ANÁLISIS RAZONADO INDIVIDUAL RABOINVESTMENTS CHILE S.A.
MARZO 2014

1. Estados Financieros

Los presentes estados financieros de Raboinvestments Chile S.A., al 31 de marzo del 2014 y 2013, se presentan de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (IFRS).

1.- Análisis comparativo y principales tendencias observadas en los Estados Financieros

A continuación se presenta un cuadro resumen del balance comparativo entre los períodos terminados al 31 de marzo del 2014 y 2013:

BALANCE	2014	2013	VARIACION	
	M$	M$	M$	%
Activo circulante	124,765,997	224,715,105	-99,949,107	-44.5%
Activo fijo	-	-	0	100.0%
Otros Activos	156,290,215	187,262,347	-30,972,132	-16.5%
Total activos	**281,056,212**	**411,977,451**	-130,921,239	**-31.8%**
Pasivo circulante	6,290,926	50,483,819	-44,192,893	-87.5%
Pasivo largo plazo	255,415,528	335,241,822	-79,826,294	-23.8%
Patrimonio	19,349,758	26,251,810	(6,902,052)	-26.3%
Total pasivos	**281,056,213**	**411,977,451**	-130,921,238	**-31.8%**

Las principales variaciones en ambos periodos se explican a continuación:

a) El activo circulante y los otros activos presentan una disminución de M$ 99.949.107 y un aumento de M$ 435.667.860, respectivamente.

   <u>En activos circulantes:</u>

   Registra una disminución que se origina principalmente por el decrecimiento de posiciones activas en derivados de M$ 5.406.738.-
   Por otra parte, las colocaciones de crédito a clientes han tenido una disminución de M$ 69.623.839

   <u>En activos circulantes:</u>

   Registra un aumento originado principalmente por la adquisición de inversiones en renta fija de M$ 13.491.060.-

b) El pasivo circulante y pasivo largo plazo presentan una disminución de M$ 44.192.893 y M$ 79.826.294, respecto del período anterior.

En pasivos circulantes:

Registra una disminución que se origina principalmente por un decrecimiento en la posición pasiva de derivados de M$ 11.872.934, y una disminución en la deuda externa de M$ 80.824.239.

Además, el pasivo circulante presenta una variación negativa en las provisiones de M$ 68.022.

A continuación se presenta un cuadro con los márgenes de explotación de Sociedad.

ESTADO DE RESULTADO	2014	2013	VARIACION	
	M$	M$	M$	%
Ingresos de explotación	(1,160,257)	1,788,060	-2,948,317	-164.9%
Costos de explotación	1,086,147	(877,390)	1,963,537	-223.8%
Gastos de administración y ventas	(77,279)	(88,871)	11,592	-13.0%
Margen de explotación	**(151,389)**	**821,799**	**(973,188)**	**-118.4%**
Resultado no operacional	**(26,129)**	**(26,129)**	**-**	**0.0%**
Impusto Renta	**12,419**	**(221,342)**	**233,761**	**100.0%**
Resultado del ejercicio	**(165,099)**	**574,328**	**(739,427)**	**-128.7%**

Los resultados operacionales de la Sociedad presentan una disminución respecto del período anterior de M$ 973.189, originada principalmente por los siguientes conceptos:

En Ingresos de explotación:

Efectos Positivos:

Utilidad por resultados en instrumentos de derivados y renta fija de M$ 1.102.241.-

Ajuste de mercado por M$ 405.349

Efectos Negativos:

Pérdida por resultados de intereses en las colocaciones de M$ 6.117.553 producto del traspaso de la cartera de colocaciones a Rabobank S.A. en el año 2012.

Pérdida por resultados diferencia de cambio periodo 2012 de M$ 4.705.915 producto de la mantención de posiciones netas activas y pasivas en moneda extranjera.

En Costos de explotación:

Efectos Positivos:

Utilidad por intereses de la deuda externa por M$ 345.292., debido al pago de capital e intereses y a la variación del tipo de cambio ocurrida desde el año 2013 a la fecha

Utilidad en el resultado de deudores incobrables por M$ 522.550., producto de una menor provisión respecto al mismo periodo.

Efectos Negativos:

Pérdida por resultados diferencia de cambio periodo 2014 de M$ 2.517.105 producto de la mantención de posiciones netas activas y pasivas en moneda extranjera.

A continuación se presenta un cuadro con los principales índices financieros de la Sociedad.

ANALISIS RAZONADO				
Indices Finacieros		**Marzo 2014**	**Marzo 2013**	**Diciembre 2013**
Liquidez corriente		19.83	4.45	16.98
Razón Acida		0.57	1.81	4.08
Razón de endeudamiento		13.53	14.69	13.31
Porción de la deuda:			-	-
Corto Plazo	%	2.40	13.09	3.05
Largo Plazo	%	97.60	86.91	96.95
Cobertura Gastos Financieros		0.00	-	-
Rotación de Inventarios		0.00	-	-
Permanencia de Inventarios		0.00	-	-
Ingresos de Explotación	M$	(1,160,257)	1,788,060.00	4,998,494.00
Costos de Explotación	M$	1,086,147	- 877,390.00	- 11,394,046.00
Resultado Operacional	M$	(151,389)	821,799.00	- 6,835,874.00
Gastos Financieros	M$	(26,129)	- 26,129.00	- 105,966.00
Resultado no operacional	M$	(26,129)	- 26,129.00	- 105,966.00
R.A.I.I.D.A.I.E.	M$	(177,518)	795,670.00	- 6,941,840.00
Utilidad despues de impuesto	M$	(165,099)	574,328.00	- 5,531,665.00
Rentabilidad del Patrimonio	%	(0.65)	2.25	- 21.68
Rentabilidad del Activo	%	(0.04)	0.14	- 1.38
Rentabilidad Activos Operacionales(*)	%	(0.03)	0.38	- 2.77
Utilidad por acción	$	(0.03)	0.12	- 1.15
Pérdida por acción	$			
Retorno de Dividendos	$	NA	NA	NA

La Sociedad ha presentado un aumento en el nivel de liquidez respecto del 2013, fundamentalmente por una disminución de las posiciones en los derivados y un aumento de las inversiones de renta fija mayores a noventa días.

Razón Acida fue afectada en forma negativa respecto al mismo periodo 2013, ya que presenta menores fondos disponibles dado por un aumento en los depósitos a plazos producto de la cancelación de las cuentas por cobrar respecto del mismo periodo anterior.

Los índices de endeudamiento presentan una disminución respecto del periodo anterior, fundamentalmente por una disminución en el pasivo exigible, provocado por las posiciones de derivados y por una diminución de deuda externa respecto de igual periodo.

Los índices de rentabilidad son menores respecto al periodo anterior, por la variación de un resultado negativo del ejercicio que presenta la Sociedad al cierre de los periodos en análisis; ocasionado principalmente por menores ingresos originados en los intereses de las colocaciones del periodo, como también por la disminución en las posiciones de derivados y un aumento considerable del tipo de cambio.

2. - Análisis de las diferencias que puedan existir entre los valores libro y valores económicos y/o de mercado de los principales activos.

Los principales activos de la Sociedad no presentan diferencias entre los valores libro y de mercado con excepción de las operaciones de derivados, cuyo valor de mercado al 31 de marzo de 2014 se presenta en un mayor valor, el cual fue provisionado por M$ 2.109.201.

3. - Descripción y análisis de los principales componentes de los flujos netos originados por las actividades operacionales, de inversión y de financiamiento del ejercicio.

A continuación se presenta un resumen del estado de flujo efectivo:

Flujo de efectivo	Marzo 2014 M$	Marzo 2013 M$	Variación 2013 / 2012	
			M$	%
De la operación	(19,378,230)	1,614,862	(20,993,092)	-1300%
De financiamiento	(82,352,649)	(5,625,021)	(76,727,628)	1364%
De inversión	72,964,571	34,192,240	38,772,331	-113%
Flujo neto del periodo	(28,766,308)	(8,110,154)	(20,656,154)	-255%

Los flujos operacionales de la Sociedad están originados principalmente por las variaciones en los ajustes de mercado de derivados al ejercicio de cierre complementado con un aumento en las colocaciones de corto y largo plazo durante el periodo 2014 por M$ 19.378.230.-

Los flujos de financiamiento están conformados por los importes en la cuenta corriente en empresas relacionadas, el pago de operaciones deuda externa de periodos anteriores y el egreso de la cuota del bono deuda ascendentes a M$ 82.352.649.-

Los flujos netos de inversión se conforman principalmente por los desembolsos netos de operaciones de compra y venta de depósitos a plazo en moneda local y extranjera, sumado a traspasos entre cuentas relacionadas por un monto de M$ 72.964.571.-

4. 1. Resultados obtenidos por la sociedad

El resultado (pérdida) de la Sociedad RaboInvestment, se vio afectado producto de:

a) El diferencial de tipo de cambio y
b) Por el traspaso de su cartera efectuado el año 2012.

4. 2. Principales fuentes de financiamiento

Las fuentes de financiamiento de la Sociedad RaboInvestment, se constituye de:

a) Rabobank Curacao
b) Rabobank International

4. 3. Formulas utilizadas para el cálculo de los distintos ratios

LIQUIDEZ			
a)	Liquidez Corriente:	Activo Circulante / Pasivo Circulante	
b)	Razón Acida	Fondos Disponibles / Pasivo Circulante	
ENDEUDAMIENTO			
a)	Razón de Endeudamiento:	Pasivo Exigible / Patrimonio	
b)	Proporción Deuda CP	Deuda Corto Plazo / Deuda Total	
c)	Proporción Deuda LP	Deuda Largo Plazo / Deuda Total	
d)	Cobertura Gastos Financieros	Resultado antes de Impto / Gasto Financiero	
	Gto financiero = amortizacion costo bono		
RENTABILIDAD			
a)	Rentabilidad del patrimonio	Resultado Ejercicio / patrimonio promedio	
b)	Rentabilidad del Activo	Resultado Ejercicio / Activos Promedios	
c)	Rendimiento Activos Operacionales	Resultado Operacional / Activos Operacionales prom.	
	indicar Activos Operacionales		
	Disponible		
	Dep a plazo		
	dctos x cobrar		
	dctos x cobrar eerr		
	otros activos circulantes		
d)	Utilidad por acción	Resultado Ejercicio / n° acc susc. y pag.	
e)	Retorno Dividendos	dividendos pag ultimos 12 meses / precio mercado acc	