

## ANALISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

### 1) BALANCE GENERAL CONSOLIDADO

Los principales rubros de activos y pasivos al 30 de junio de 2017 y 31 de diciembre de 2016 son los siguientes:

	30-06-2017 MM\$	31-12-2016 MM\$	Variación MM\$	%
Activos corrientes	41.379	50.097	-8.718	-17,4
Activos no corrientes	201.743	187.420	14.323	7,6
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>243.122</b>	<b>237.517</b>	<b>5.605</b>	<b>2,4</b>
Deuda financiera corto plazo	5.703	6.052	-349	-5,8
Provisiones	71	131	-60	-45,8
Otros pasivos corrientes	5.506	6.298	-792	-12,6
<b>Total pasivos corrientes</b>	<b>11.280</b>	<b>12.481</b>	<b>-1.201</b>	<b>-9,6</b>
Deuda financiera largo plazo	37.631	38.162	-531	-1,4
Otros pasivos no corrientes	6.541	6.021	520	8,6
<b>Total pasivos no corrientes</b>	<b>44.172</b>	<b>44.183</b>	<b>-11</b>	<b>0,0</b>
<b>TOTAL PASIVOS</b>	<b>55.452</b>	<b>56.664</b>	<b>-1.212</b>	<b>-2,1</b>
<b>PATRIMONIO PROPIETARIOS CONTROLADORA</b>	<b>177.022</b>	<b>169.728</b>	<b>7.294</b>	<b>4,3</b>
<b>PARTICIPACIONES NO CONTROLADORA</b>	<b>10.648</b>	<b>11.125</b>	<b>-477</b>	<b>-4,3</b>
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVOS</b>	<b>243.122</b>	<b>237.517</b>	<b>5.605</b>	<b>2,4</b>

Las variaciones presentadas entre el 30 de junio de 2017 y 31 de diciembre de 2016, se explican de la siguiente manera:

Al 30 de junio de 2017 los activos corrientes netos consolidados tuvieron una disminución de 17,4% en relación a los existentes al 31 de diciembre de 2016. Esta variación se debió principalmente a disminuciones en Otros Activos Financieros Corrientes al 30 de junio 2017 ocurridas en la Matriz, cuyo valor fue MM\$ 9.366, menor a los MM\$ 18.478 del cierre del ejercicio 2016. Esto asociado a la liquidación de fondos mantenidos en los mandatos de administración de cartera y a la inversión de parte de estos mismos recursos en instrumentos que se clasifican en Otros Activos financieros no corrientes. Por su parte, los Inventarios mostraron un incremento de 11,8%, MM\$ 12.427 al 30 de junio de 2017, que se compara con MM\$11.117 del cierre 2016. Esto debido a incrementos en los stocks de

las afiliadas Novaverde y Valle Grande, propios de la fecha del año.

Los activos no corrientes al 30 de junio de 2017 aumentaron en 7,6% debido principalmente a incrementos en Otros Activos financieros no corrientes, M\$ 105.550 al 30 de junio de 2017, que se compara con M\$ 92.466 registrados al 31 de diciembre de 2016. Esta variación de debe principalmente a nuevas compras de fondos de inversión realizadas por la Matriz en reemplazo de fondos en Administración de Cartera, y a la mayor valorización de inversiones registradas al cierre (acciones de Banco de Chile, Empresas Copec, AntarChile y Fondos de Inversión).

Los pasivos corrientes tuvieron una disminución neta de 9,6%. En el periodo, asociado a la Matriz se aprecia una disminución de la deuda registrada en otros pasivos financieros corrientes de MM\$ 975, correspondiente a amortizaciones de capital efectuadas en el periodo. Compensan parcialmente las disminuciones mencionadas los vencimientos que en el período se han transformado en obligaciones de corto plazo MM\$ 400 y que en periodo 2016 se encontraban registradas en otros pasivos financieros no corrientes. Por su parte, la afiliada Novaverde ha incrementado la deuda registrada en otros pasivos financieros corrientes en MM\$ 468 y ha disminuido cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar en MM\$ 658 respecto del periodo 2016. Los otros pasivos no financieros corrientes tuvieron una disminución de MM\$ 1.779 respecto del periodo 2016, debido mayormente a un cambio de criterio en el registro contable de los abonos parciales recibidos de clientes en la afiliada Agrícola Siemel.

Los pasivos no corrientes netos presentaron una leve disminución de 0,73%. Se aprecia en otros pasivos financieros no corrientes asociados a la Matriz incrementos que son producto de la reajustabilidad de la Unidad de Fomento pactada en sus contratos de deuda, y compensan parcialmente este efecto disminuciones de cuotas registradas, que debido a sus fechas de vencimiento pasan a registrarse como obligaciones de corto plazo. La afiliada Valle Grande también registra disminuciones producto de los vencimientos que en el período se han transformado en obligaciones de corto plazo. En tanto, la afiliada AISA incrementa sus pasivos no corrientes producto de mayores provisiones que debió registrar dado las modificaciones de normativa efectuadas por la Superintendencia de Seguros en Argentina.

El patrimonio de la Sociedad se incrementó un 4,3% comparado con diciembre 2016. Destacan en esta variación aumentos en otras reservas producto de la valorización de acciones de Banco de Chile,

Empresas Copec y AntarChile, y en ganancias acumuladas, asociadas al resultado positivo obtenido en el periodo enero a junio de 2017.

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

<b>Indicadores</b>	<b>30-06-2017</b>	<b>31-12-2016</b>
<b>Liquidez</b>		
Liquidez corriente	3,67	4,01
Razón ácida	2,57	3,12
<b>Indicadores</b>	<b>30-06-2017</b>	<b>31-12-2016</b>
<b>Endeudamiento</b>		
Deuda a corto plazo (corriente) / deuda total	20%	22%
Deuda a largo plazo ( no corriente)/deuda total	80%	78%
Razón de endeudamiento (veces)	0,31	0,33

## 2) ESTADO CONSOLIDADO DE RESULTADOS

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

<b>Indicadores</b>	<b>01-01-2017</b>	<b>01-01-2016</b>
	<b>30-06-2017</b>	<b>30-06-2016</b>
<b>Resultados</b>	<b>MM\$</b>	<b>MM\$</b>
Resultado operacional	331	138
Ingresos Financieros	3.085	2.250
Gastos financieros	-1.242	-785
Otras Ganancias(Pérdidas)	-189	-111
Otros ingresos y gastos por función netos	-210	-113
Diferencia de Cambio y Reajustes	-358	-1.559
Gastos por Impuestos	-468	-517
Participación en ganancias(pérdidas) en asociadas	142	23
Ganancia (pérdida), atribuible a los propietarios de la controladora	1.553	-724
Ganancia (pérdida), atribuible a participaciones no controladoras	-462	50
<b>Resultado del periodo</b>	<b>1.091</b>	<b>-674</b>
<b>Ebitda</b>	<b>1014</b>	<b>868</b>
<b>Rentabilidad</b>		
Rentabilidad sobre Patrimonio (Utilidad Controladora últimos 12M sobre Patrimonio Controlador)	0,74%	5,21%
Rentabilidad sobre Activo (Utilidad Controladora últimos 12M sobre Activo Consolidado)	0,54%	3,67%
Utilidad por acción (Utilidad Controladora últimos 12M sobre Número de Acciones)	\$ 3,61	\$ 23,69

La utilidad atribuible a los propietarios de la controladora del periodo enero a junio 2017 alcanzó los MM\$ 1.553, cifra que se compara positivamente con la pérdida registrada en igual semestre del año 2016, que alcanzó los MM\$ (724). Influyen en este mejor resultado principalmente mayores ingresos financieros ligados a inversiones temporales y a una menor pérdida por diferencia de cambio, efecto que se relaciona con la cartera de activos financieros mantenidos en el exterior, ambos conceptos ligados a la Sociedad Matriz.

El resultado operacional muestra en el primer semestre 2017 una utilidad de MM\$ 331, que se compara con MM\$ 138 registrados en igual periodo del año anterior. El mayor resultado se debe principalmente a mayores ingresos brutos obtenidos, ligados a las afiliadas Agrícola Siemel y Novaverde, disminuidos parcialmente por una pérdida en la afiliada Red to Green que ha descontinuado algunas de sus áreas de negocios.

Por su parte, los ingresos y gastos financieros netos obtenidos en el primer semestre 2017, ascendieron a MM\$ 1.843. En igual semestre de 2016 su valor ascendió a MM\$ 1.465. Esta variación se explica principalmente por la mayor valorización al cierre de instrumentos financieros de largo plazo que mantiene la Matriz como parte de su inversión financiera y el buen desempeño de los mercados.

Los resultados operacionales obtenidos por las principales afiliadas al 30 de junio de 2017 son: Novaverde MM\$ 1.437 (en 2016 MM\$ 1.394); Agrícola Siemel MM\$ 979 (en 2016 MM\$ (230)); Valle Grande MM\$ (195) (en 2016 MM\$ (221)); y Red to Green MM\$ (1.662) (en 2016 MM\$ (572)).

### **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, pero que ha ido continuado mostrando mejoras 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. 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\$ 967 durante el primer semestre de 2017, que se compara favorablemente con la pérdida de MM\$ (334) registrados en igual periodo de 2016. Los ingresos de explotación al 30 de junio de 2017 ascendieron a MM\$ 1.762, que se comparan con MM\$615 en igual periodo de 2016. Incidieron en los mejores resultados del semestre los mejores precios obtenidos en la venta de ciruelas, almendras y la venta del stock de la lana, que se mantuvo a la espera de mejores condiciones de venta. Se obtuvo también mejores rendimientos y calidad en la cosecha de ciruelas, mejorando así los volúmenes exportables.

Asimismo, durante el primer semestre del año no se observaron factores climáticos negativos que hayan afectado los niveles de producción.

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

Los ingresos por venta al 30 de junio de 2017 ascendieron a MM\$ 905, cifra mayor a la registrada en igual periodo del año 2016, cuyo valor fue MM\$ 582. Las ventas del primer semestre 2017 consideraron la venta de stocks disponibles al cierre del ejercicio 2016, lo que permitió generar mayores ingresos por ventas durante el primer semestre 2017.

Los costos de explotación del primer semestre 2017 totalizaron MM\$ 847, que se comparan con MM\$564 del primer semestre de 2016. Esto obedece a los costos asociados a las mayores ventas registradas en este semestre.

El resultado operacional del primer semestre 2017 fue una pérdida de MM\$ (195), que se compara con MM\$ (221) del primer semestre de 2016. En el primer semestre 2017 el margen bruto obtenido ascendió a MM\$ 58, que se compara con MM\$ 18 obtenidos en igual periodo de 2016, nuevamente justificado por los mayores niveles de venta de aceite.

Durante el primer el primer semestre de 2017 se efectuó una venta de servidumbre eléctrica del campo ubicado en Coquimbo (1,9 ha), que generó un ingreso fuera de explotación de MM\$ 82. Por otra parte, durante el primer semestre 2017 se produjo una disminución en los gastos financieros MM\$ (122) que se comparan con MM\$ (172) del primer semestre 2016, esto debido a las amortizaciones de deuda que han disminuido el saldo insoluto de la misma.

El resultado final del primer semestre 2017 fue una pérdida de MM\$ (412), que se compara con la pérdida de MM\$ (436) registrada en el primer semestre de 2016.

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

Al 30 de junio de 2017, los ingresos de explotación ascendieron a MM\$ 16.392, un 8,3% superiores a los MM\$ 15.131 obtenidos en el primer semestre del año anterior. Este aumento se explica principalmente por un crecimiento de las líneas de productos propios de marca Guallarauco, donde destaca el aumento en venta de congelados, así como también el crecimiento de la línea de jugos e

incorporación de productos nuevos. El crecimiento de las ventas se ha concentrado en el canal Horeca (Hoteles, Restaurants y Catering), y un menor crecimiento en el canal supermercados, el cual se ha visto afectado por una situación general de bajo consumo de productos “Premium”.

Por otra parte, los costos de explotación totalizaron MM\$ 11.353, siendo un 5,8% mayores a los MM\$ 10.728 registrados en el primer semestre del año pasado. Este aumento se debe a mayores ventas efectuadas en el ejercicio, además de márgenes levemente mayores a los registrados en el ejercicio 2016, en parte por el menor tipo de cambio.

El margen bruto final ascendió a MM\$ 5.039, un 14,5% mayor a los MM\$ 4.402 obtenidos a misma fecha del año anterior.

El resultado final del primer semestre después de impuestos ascendió a MM\$ 885, que se compara con MM\$ 944 obtenidos a igual fecha de 2016, lo que significa un decrecimiento del 6,3% que se debe principalmente a mayores gastos de administración, producto de una mayor estructura y ajustes contables propios de la operación.

## **B. Sector Tecnológico**

### **B.1) RED TO GREEN (ex Sigma)**

Durante el primer semestre del año 2017, se registraron ingresos consolidados por MM\$ 2.686, lo que representa una disminución de 62% respecto a igual periodo del año 2016, que registró ventas por MM\$ 4.354. Esta variación se explica principalmente en el caso de Red To Green S.A. por el término del Servicio Data Center dado a las empresas del Grupo Security, y por el término del Servicio de Plataforma Tecnológica de Seguros a la empresa Sudamericana SURA S.A., además de una disminución en los servicios de Soporte y Mantenimiento relacionados a los servicios de ERP M3, con otros clientes.

Los costos consolidados, al 30 de junio de 2017 ascendieron a un total de MM\$ 3.523, respecto de MM\$ 4.084 del primer semestre de 2016, lo que significó una disminución de 14%, originado principalmente por menores remuneraciones y servicios de terceros, relacionados con el término de servicios prestados a Sudamericana SURA S.A.

Los gastos de administración y ventas consolidados del primer semestre 2017 ascendieron a MM\$823, 1% menores respecto de igual periodo del 2016. Influyen en esta variación las mayores eficiencias alcanzadas y ahorro de costos derivados de la integración operacional, comercial y administrativa del negocio de Woodtech con su matriz. Cabe destacar que durante el primer semestre de 2017 se produjeron gastos asociados a indemnizaciones debido al término de contrato con Sura que significaron pagos por MM\$ 560, con un efecto en resultados de MM\$ 485 aproximadamente.

Durante el primer semestre 2017 Red to Green consolidado registró una pérdida antes de impuesto de MM\$ (1.786), cifra 68% mayor a la pérdida registrada en igual periodo 2016 en que ascendió a MM\$ 580.

La pérdida neta del primer semestre 2017 fue de MM\$ (1.842), que se compara negativamente con la pérdida del primer semestre 2016, que ascendió a MM\$ 622.

### **C. Otras inversiones**

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

Al 30 de junio de 2017, Servicios Corporativos SerCor S.A. presentó una utilidad de MM\$ 176, marginalmente mejor que la utilidad de MM\$ 153, registrada en igual periodo de 2016. No existen cambios de relevancia en la gestión de esta filial durante este período.

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

Al cierre del primer semestre de 2017, Atton Hoteles alcanzó ventas por MM\$18.068, representando un aumento de 26,6% respecto de las obtenidas en igual periodo del año anterior. Este aumento se produce por mayores ingresos en Chile, dados por una mayor ocupación, sumados a la incorporación del hotel Atton Brickell Miami, que inició sus operaciones en el mes de julio de 2016 y que posee 275 habitaciones.



En términos de EBITDA, hubo un aumento de 15,7%, alcanzando MM\$5.521, explicado igualmente por la entrada en operación del hotel en Miami, el cual durante el primer semestre del 2016 se encontraba en su etapa pre-operativa.

A nivel de resultado, se obtuvo una pérdida consolidada de MM\$ (293), que se compara con la pérdida de MM\$ (191) obtenida en igual periodo del año anterior. Esto se explica por costos financieros asociados al hotel de Atton Brickell Miami, los cuales son levemente compensados por un menor impacto en unidades reajustables e impuestos.

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

El resultado de Inmobiliaria La Dehesa S.A. al 30 de junio del 2017 arroja una pérdida acumulada en el período de MM\$ (246). Esto se considera normal en los proyectos de desarrollo inmobiliario y se debe principalmente a: reajustes de anticipos recibidos de clientes, gastos en marketing, pago de abogados y gastos de administración ligados a la promoción comercial de los edificios, los cuales no pueden registrarse 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 síntesis, los ingresos recibidos deben registrarse como anticipos de clientes, hasta la emisión de escritura de compraventa y el registro del costo correspondiente, así como también existen gastos que deben registrarse con cargo a los resultados del ejercicio y no activarse como Obras en Curso por no corresponder a costos directos de la ejecución del proyecto, según lo indicado en las normas internacionales de información financiera vigentes.

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) cercana a su término. Se encuentra en el proceso de levantar observaciones de la Inspección Técnica y próxima a ingresar la solicitud de Recepción Municipal. La segunda etapa habitacional se encuentra con su obra gruesa terminada y se encuentra en desarrollo la etapa de terminaciones, actualmente se encuentra en proceso de terminaciones del tercer piso.

Hasta el 30 de junio del 2017 se firmaron 87 promesas que representan un 46% del total de unidades, al cierre de agosto se llevaban 89 ventas, un 47% del total de unidades.

## **5) SITUACIÓN DE MERCADO**

### **Sector agroindustrial**

#### **Agrícola Siemel Ltda.**

Durante el primer semestre 2017 se ha apreciado un repunte en los precios de las ciruelas deshidratadas, almendras y cerezas. Los rendimientos físicos de estos rubros mejoraron en promedio un 10%, comparado con igual temporada del año anterior.

Por su parte, el incremento de las precipitaciones en la región de Aysén ha mejorado sustancialmente la situación crítica de la ganadería. Se espera reponer la dotación ganadera de los campos e incrementar la condición corporal del ganado destinado a la venta.

Durante el primer semestre 2017, dados los precios más convenientes, se comercializó el total de la lana de las temporadas 2016 y 2017, y se ha continuado con la venta de otros productos de la ganadería.

Resumiendo, a pesar de la declinación del dólar, se presenta un año más promisorio como consecuencia de las mejores condiciones del clima, rendimientos de las cosechas y una cierta recuperación de los precios de venta.

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

##### **Situación actual en Europa**

A menos de dos meses del inicio de la cosecha la previsión oficial de producción es de 1,4 millones de toneladas, cifra similar a la temporada anterior. Los precios se mantienen rentables para la producción con cotizaciones medias en origen de 3,2 euros por kilogramo para el aceite extra virgen, de 3,12 euros para el aceite virgen y de 3,08 euros para un tipo de aceite lampante que necesita ser refinado para su comercialización.

Las previsiones en precios son igualmente optimistas ante el buen comportamiento de la demanda y previsiones de la cosecha mundial a la baja.

#### Mercado mundial del aceite de oliva

Actualmente, la superficie mundial plantada con olivos es cercana a los 10 millones de hectáreas con un rendimiento promedio cercano a 1 ton/ha anual, que se concentra mayormente en la Cuenca del Mediterráneo y que representa un 20% de aumento en relación a las últimas estadísticas que se manejan. El consumo mundial de aceite de oliva se sitúa en más de 3 millones de toneladas al año. Existen aproximadamente 30 países productores a nivel mundial que generan una producción aceite de 3,1 millones de toneladas. Cabe destacar el rápido posicionamiento que han tenido países como Chile, Argentina y Australia, que no eran productores hasta hace un par de décadas atrás.

En lo que se refiere a exportaciones de aceite de oliva, Italia está en primer lugar, secundándolo España, entre ambos manejan más del 60% del mercado mundial.

#### Mercado nacional del aceite de oliva

Actualmente, la superficie nacional de plantaciones de olivos es de 25.000 hectáreas, la cual se ha mantenido estable en los últimos 4 años. Las proyecciones de la industria es que esta condición se mantendrá sin participación de nuevos inversionistas en el corto y mediano plazo. La principal razón por lo que la superficie plantada de olivos se ha mantenido constante es debido a que las producciones no han alcanzado los valores estimados al momento de establecerse la mayoría de los campos de olivos en Chile.

#### **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 en relación a años anteriores influenciados por el menor crecimiento de

la economía en general. De igual forma, la Empresa ha seguido potenciando el desarrollo de nuevos productos y formatos.

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) tendrá un crecimiento estimado 2% mayor que en 2016 para Latinoamérica. El año 2017 representa un punto de inflexión para la industria, ya que todos los proyectos e iniciativas en TI comenzadas durante el año 2016 deben madurar y se deben implementar los cambios para hacer más eficientes sus operaciones y procesos, transformándose en el paso final para una estrategia definitiva.

Los principales impulsores de desarrollo e incorporación de TI en las empresas son la tendencia a la globalización, los acuerdos de libre comercio, la desregulación de los mercados y la constante búsqueda de reducción de costos, que proyectan para el año 2017 un crecimiento del 3,9% en relación al año 2016.

Cada empresa, sin importar su industria o cantidad de años en operación, se convertirá en un “nativo digital” integrando la digitalización en todos los niveles y procesos. Para lo cual, se han identificado cuatro tópicos principales: la transformación digital, tecnologías de la 3ª plataforma, Cloud 2.0 y las interfaces de inmersión que comenzaran a ganar terreno a contar de este año.

Las proyecciones indican que antes de que termine el año 2020, la inversión en tecnología relacionada con los pilares de la 3ª plataforma y aceleradores de Innovaciones tendrán un crecimiento en sus gastos de hasta un 40% del gasto de TI de las compañías, con lo que se proyecta que este gasto crecerá cinco veces más rápido que el gasto tradicional.

## **Otras Inversiones**

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

La industria hotelera en Chile ha ido avanzando en absorber la mayor oferta que se incorporó en el último tiempo a la plaza, escenario en el cual Atton Hoteles ha logrado mantener su competitividad, manteniendo razonablemente su posición frente a su set competitivo. En este contexto, el menor tipo de cambio ha reactivado el interés del segmento turista, específicamente con pasajeros provenientes de Brasil y Argentina, lo que ha impulsado los niveles de ocupación. Sin embargo, aún se observa una actividad relativamente deprimida por el menor nivel de actividad económica, en especial del sector minero, y por la ausencia de grandes eventos en la ciudad, provocando una reactivación más lenta.

En relación al mercado de Lima, Perú, la industria ha presentado una demanda estable, en la cual el hotel Atton San Isidro se ha consolidado logrando tarifas por sobre su set competitivo.

En Bogotá, Colombia, los hoteles Atton Bogotá 100 y Atton Bogotá 93 han avanzado razonablemente en establecer la marca Atton, con niveles de “Revpar” crecientes en el periodo, en una industria que presenta menores tarifas que el resto de la región.

Por último, el hotel Atton Brickell Miami, cumpliendo un año de su entrada al mercado hotelero de Miami, Estados Unidos, ha logrado en el primer semestre tarifas de mercado y ocupaciones crecientes, como se esperaban para esta primera etapa de operación en el país.

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

A nuestro modo de ver, en el mercado inmobiliario de la zona La Dehesa Antigua durante el primer semestre del 2017 se ha visto un repunte en las visitas a los proyectos, lo que se ha traducido en mayores ventas. Las unidades disponibles en la zona al mes de junio son de 833, esto considera la incorporación de 3 nuevos proyectos. Nuestro proyecto posee el 12% de las unidades disponibles del sector y durante este periodo tiene un 14% del total de las ventas de la zona La Dehesa Antigua. Las razones son principalmente que el mercado se ha reactivado y creemos que los clientes se dieron cuenta que no habría más ajustes de precios como ellos esperaban. Para, el Segundo semestre del 2017 esperamos que las señales de repunte vistas durante el primer semestre se mantengan, a pesar que entre los meses de julio y agosto se ha vuelto a detectar una baja de visitas y ventas en el sector, producto principalmente de las vacaciones de invierno y los eventos climáticos.

En el mes de abril se lanzó el piloto del departamento de un dormitorio de nuestro proyecto y en junio se lanzó la campaña de marketing especial para esta tipología, hecho que ha influido en más visitas a la sala de venta y cotizaciones de este departamento.

Se hizo una fuerte campaña en medios publicitarios como la revista Vivienda y Decoración, especial inmobiliario de revista ED, revista Casas, La Segunda, Redes Sociales, etc. Los cuales ayudaron en aumentar considerablemente las visitas a la sala de venta, que se han traducido en más ofertas de departamentos.

Durante el último trimestre del 2017 enfocaremos nuestros esfuerzos publicitarios a mostrar la amplitud de las terrazas y haremos énfasis en la seguridad que brinda el proyecto.

Seguimos haciendo los mejores esfuerzos para que nuestro proyecto siga siendo de los más exitosos comercialmente en la zona de influencia y creemos que seguirá liderando la reactivación que se ha apreciando en este primer semestre del 2017.

## 6) FLUJOS DE EFECTIVO

	<b>30-06-2017</b>	<b>30-06-2016</b>	<b>Variación</b>
	<b>MM\$</b>	<b>MM\$</b>	<b>MM\$</b>
Flujos de efectivo de actividades de operación	3.178	-730	3.908
Flujos de efectivo de actividades de inversión	-388	-25	-363
Flujos de efectivo de actividades de Financiación	-1.835	-2.125	290
Incremento neto en efectivo y equivalentes antes efecto tasa cambio	955	-2.880	3.835
Incremento neto en efectivo y equivalentes	955	-3.018	3.973

El flujo operacional al 30 de junio 2017 fue de MM\$ 3.178, que se compara con MM\$ (730) registrados en igual periodo del año anterior. En el primer semestre 2017 se aprecian principalmente menores pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios MM\$ 17.737 (en 2016 MM\$19.127). Estos menores desembolsos se aprecian principalmente en la afiliada Red to Green MM\$ 1.605 (en 2016 MM\$ 3.940), en tanto Novaverde incrementó su pago a proveedores MM\$ 13.078 (en 2016 MM\$11.705), acorde con la mayor actividad registrada en el primer semestre y acumulación de inventarios para la temporada de mayor demanda. Se aprecian también menores impuestos a las ganancias pagados en el periodo 2017, MM\$ 819 (en 2016 MM\$ 1.394) que se originan principalmente

en la matriz. Compensan parcialmente los valores antes indicados los menores dividendos recibidos en la Sociedad Matriz, en el primer semestre 2017, MM\$ 1.969 (en 2016 MM\$ 2.624), que se explica por menores pagos recibidos desde los fondos de inversión mantenidos en cartera.

El flujo de inversión al 30 de junio de 2017 ascendió a MM\$ (388) que se compara con MM\$ (25) registrados en igual periodo de 2016. Esto se debe principalmente a inversiones correspondientes a obras civiles de construcción y ampliación de bodegas efectuadas por la afiliada Novaverde en sus dependencias de Colina. Por su parte Agrícola Siemel, continúa desarrollando obras civiles relacionadas con el mejoramiento de sus embalses, obras de riego y tendido eléctrico principalmente. La Matriz en tanto durante el primer semestre a efectuado mayores ventas de fondos de inversión MM\$ 2.037 (en 2016 MM\$ 1.360).

El flujo por actividades de financiamiento neto al 30 de junio de 2017 disminuye en comparación con el primer semestre de 2016, MM\$ (1.835) versus MM\$ (2.125). Esto debido a menores desembolsos netos asociados a reembolsos de préstamos e intereses pagados en 2017 en las afiliadas Novaverde y Valle Grande.