Matriz en combinación de negocios	Total inversión	-	3.445.875
Valle Grande S.A.	Terreno agrícola	1.414.676	1.414.676
Total activos netos disponibles para la venta		1.414.676	29.163.325

Los activos no corrientes al 31 de diciembre de 2018 tuvieron un incremento neto de 36,1%. Esto principalmente por las variaciones en inversiones en asociadas, que durante el ejercicio 2018 se registraron en la Matriz: compra de un 23,44% de las acciones de la sociedad Redmegacentro S.A., equivalentes a un valor de MM\$ 82.478, compra de 24,3% de A3 Property Investments S.p.A por un valor de MM\$ 31.588; y venta de su participación en Atton Hoteles S.A. por un valor de MM\$ 15.307. Por su parte, los otros activos financieros no corrientes registraron una disminución de 33,6%, debido a la venta parcial de inversiones y acciones cuyos flujos se destinaron a incrementar la liquidez necesaria para el pago de las nuevas inversiones ya mencionadas.

Los pasivos corrientes tuvieron un incremento de 34,2% al 31 de diciembre de 2018 comparados con el cierre del ejercicio 2017, debido a la reclasificación a corto plazo de vencimientos de créditos asociados a la Matriz.

Los pasivos no corrientes en tanto disminuyeron, lo que se explica por la reclasificación al corto plazo de vencimientos de créditos ligados la Matriz.

El patrimonio de la Sociedad se incrementó en un 10,3% comparado con diciembre 2017. Destacan en

esta variación aumentos en ganancias acumuladas asociadas al resultado positivo obtenido en el ejercicio 2018. 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).

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

Indicadores	31-12-2018	31-12-2017
Liquidez		
Liquidez corriente	0,30	3,94
Razón ácida	0,27	3,85
Indicadores	31-12-2018	31-12-2017
Endeudamiento		
Deuda a corto plazo (corriente) / deuda total	94%	28%
Deuda a largo plazo (no corriente)/deuda total	6%	72%
Razón de endeudamiento (veces)	0,29	0,30

2) ESTADO CONSOLIDADO DE RESULTADOS

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

Indicadores	01-01-2018	01-01-2017
	31-12-2018	31-12-2017
Resultados	MM\$	MM\$
Resultado operacional	2.200	746
Ingresos Financieros	21.098	4.355
Gastos financieros	-1.195	-1.398
Otras Ganancias(Pérdidas)	15.923	-164
Otros ingresos y gastos por función netos	2432	-262
Diferencia de Cambio y Reajustes	-397	-1.404
Gastos por Impuestos	-4.093	-1.939
Participación en ganancias(pérdidas) en asociadas	6.898	142
Ganancia (pérdida), atribuible a los propietarios de la controladora	42.467	794
Ganancia (pérdida), atribuible a participaciones no controladoras	399	-718
Resultado del ejercicio	42.866	76
Ebitda	6.618	2.777
Rentabilidad		
Rentabilidad sobre Patrimonio (Utilidad Controladora últimos 12M sobre Patrimonio Controlador)	19,89%	0,43%
Rentabilidad sobre Activo (Utilidad Controladora últimos 12M sobre Activo Consolidado)	15,35%	0,32%
Utilidad por acción (Utilidad Controladora últimos 12M sobre Número de Acciones)	\$ 117,13	\$ 2,19

La utilidad al cierre del ejercicio 2018 alcanzó los MM\$ 42.866, cifra que se compara muy positivamente con el resultado registrado en el ejercicio 2017, MM\$ 76. Influyeron en este mejor resultado principalmente mayores ingresos financieros asociados a mayores dividendos recibidos de los fondos

de inversión durante el ejercicio, y mayores otras ganancias derivadas de la venta de acciones de Novaverde y Atton Hoteles, ambos conceptos ligados a la Sociedad Matriz.

El resultado operacional muestra al cierre del ejercicio 2018 una utilidad de MM\$ 2.200, que se compara favorablemente con MM\$ 746 registrados el año 2017. El mayor resultado se debe principalmente al resultado positivo de la afiliada Red to Green, que ha descontinuado algunas de sus áreas de negocios de rentabilidad negativa.

Por su parte, la diferencia favorable entre ingresos y gastos financieros obtenidos en el ejercicio 2018 ascendió a MM\$19.902. En el ejercicio 2017 su valor ascendió a MM\$ 2.957. Esta variación se explica en su mayoría por los mayores dividendos recibidos en el ejercicio provenientes de fondos de inversión, principalmente aquellos en que su activo subyacente eran acciones de Atton Hoteles.

Los resultados operacionales obtenidos por las principales afiliadas al 31 de diciembre de 2018 son: Novaverde MM\$ 3.074 (en 2017 MM\$ 3.784); Agrícola Siemel MM\$ 1.559 (en 2017 MM\$ 1.636); Valle Grande MM\$ (120) (en 2017 MM\$ (814)); y Red to Green MM\$ 26 (en 2017 MM\$ (3.279)).

En el ejercicio de 2018 el Ebitda ascendió a MM\$ 6.618, que se compara con MM\$2.777 registrados en igual periodo de 2017. Este mayor Ebitda se debe principalmente a los mejores resultados financieros y otras ganancias obtenidos por la Matriz asociados a la venta de acciones de Novaverde y Atton Hoteles.

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.

Al cierre del ejercicio 2018 la sociedad obtuvo una utilidad antes de impuestos de MM\$ 1.723, que se compara con MM\$ 1.537 del ejercicio 2017.

La mayor utilidad obtenida en el ejercicio 2018 se explica principalmente por un aumento de los ingresos en almendras y cerezas debido a los mejores precios, con costos de producción que en general se mantuvieron estables. Se registró un aumento de los gastos de administración, en tanto las variaciones del tipo de cambio influyeron positivamente al cierre del ejercicio.

A2) Valle Grande S.A.

El resultado final al 31 de diciembre de 2018 fue negativo MM\$ (375), pero se compara favorablemente con una pérdida de MM\$ (1.762) registrada en el ejercicio 2017. 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.

B. Sector Tecnológico

B.1) RED TO GREEN S.A. (ex Sigma S.A.)

En el ejercicio 2018 se registraron ventas por MM\$ 3.482, siendo MM\$ 6.088 las registradas en ejercicio 2017, lo que representó una disminución de 42,8%. Esto se explica principalmente por la disminución de ventas en la matriz Red To Green debido al término de los servicios de Datacenter a empresas relacionadas, como Corpesca y Orizon, y a una menor facturación a otros clientes a contar de diciembre de 2017, acorde al nuevo modelo de negocios adoptado en que se puso término a negocios de margen negativo.

Los costos consolidados del ejercicio 2018 ascendieron a MM\$ 2.603, mostrando una disminución del 45% respecto del ejercicio 2017. Esto debido principalmente a menores costos de remuneraciones, dada la menor dotación de personal vigente en el ejercicio 2018, relacionado con los cierres de las líneas de negocios de seguros a mediados del 2017, y al ajuste de estructura y cierre de la línea RPA en diciembre 2017. Compensó este efecto un aumento de costos relacionados con el desarrollo de proyectos en la filial Woodtech durante el año 2018 respecto del año anterior.

En el ejercicio 2018 Red to Green consolidado registró una utilidad antes de impuesto de MM\$ 429, que se compara positivamente con una pérdida de MM\$ 3.497 en igual periodo de 2017.

C. Otras inversiones

C1) Redmegacentro S.A.

Al cierre del ejercicio el Grupo Redmegacentro obtuvo una utilidad de MM\$ 46.066, la que se compara positivamente con MM\$ 38.956 obtenidos el año 2017. La mayor utilidad se explica principalmente por

el mejor resultado operacional, que se incrementó en un 22,4% 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 74.840 mts² y 50.621 mts² en dichos segmentos, respectivamente, y también por un incremento de las actividades operacionales de los segmentos de Servicio Logístico y administración de archivos.

C2) A3 Property Investments S.p.A.

Al 31 de diciembre de 2018, A3 Property Investments alcanzó ventas por MM\$ 6.025. El margen Ebitda ascendió a MM\$ 2.133, equivalente a un 35,4% sobre los ingresos. El resultado del ejercicio 2018, ascendió a una ganancia consolidada de MM\$ 206.

Estos números no tienen historia comparable, dado que el inicio de la sociedad A3 Property Investments es de fecha 12 de noviembre del 2018.

C3) Inmobiliaria La Dehesa S.A.

El resultado de Inmobiliaria La Dehesa S.A. al 31 de diciembre del 2018 arroja una pérdida acumulada del ejercicio de MM\$ 52. La sociedad comenzó el proceso de escrituración de la Etapa A en el mes de mayo, y de la Etapa B a mediados de septiembre, lo que dio inicio al reconocimiento de ingresos y costos en el Estado de Resultados. La pérdida acumulada a diciembre se debe principalmente a gastos de administración ligados a la promoción comercial y marketing de los edificios, pagos a abogados, intereses y reajustes por financiamiento de la Etapa A y Etapa B, que desde fecha de recepción municipal deben llevarse directamente a resultado.

En la primera etapa, en el mes de abril de 2018 se obtuvo el certificado de recepción municipal, en el mes de mayo de 2018 se obtuvo el certificado de copropiedad, y con estos documentos se pudo dar inicio al proceso de escrituración de las unidades vendidas.

En la segunda etapa, en el mes abril de 2018 se ingresó la carpeta solicitando la recepción municipal, en el mes de mayo de 2018 se llevó a cabo la visita del inspector municipal, recibándose el acta de observaciones, que fueron resueltas, obteniéndose finalmente el certificado de recepción municipal de

en el mes de septiembre. Actualmente las unidades vendidas se están escriturando y se está haciendo entrega de departamentos.

Al 31 de diciembre de 2018 se habían firmado 124 promesas de venta, que representan un 65,6% del total de unidades, de las cuales 109 ya tienen escritura firmada.

5) SITUACIÓN DE MERCADO

Sector agroindustrial

Agrícola Siemel Ltda.

El mercado de la Ciruela D´Agen, principal producto de exportación de la Sociedad, se ha mantenido normal en cuanto a precios y volúmenes comprometidos de exportación. Es de interés mencionar el desarrollo del mercado de pulpa de ciruela, subproducto que se obtiene de los carozos, mediante las nuevas instalaciones industriales de la planta ubicada en la comuna de Buin.

El volumen de cerezas exportadas a nivel nacional, y de la Sociedad, fue menor comparado con la temporada anterior. Sin embargo, la calidad de la fruta fue muy superior, por lo que se esperan mejores precios de venta.

Se comercializaron las almendras de la temporada pasada a buenos precios de venta, situación que se espera que se mantenga a futuro debido a la oferta más restringida de este producto.

La venta de carne bovina ha mantenido el precio más bien deprimido, pero la selección genética del ganado de Baño Nuevo, sumado al uso de praderas artificiales de riego, está permitiendo incrementar significativamente la producción de carne.

Se han incrementado las cantidades y precios de venta de corderos congelados en Santiago debido a la gestión e instalaciones de frío que se disponen en Buin. Se ha acentuado la finura de la lana como consecuencia de la selección genética de los últimos 25 años, lo que ha permitido obtener un buen precio de venta de la esquila 2018.

El mercado de quesos de oveja ha continuado expandiéndose, lo que ha permitido incrementos moderados de precio. Nuevas técnicas de manejo y selección del ganado de origen australiano permitirán incrementar la producción a futuro cercano.

El mayor valor del dólar ha tenido un efecto positivo en el ingreso de los productos de exportación.

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 conlleva a 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 de Santiago continúa avanzando hacia una mayor oferta, donde se han ido sumando operadores de talla mundial, como se ha visto durante el último tiempo en la plaza. Frente a esto, los hoteles de A3 han logrado mantener una posición ventajosa frente a su set competitivo, con un

RevPar superior en un 14,9%. Muestra de la mayor oferta es la baja en la ocupación de los tres hoteles de Santiago en comparación al año anterior, donde se registró una baja del 8,6%. Esta baja, además de explicarse por la nueva oferta, también se explica por la disminución de los turistas argentinos en un 30,2% frente al año anterior.

Para el mercado de Lima en Perú, a pesar del importante crecimiento de la oferta durante el último año, la ocupación tuvo una leve disminución de 0,7%, lo que demuestra su posicionamiento en el mercado y su consolidación en la zona.

En Bogotá, Colombia, los hoteles Atton Bogotá 100 y Atton Bogotá 93 han ido avanzando hacia su estabilidad en el mercado, logrando llegar a niveles de RevPar Index frente a la competencia de 97% y 106% respectivamente, lo que los sitúa en una posición competitiva dentro de un mercado que presenta menores tarifas que el resto de la región.

Finalmente, el hotel Atton Brickell Miami, continúa en alza en niveles de ocupación y tarifa, lo que demuestra su consolidación en este mercado. La ocupación alcanzó un 73,8%, superior en 10,2 puntos porcentuales que el año anterior. En tanto la tarifa promedio llegó a USD 162 durante el año, superior a los USD 151 que había promediado el año anterior. A inicios de 2019 ya se ha iniciado el cambio de marcas de los hoteles, los que han ido adoptando las diferentes marcas de Accor.

Inmobiliaria La Dehesa S.A.

Durante el cuarto trimestre, el mercado inmobiliario de la zona “La Dehesa Antigua” registró una baja de visitas a los proyectos, lo que se reflejó en una disminución de las ventas. Las unidades disponibles en la zona al mes de diciembre de 2018 ascendían a 734 departamentos. Nuestro proyecto posee el 7,14% de las unidades disponibles del sector, y durante el cuarto trimestre del 2018 nuestras ventas significaron un 9,96% del total de ventas de la zona.

Al cierre del ejercicio 2018 se enfocó la campaña publicitaria a medios online, como banners en Emol y redes sociales. En estos esfuerzos se recalcaron los atributos del parque central con árboles consolidados, amplitud de las terrazas de los departamentos, énfasis en la seguridad que brinda el proyecto, la privacidad y tranquilidad del proyecto, y además indicando entrega inmediata de los departamentos. En forma paralela, se realizó una campaña especial para potenciar la venta de los departamentos de un dormitorio.

Para el primer trimestre del 2019, esperamos un repunte en las visitas que se debería traducir en mayores ventas.

6) FLUJOS DE EFECTIVO

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

	31-12-2018	31-12-2017	Variación
	MM\$	MM\$	MM\$
Flujos de efectivo de actividades de operación	26.646	4.608	22.038
Flujos de efectivo de actividades de inversión	-28.096	251	-28.347
Flujos de efectivo de actividades de Financiación	-184	-3.917	3.733
Incremento neto en efectivo y equivalentes antes efecto tasa cambio	-1.634	942	-2.576
Incremento neto en efectivo y equivalentes	-2.961	-182	-2.779

El flujo operacional al 31 de diciembre 2018 fue de MM\$ 26.646, que se compara con MM\$ 4.608 registrados al cierre del ejercicio 2017. En este mayor flujo operacional, se apreciaron principalmente incrementos en los dividendos recibidos de los fondos de inversión, MM\$ 17.738 (en 2017 MM\$ 2.605), relacionados a la venta de Atton Hoteles, y menores pagos a y por cuenta de empleados MM\$ 9.478 (MM\$13.816 en 2017), explicados por menores indemnizaciones asociadas a la reducción de empleados efectuada en la afiliada Red to Green en el ejercicio 2018. Por su parte, la Sociedad Matriz pagó dividendos en el ejercicio 2018 por valor de MM\$241 (MM\$ 0 en 2017).

El flujo de inversión al 31 de diciembre de 2018 ascendió a MM\$ (28.096), que se compara con MM\$251 registrados en el ejercicio 2017. La Sociedad Matriz registró MM\$ 114.066 en flujos de efectivo utilizados en la compra de participaciones no controladoras, que correspondieron a la adquisición del 23,44% de las acciones de Redmegacentro por valor de MM\$ 82.478, y de A3 Property Investements, por valor de MM\$ 31.588.

Los flujos requeridos destinados al pago de las compras de participaciones accionarias indicadas se obtuvieron principalmente de, flujos de efectivo provenientes de la pérdida de control en subsidiarias: MM\$ 57.506, que correspondieron a las ventas de Novaverde, por valor MM\$42.199, y Atton Hoteles S.A., por valor MM\$15.307. Otras entradas de efectivo se obtuvieron de disminuciones de capital recibidas de fondos de inversión, por valor de MM\$ 27.468; y otros cobros por venta de patrimonio por

MM\$20.266 correspondientes a la venta de fondos de inversión, acciones e instrumentos de inversión.

Por su parte, la afiliada Agrícola Siemel comenzó en el ejercicio 2018 nuevas obras civiles destinadas a implementar mejoras en los sistemas de riego de los campos en Coyhaique, e incorporó nueva maquinaria destinada al descarozado de ciruelas. El flujo desembolsado en el ejercicio ascendió a MM\$(3.270).

El flujo por actividades de financiamiento neto al 31 de diciembre de 2018 ascendió a MM\$ (184), versus MM\$ (3.917) registrados al cierre de 2017. Se registraron en el ejercicio menores desembolsos netos asociados a reembolsos de préstamos e intereses pagados en el ejercicio, que corresponden principalmente a menores pagos efectuados por las afiliadas Red to Green y Valle Grande, compensados parcialmente por importes netos de préstamos de corto plazo asociados a la Matriz.