IPAL S.A.

ANÁLISIS RAZONADO ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Al 31 de marzo del 2017 y 31 de diciembre del 2016

Para la comprensión de este análisis razonado correspondiente al primer trimestre del 2017, se debe tener presente que la Sociedad, ha preparado sus estados financieros de acuerdo a "NIC 34 Información Financiera Intermedia", incorporadas en las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF o IFRS por sus siglas en inglés), emitidas por el International Accounting Standards Board (IASB), y representan la adopción integral, explícita y sin reserva de las referidas normas internacionales y a Normas de la Superintendencia de Valores y Seguros.

En el análisis de las cifras se debe tener presente que para el Estado de Situación Financiera se comparan saldos con el 31 de diciembre del 2016, y los Estados de Resultados y Flujos de Efectivo, se comparan con marzo del 2016.

Los antecedentes que se exponen son los siguientes: pág.

1. Estado de Situación Financiera Intermedia por Clasificación 2
2. Resumen de Indicadores Financieros de la Sociedad 5
3. Resumen de partidas más importantes del Estado de Resultados Intermedios…… 6
4. Análisis del Estado de Resultado Intermedio..... 6
5. Resumen de partidas más importantes del Flujo de Efectivo Intermedio 7
6. Análisis del Flujo de Efectivo Intermedio..... 7
7. Situación de mercado..... 7
8. Análisis de riesgo de mercado 8

1. Estado de Situación Financiera por Clasificación

Los activos y pasivos de la Sociedad han sido valorizados y presentados de acuerdo a normas y criterios contables que se explican en las respectivas notas a los Estados Financieros.

	31-03-2017 M$	31-12-2016 M$
Estado de situación financiera		
Activos		
Activos corrientes		
Efectivo y equivalentes al efectivo	8.977.875	14.066.395
Otros activos financieros corrientes	714.140	203.046
Otros activos no financieros corrientes	310.661	1.200.372
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar corrientes	6.632.909	4.646.582
Cuentas por cobrar a Entidades relacionadas	57.359	55.985
Inventarios	4.388.468	4.109.975
Activos por impuestos corrientes	5.924.021	4.763.601
Total de Activos Corrientes distintos de los Activos o Grupos de Activos para su Disposición Clasificados como Mantenidos para la Venta	**27.005.433**	**29.045.956**
Activos no Corrientes o Grupos de Activos para su Disposición Clasificados como Mantenidos para la Venta	1.776.436	1.776.436
Activos Corrientes Totales	**28.781.869**	**30.822.392**
Activos no corrientes		
Otros activos financieros no corrientes	868.945	114.449
Otros activos no financieros no corrientes	658.450	658.450
Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación	12.236.984	12.262.109
Activos intangibles distintos de la plusvalía	991.016	1.053.054
Plusvalía	142.844	142.844
Propiedades, planta y equipo	25.751.733	23.925.904
Activos Biológicos	72.960	115.708
Activos por impuestos diferidos	1.815.075	1.783.496
Activos no corrientes	**42.538.007**	**40.056.014**
Activos	**71.319.876**	**70.878.406**

El Efectivo y equivalentes alcanzó MM$ 8.977,9, inferior a los MM$ 14.066,4 al cierre de diciembre del 2016, que corresponde en su mayoría a la disminución de inversiones en fondos mutuos por MM$ 8.810,6 inferiores a 90 días, principalmente de la filial Hendaya en compensación al aumento de los saldos mantenidos en bancos por MM$ 3.743,2.

Los otros activos financieros corrientes, corresponden principalmente a contratos forwards de tipo de cambio US$ por MM$ 398,8 y a depósitos a plazo inferiores a 365 días por MM$ 313,3.

La disminución en 74,1% de los otros activos no financieros corrientes, se debe principalmente a los anticipos dados a proveedores extranjeros para la compra de maquinarias de la filial Rentas Paine Grande S.A al 31 de diciembre del 2016 que se aplicaron a facturas durante el primer trimestre del 2017.

Respecto a las cuentas por cobrar, si bien las ventas acumuladas en este periodo disminuyeron en MM$ 826,3 respecto a las ventas del mismo período del año anterior, el rubro deudores comerciales y otras cuentas por cobrar corrientes, reflejan un aumento de MM$ 1.986,3 que corresponden principalmente a la filial Proalsa por ventas hechas en Marzo 2017 al MINSAL con crédito a 45 días. Las cuentas por cobrar en general tienen bajo riesgo, pues corresponden a clientes como supermercados, multinacionales e instituciones estatales por lo tanto el riesgo de crédito es limitado

Los inventarios corresponden fundamentalmente a los saldos de materias primas, productos en procesos y productos terminados; estos disminuyeron en MM$ 278,5 lo que se explica por un mayor nivel de ventas de la filial Proalsa durante el mes de marzo y que para el mes de Diciembre del 2016 presentaba un alto stock para cubrir la demanda durante el cambio de planta.

La variación de los activos por impuestos corrientes se explica principalmente por remanentes de IVA crédito fiscal por compras de activo fijo y al mayor pago de PPM realizados en el periodo.

El saldo de los activos no corrientes o grupos de activos para su disposición clasificados como mantenidos para la venta por MM$ 1.776,4; corresponde a terrenos, edificios e instalaciones del paño Santa Elena que en reunión de directorio del 29 de Diciembre de 2016 se autorizaron como disponibles para la venta.

El aumento de los activos financieros no corriente, se explica porque con fecha 11 de enero de 2017 la coligada Rentas Paine Grande pagó un AFR (Aportes de Financiamiento Reembolsables) a la Empresa de Agua Potable Izarra de Lo Aguirre S.A., UF 28.241 equivalentes a M$743.832, bajo la ley 18.010 artículo 31. Este instrumento devenga un interés anual de 2,28%, calculado sobre el capital adeudado en UF, de acuerdo a lo dispuesto por el artículo 17 del D.F.L. 70 MPO de 1988, ley de servicios sanitarios. Empresa de Agua Potable Izarra de Lo Aguirre S.A., firmó un pagaré en el cual se compromete a devolver a Rentas Paine Grande, con fecha 11 de enero de 2032, el valor de UF 28.241 al valor de la UF en ese día, más los intereses antes mencionados. Adicional a los AFR contiene un saldo por MM$ 116,23 correspondiente a fondos mutuos con el Banco Bice cuyo vencimiento promedio es superior a 90 días.

El menor saldo de las inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación proviene de la participación en la Sociedad Baiona Ltda., a través de la filial Biarritz S.A., y cuyo impacto alcanzó la suma de MM$ 25,1.

Los activos intangibles distintos de la plusvalía, agrupa distintos conceptos, tales como concesiones, y licencias, el mayor valor presentado al 31 de marzo del 2017, corresponde a las amortizaciones del período.

Las propiedades, planta y equipos, corresponde a la valorización de los activos que las filiales del Grupo IPAL S.A. utilizan en sus operaciones, la variación que presenta al 31 de marzo del 2017, es producto principalmente de las obras en curso del proyecto planta lo Aguirre y de la habilitación de nuevas sucursales de la filial Hendaya.

	31-03-2017 M$	31-12-2016 M$
Patrimonio y pasivos		
Pasivos		
Pasivos corrientes		
Otros pasivos financieros corrientes	4.453.565	294.947
Cuentas comerciales y otras cuentas corrientes por pagar	8.158.620	8.949.730
Cuentas por pagar a Entidades relacionadas	-	-
Otras provisiones a corto plazo	1.184.259	1.234.329
Pasivos por Impuestos corrientes	2.349.074	2.144.795
Provisiones corrientes por beneficios a los empleados	2.641.695	6.274.440
Otros pasivos no financieros corrientes	10.389	367.845
Pasivos corrientes	**18.797.602**	**19.266.086**
Pasivos no corrientes		
Otros pasivos financieros no corrientes	10.470.086	10.198.750
Otras provisiones a largo plazo	5.532.511	5.470.260
Cuentas por pagar a Entidades relacionadas	28.201	28.201
Provisiones no corrientes por beneficios a los empleados	1.388.093	1.084.667
Pasivo por impuestos diferidos	452.014	486.810
Pasivos no corrientes	**17.870.905**	**17.268.688**
Pasivos	**36.668.507**	**36.534.774**
Patrimonio		
Capital emitido	3.657.136	3.657.136
Ganancias (pérdidas) acumuladas	29.724.631	29.559.218
Otras reservas	86.094	86.094
Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	**33.467.861**	**33.302.448**
Participaciones no controladoras	1.183.508	1.041.184
Patrimonio	**34.651.369**	**34.343.632**
Patrimonio y Pasivos	**71.319.876**	**70.878.406**

Otros pasivos financieros corrientes alcanzaron MM$ 4.453,6 superior a los MM$ 294,9 del cierre al 31 de diciembre del 2016, originado principalmente por deudas comerciales de la filial Hendaya las cuales alcanzaron un valor de MM$ 3.396,0.

Las cuentas comerciales y otras cuentas corrientes por pagar al 31 de marzo del 2017, corresponden a las obligaciones propias de la operación cuya variación de MM$ 791,1 se explica por el pago a proveedores nacionales y extranjeros cuyos saldos disminuyeron en MM$ 755,5.

Otras provisiones a corto plazo corresponden principalmente a la provisión para el pago de multas cuyo saldo al 31 de marzo del 2017 asciende a MM$1.174,7.

En los pasivos por impuestos corrientes en marzo del 2017, se registra el impuesto a las ganancias, el que aumentó en MM$ 204,3 por un mayor resultado tributario a la fecha.

Las provisiones corrientes por beneficios a los empleados corresponde principalmente a provisión de los sueldos de las manipuladoras por MM$ 262,9, provisión de indemnizaciones por MM$ 60,3 y provisión de vacaciones y gratificación, que en conjunto totalizan MM$ 2.235,0.

La disminución de los otros pasivos no financieros corrientes, corresponde a la baja de las reservas de pernoctaciones pagadas por anticipado en la filial Vértice S.A.; dado el disfrute de las mismas por los visitantes en la temporada.

Los otros pasivos financieros no corrientes, refleja un aumento de MM$ 271,3, explicado principalmente por el nivel de endeudamiento de Rentas Paine Grande para el financiamiento del proyecto Planta lo Aguirre.

Las otras provisiones no corrientes, corresponden a la provisión por patrimonio negativo en la subsidiaria Izarra S.A. por MM$ 1.914,9, a la provisión por compromisos con Junaeb de contratos de la asociada Hendaya por MM$ 2.959,2 y a la provisión por cobros futuros según contratos de concesión de la subsidiaria Vértice S.A. con Conaf por MM$ 658,5.

2. Resumen de Indicadores Financieros de la Sociedad

Balance General		Consolidado mar 2017	Consolidado dic 2016	Variación % 2017/2016
Liquidez				
Liquidez Corriente				
Activos Corrientes/Pasivos Corrientes)	veces	1,53	1,60	-4,3%
Razón Acida				
Activos Corrientes - Inventario/Pasivos Corrientes)	veces	1,30	1,39	-6,4%
Capital de Trabajo				
(Activos corrientes - Pasivos corrientes)	MM$	9.984	11.556	-13,6%
Razón de Endeudamiento				
(Pasivo de corto plazo + largo plazo/Patrimonio)	veces	1,10	1,10	-0,1%
Proporción Deuda				
Préstamo corto plazo/ Préstamos totales	%	29,8%	2,8%	961,7%
Préstamo largo plazo/ Préstamos totales	%	70,2%	97,2%	-27,8%
Cobertura Gastos Financieros				
Resultado antes de impuestos y de Gastos Financieros/Gastos Financieros)	veces	3,2	5,1	-37,3%
Rentabilidad del Patrimonio				
Utilidad del ejercicio/Patrimonio Neto menos utilidad (pérdida) del ejercicio	%	0,5%	-0,2%	-352,6%
Rentabilidad del Activo				
EBITDA/Total activo bruto	%	1,0%	1,4%	-24,4%
Utilidad (Pérdida) por Acción				
Utilidad (Pérdida) del ejercicio/Número de acciones emitidas y pagadas	$	15,0	(4,2)	-352,1%

3. Resumen de partidas más importantes del Estado de Resultado

		Ene - mar 2017 M$	Ene - mar 2016 M$	Variación % 2017/2016
Estado de Resultados				
Ventas	M$	12.085.146	12.911.493	-6,4%
Costo de explotación	M$	(8.197.411)	(9.053.907)	-9,5%
Margen de explotación	M$	3.887.735	3.857.586	0,8%
Resultado operacional	M$	401.511	757.381	-47,0%
Costos financieros	M$	(201.898)	(104.456)	93,3%
Resultado no operacional	M$	47.026	(324.965)	-114,5%
R.A.I.I.D.A.I.E.	M$	818.577	1.059.694	-22,8%
Resultado del ejercicio	M$	307.738	136.877	124,8%

4. Análisis del Estado de Resultado

- **Resultado del Ejercicio**

Los ingresos por venta consolidados disminuyeron a marzo del 2017 en MM$ 826,3 equivalente a un 6,4%. Esta disminución se explica principalmente por una disminución en los ingresos por Servicios de Alimentación Escolar, por término de licitación de la filial Hendaya e ingresos por venta de productos alimenticios.

El margen de explotación del período subió en 2,3 puntos porcentuales llegando a un 32,2% de las ventas, comparado con el margen de un 29,9% que se obtuvo sobre las ventas en igual período del año anterior, esto explicado principalmente por la filial Hendaya que obtuvo un mayor margen por facturación de ventas de años anteriores realizada en Enero de 2017, así como por la filial Proalsa que ganó nuevas licitaciones con el MINSAL.

Los gastos de administración, distribución y otras funciones aumentaron en MM$ 384,9 (12,4%) respecto al mismo período del año anterior, al pasar de MM$ 3.101,9 en marzo del 2016, a un monto de MM$ 3.486,8 en 2017. En consecuencia, los gastos de administración como porcentajes de las ventas aumentaron, desde un 24,0% en el periodo enero a marzo 2016a 28,9% a igual periodo en el 2017.

- **Resultado No Operacional**

El resultado no operacional alcanzó un monto de M$ 47,03, superior al resultado del mismo período del año anterior que fue una pérdida de MM$ 325,0. Esta subida en resultados por MM$ 372,0 está dada principalmente por la ganancia en ventas de activo fijo de la filial Hendaya.

5. Resumen de partidas más importantes del Flujo de Efectivo

Flujo de Efectivo		Ene - mar 2017	Ene - mar 2016	Variación %
Flujo de efectivo netos procedentes (utilizados en) actividades de Operación	M$	(6.360.218)	(9.895.640)	-35,7%
Flujo de efectivo netos procedentes (utilizados en) actividades de Financiación	M$	2.998.273	3.265.299	-8,2%
Flujo de efectivo netos procedentes (utilizados en) actividades de Inversión	M$	(1.726.575)	2.758.396	-162,6%
Incremento (disminución) neto de efectivo y equivalentes al efectivo	M$	(5.088.520)	(3.871.945)	31,4%
Efectivo y equivalentes al principio del período	M$	14.066.395	8.381.302	67,8%
Efectivo y equivalentes al final del período	M$	8.977.875	4.509.357	99,1%

6. Análisis del Flujo de Efectivo

A marzo del 2017 las actividades de la operación originaron un flujo neto negativo de MM$ 6.360,2, inferior en un 35,7% respecto al flujo negativo del año anterior. Las principales partidas en que se ocuparon los recursos del trimestre son: mayor pago a empleados y a proveedores por el suministro de bienes y servicios en comparación al cobro procedente de las ventas.

Por otra parte, las actividades de financiamiento generaron flujos netos por MM$ 2.998,3, principalmente por entradas de efectivo para el financiamiento de las obras del proyecto planta Lo Aguirre-Pudahuel y para el pago de dividendos.

El flujo de efectivo procedente de actividades de inversión a marzo del 2017 alcanzó la suma de MM$ 1.726,6. El principal uso de recursos en el primer trimestre del 2017 corresponde a inversiones en activo fijo por MM$ 1.885,9 compensado con entradas de efectivo por venta de activos fijos por MM$ 314,2.

7. Situación de mercado

A marzo del 2017 las ventas disminuyeron en 6,4% con respecto al mismo período del año anterior, esto es MM$ 826,3, que se explica por una disminución 14,2% en servicios de alimentación escolar, por termino de licitaciones de la filial Hendaya. Asimismo, se observa una tendencia negativa en las ventas de productos alimenticios con una disminución de un 5,5% con respecto al mismo periodo del año anterior.

En relación a los servicios de turismo, estos presentan un incremento de 3,8% es decir, un aumento en sus ventas por MM$ 129,5 lo que muestra una consolidación de sus operaciones.

Análisis por tipo de Negocio	Ene - mar 2017	Ene - mar 2016	Variación M$	Variación %
Servicios de Alimentación	6.383.680	7.443.890	(1.060.210)	-14,2%
Productos Alimenticios	1.370.449	1.450.313	(79.864)	-5,5%
Servicios de Turismo	3.575.450	3.445.990	129.460	3,8%
Otros	755.567	571.300	184.267	32,3%
Totales	12.085.146	12.911.493	(826.347)	-6,4%

8. Análisis de riesgo de mercado

El 2016 fue un año de desaceleración económica, dado el bajo precio de cobre y la falta de recuperación de la demanda interna. La reducción de las tasas de crecimiento de la actividad económica para el año 2016, muy por debajo del promedio de los últimos cuatro años; ha significado, junto con un incremento del tipo de cambio y repunte de la inflación, en un escenario alcista en el costo de las materias primas, situación que ha afectado a todas las empresas de la industria alimenticia y alimentación escolar. En este último negocio, existe un alza en costos de los productos cárneos y vegetales, lo cual se traspasó a precios de acuerdo al polinomio de ajustes que disponen las bases de adjudicación de la filial Hendaya.

Las proyecciones para el 2017 según el Banco Central de Chile son pesimistas y no muy distintas a los resultados del 2016 con un crecimiento que sólo llegará al 1,6% anual; considerando que la paralización de 43 días de la Minera Escondida tendrá un impacto relevante en el PIB de este primer trimestre del 2017. En cuanto al Índice de Precios al Consumidor, la entidad bancaria prevé que la inflación total continuará descendiendo por algunos meses, para luego subir y ubicarse nuevamente en una inflación acumulada de 2,9% a diciembre del 2017. Aun cuando el gasto público creció 11,9% en marzo, cerrando el primer trimestre del 2017 con un incremento de 7,8%. Se espera que el ritmo de ejecución de este primer trimestre no podrá sostenerse durante todo el año e incidirá en el gasto y actividad de corto plazo, enero tiene una reaceleración en el gasto público que sin duda contribuirá en el margen a estimular la debilitada demanda interna. Finalmente, los escenario base contemplan un depreciación del peso a valores cercanos de $700 a mediados de este año