ANÁLISIS RAZONADO INDIVIDUAL RABOINVESTMENTS CHILE SpA
DICIEMBRE 2015

1. Estados Financieros

Los presentes estados financieros de Raboinvestments Chile SpA, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, se presentan de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (IFRS).

2- Análisis comparativo y principales tendencias observadas en los Estados Financieros

2.A.- A continuación se presenta un cuadro resumen del balance comparativo entre los ejercicios terminados al 31 de diciembre del 2015 y 2014:

Estado de situación	31-12-2015	31-12-2014	Variación	
	M$	M$	M$	%
Activos corrientes	188.334.025	268.427.756	-80.093.731	-29,8%
Propiedad, planta y equipos	-	-	0	0,0%
Otros Activos	-	-	-	0,0%
Total activos	**188.334.025**	**268.427.756**	**(80.093.731)**	**-29,8%**
Pasivos corrientes	166.273.772	260.297.694	-94.023.922	-36,1%
Pasivos no corrientes	-	-	-	0,0%
Patrimonio	22.060.253	8.130.062	13.930.191	171,3%
Total pasivos	**188.334.025**	**268.427.756**	**(80.093.731)**	**-29,8%**

Las principales variaciones en ambos periodos se explican a continuación:

a) Los activos corrientes presentan una disminución de M$ 80.093.731, comparado entre Diciembre de 2015 y 2014.

   La disminución equivalente a un 29%, está relacionada con liquidaciones de depósitos a plazo, con el fin de pagar las obligaciones con partes relacionadas. Entre diciembre de 2015 y 2014, la cartera de depósitos a plazo disminuyó en M$ 96.566.102.

   Por otro lado, la estrategia utilizada por el Grupo Rabobank en Chile, está orientada a disminuir los pasivos financieros de Raboinvestments, mediante Novaciones deudas a Raboservicios y Asesorías Ltda., lo que originó la necesidad de liquidar anticipadamente parte de las inversiones en depósitos a plazo, para hacer frente a los pagos, lo que originó la disminución de los saldos por pagar a entidades relacionadas en M$ 96.948.702.

b) El pasivo corriente presenta una disminución de M$ 94.023.922, a diciembre 2015 comparado con diciembre de 2014.

Esta variación es consistente con lo mencionado respecto a los activos, ya que la baja está explicada por las novaciones de créditos con la Casa Matriz en Holanda, efectuadas en diciembre de 2014 y febrero de 2015 M$ 67.984.000 (US$ 112 millones) y M$ 45.015.120 (US$ 72 millones) durante el primer semestre 2015. Estas obligaciones fueron novadas a Raboservicios y Asesorías Ltda., Compañía perteneciente al Grupo Rabobank en Chile.

2.B.- A continuación se presenta un cuadro con los márgenes de explotación de la Sociedad.

Estado de resultados	31-12-2015	31-12-2014	Variación	
	M$	M$	M$	%
Ingresos de operación	2.227.105	3.776.939	-1.549.834	-41,0%
Costos de operación	(3.090.272)	(18.196.347)	15.106.075	-83,0%
Gastos de administración y ventas	(1.943.334)	(908.740)	(1.034.594)	113,8%
Margen de operación	**(2.806.501)**	**(15.328.148)**	**12.521.647**	**-81,7%**
Otros resultados	(18.871)	(1.755)	(17.116)	975,3%
Impuesto Renta	(744.437)	3.749.691	(4.494.128)	100,0%
Resultado del periodo	**(3.569.809)**	**(11.580.212)**	**8.010.403**	**-69,2%**

Al 31 de diciembre de 2015, el margen de operación de la Sociedad presenta una mejora respecto a Diciembre 2014, ya que pasa de una pérdida de M$ 15.328.148 a una pérdida de M$ 2.806.501, lo que se explica por lo siguiente:

<u>En Ingresos de operación</u>:

A diciembre de 2015, los ingresos de operación disminuyen en M$ 1.549.834, producto de la disminución de la cartera de depósitos a plazo, y por consiguiente, la baja en los ingresos por intereses. Sin embargo, esta baja en los ingresos es compensada con una baja superior en los costos de operación.

<u>En Costos de operación</u>:

A diciembre 2015, los costos de operación disminuyen en forma significativa, pasando de M$ (18.196.347) en 2014 a M$ (3.090.272) en diciembre de 2015. Esto se explica por la disminución en los gastos por intereses asociados a la deuda externa por M$ 3.163.083, menores efectos en resultados por provisiones de incobrabilidad por M$ 3.929.194 y, principalmente, a la baja en la pérdida por diferencias de cambio asociadas a los préstamos de entidades relacionadas, los cuyos saldos bajaron en forma considerable producto de las novaciones efectuadas durante el año. Las pérdidas por diferencias de cambio disminuyeron en M$ 10.487.278 en 2015, comparado con el año anterior.

2.C.- A continuación se presenta un cuadro con los principales índices financieros de la Sociedad:

Indices Financieros		31-12-2015	31-12-2014
Liquidez corriente		1,13	1,03
Razón Acida		0,78	0,08
Razón de endeudamiento		7,54	32,02
Porción de la deuda:			
- Corto plazo (%)		100,00	100,00
- Largo plazo (%)		-	-
			-
Cobertura Gastos Financieros		0,00	-
Rotación de Inventarios		0,00	-
Permanencia de Inventarios		0,00	-
Ingresos de operación (M$)	M$	2.227.105	3.776.939
Costos de operación (M$)	M$	(3.090.272)	(18.196.347)
Resultado Operacional (M$)	M$	(2.806.501)	(15.328.148)
Gastos Financieros (M$)	M$	(640.128)	(3.803.212)
Resultado no operacional (M$)	M$	(18.871)	(1.755)
R.A.I.I.D.A.I.E. (M$)	M$	(2.825.372)	(15.329.903)
Utilidad del ejercicio	M$	(3.569.809)	(11.580.212)
Rentabilidad del Patrimonio	%	(23,65)	(83,78)
Rentabilidad del Activo	%	(1,56)	(4,23)
Rentabilidad Activos Operacionales(*)	%	(1,27)	(5,67)
Utilidad por acción	$	(0,24)	(2,40)
Retorno de Dividendos	$	NA	NA

Comentarios sobre los índices financieros:

La Sociedad ha presentado buenos niveles de liquidez, ya que sus obligaciones son con Casa matriz y además, durante el año se han disminuido en forma significativa, debido a que se han efectuado novaciones de estas deudas hacia Raboservicios y Asesorías Ltda.

La Razón Acida presenta una mejora importante, ya que, a diferencia del año anterior, las inversiones en depósitos a plazo se están efectuando a plazos inferiores a 90 días, mejorando así la liquidez de la Sociedad.

Los índices de endeudamiento presentan una mejora importante respecto a diciembre 2014, debido al efecto de las novaciones de deuda hacia Raboservicios, que han permitido bajar la deuda con Casa matriz en M$ 96.948.702.

Los índices de rentabilidad, también presentan una mejora respecto al año anterior, ya que se pasó de una pérdida de M$ (11.580.212) en diciembre 2014, a una pérdida de M$ (3.569.809) en diciembre de 2015, lo que ha permitido mejorar la rentabilidad tanto sobre el patrimonio como sobre el activo.

3. - 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, lo que es consecuente con la preparación de estados financieros bajo IFRS, esto es, valorización de activos y pasivos a valores de mercado o muy similares.

4. - 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	31-12-2015 M$	31-12-2014 M$	Variación	
			M$	%
De la operación	12.236.827	6.869.735	5.367.092	78%
De financiamiento	(81.231.723)	(3.197.413)	(78.034.310)	2441%
De inversión	179.138.972	(16.332.073)	195.471.045	1197%
Flujo neto del ejercicio	110.144.076	(12.659.751)	122.803.827	970%

La mejora en los flujos operacionales de la Sociedad está originada principalmente por las liquidaciones de las operaciones con instrumentos financieros derivados, así como mejor gestión en la cobranza a clientes.

Los flujos de financiamiento están conformados por las obligaciones con la Casa matriz en Holanda y cuentas corrientes con empresas relacionadas en Chile. La disminución del flujo de financiamiento está originada por el efecto de las novaciones de deudas hacia Rabo Servicios y Asesorías Ltda. por USD 184 millones, durante el año 2015.

Los flujos netos de inversión se conforman principalmente por los ingresos asociados a la liquidación de depósitos a plazo, destinados a pagar las cuentas por pagar a entidades relacionadas. Lo anterior, como parte de la estrategia de Rabobank Chile, para disminuir los pasivos de la Sociedad.

4. 1. Principales fuentes de financiamiento

La principal fuente de financiamiento de la Sociedad continúa siendo su Casa Matriz en Holanda (Rabobank Internacional). Adicionalmente, mantiene una línea de bonos emitidos por UF 3.000.000 que vencen el 1 de octubre de 2016.

Raboinvestments Chile SpA no ha utilizado préstamos bancarios con entidades locales.

Durante el año 2015, los accionistas de la Sociedad se efectuaron aumentos de capital por M$ 25.269.439.

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	