IPAL S.A.

ANÁLISIS RAZONADO ESTADOS FINANCIEROS
CONSOLIDADOS

Al 31 de marzo del 2018 y 31 de diciembre del 2017

Para la comprensión de este análisis razonado correspondiente al primer trimestre del 2018, 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 2017, y los Estados de Resultados y Flujos de Efectivo, se comparan con el 31 de marzo del 2017.

Los antecedentes que se exponen son los siguientes: pág.

1. Estado de Situación Financiera por Clasificación 2
2. Resumen de Indicadores Financieros de la Sociedad 5
3. Resumen de partidas más importantes del Estado de Resultados…… 7
4. Análisis del Estado de Resultado …..... 7
5. Resumen de partidas más importantes del Flujo de Efectivo …… 8
6. Análisis del Flujo de Efectivo 8
7. Situación de mercado 9
8. Análisis de riesgo de mercado 9

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.

	31/03/2018 M$	31/12/2017 M$
Estado de situación financiera		
Activos		
Activos corrientes		
Efectivo y equivalentes al efectivo	8.030.406	12.191.376
Otros activos financieros corrientes	102.795	422.567
Otros activos no financieros corrientes	2.409.106	2.223.002
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar corrientes	5.617.783	5.003.304
Cuentas por cobrar a Entidades relacionadas	16.998	11.793
Inventarios	4.352.319	3.231.392
Activos por impuestos corrientes	2.285.062	2.522.795
Total de Activos Corrientes distintos de los Activos o Grupos de Activos para su Disposición Clasificados como Mantenidos para la Venta	**22.814.469**	**25.606.229**
Activos no Corrientes o Grupos de Activos para su Disposición Clasificados como Mantenidos para la Venta	0	0
Activos Corrientes Totales	**22.814.469**	**25.606.229**
Activos no corrientes		
Otros activos financieros no corrientes	-	-
Otros activos no financieros no corrientes	661.354	661.354
Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación	12.603.826	12.610.499
Activos intangibles distintos de la plusvalía	792.196	845.805
Plusvalía	142.844	142.844
Propiedades, planta y equipo	27.968.018	27.929.610
Activos Biológicos	32.196	37.377
Activos por impuestos diferidos	2.381.045	2.937.059
Activos no corrientes	**44.581.480**	**45.164.548**
Activos	**67.395.949**	**70.770.777**

El Efectivo y equivalentes alcanzó MM$ 8.030,4, inferior a los MM$ 12.191,4 al cierre de diciembre del 2017, que corresponde en su mayoría a la disminución de los saldos mantenidos en bancos por MM$ (3.708,4), principalmente de la filial Ipal.

Los otros activos financieros corrientes, corresponden principalmente a depósitos a plazo inferiores a 365 días por MM$ 100,7, mantenidos en los bancos BCI y Santander de la filial Algorta.

Los otros activos no financieros corrientes aumentaron en 8,4%, principalmente por la variación del remanente de Créditos Fiscales del Impuesto al Valor Agregado, cuyo monto asciende a MM$ 2.254,5 y MM$ 2.124,4 al 31 de marzo de 2018 y al 31 de diciembre de 2017, respectivamente.

Respecto a las cuentas por cobrar, si bien las ventas acumuladas en este periodo disminuyeron en MM$ (362,3) 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$ 614,5 que corresponde principalmente a la filial Hendaya. Las cuentas por cobrar en general tienen bajo riesgo, pues corresponden a clientes como supermercados, multinacionales e instituciones estatales y a un pagaré otorgado a Izarras aguas por MM$ 774. Por lo tanto, el riesgo de crédito es limitado. El pagaré mencionado anteriormente se originó con fecha 11 de enero de 2017 cuando la coligada Rentas Paine Grande pagó un AFR (Aportes de Financiamiento Reembolsables) a la Empresa de Agua Potable Izarra de Lo Aguirre S.A. por UF 28.241, equivalentes a MM$743,8, 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 y 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 por concepto de dicho pagaré.

Los inventarios corresponden fundamentalmente a los saldos de materias primas, productos en procesos y productos terminados; el aumento de MM$ 1.120,9 se explica principalmente por la filial Hendaya cuyos niveles de inventarios en diciembre son bajos dado la disminución de sus operaciones en los meses de enero y febrero, siendo marzo el mes donde la filial incrementa su actividad con el inicio del año escolar.

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$ 6,7.

Los activos intangibles distintos de la plusvalía, agrupa varios conceptos, tales como concesiones, y licencias, el menor valor presentado al 31 de marzo del 2018, corresponde a las amortizaciones del período.

Las propiedades, planta y equipos, corresponden a la valorización de los activos que las filiales del Grupo IPAL S.A. utilizan en sus operaciones. El mayor saldo de MM$ 38,4 que presenta al 31 de marzo del 2018 respecto al 31 de diciembre del año anterior, corresponde principalmente a la adquisición de vehículos en la filial Charrabata y a los proyectos que quedaron en ejecución en las distintas filiales, como por ejemplo el Hostal de Vértice Tour Operador; todo esto en compensación a la depreciación del primer trimestre 2018.

	31/03/2018 M$	31/12/2017 M$
Patrimonio y pasivos		
Pasivos		
Pasivos corrientes		
Otros pasivos financieros corrientes	723.224	733.203
Cuentas comerciales y otras cuentas corrientes por pagar	5.603.392	6.220.906
Cuentas por pagar a Entidades relacionadas	-	-
Otras provisiones a corto plazo	3.521.723	3.460.169
Pasivos por Impuestos corrientes	2.073.394	1.840.237
Provisiones corrientes por beneficios a los empleados	3.512.199	3.361.938
Otros pasivos no financieros corrientes	229.417	442.653
Pasivos corrientes	**15.663.349**	**16.059.106**
Pasivos no corrientes		
Otros pasivos financieros no corrientes	9.454.007	9.402.809
Otras provisiones a largo plazo	4.657.892	4.602.025
Cuentas por pagar a Entidades relacionadas	28.201	28.201
Provisiones no corrientes por beneficios a los empleados	-	2.403.054
Pasivo por impuestos diferidos	53.766	65.612
Pasivos no corrientes	**14.193.867**	**16.501.701**
Pasivos	**29.857.215**	**32.560.807**
Patrimonio		
Capital emitido	3.657.136	3.657.136
Ganancias (pérdidas) acumuladas	32.450.622	33.297.196
Otras reservas	86.094	86.094
Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	**36.193.852**	**37.040.426**
Participaciones no controladoras	1.344.882	1.169.544
Patrimonio	**37.538.734**	**38.209.970**
Patrimonio y Pasivos	**67.395.949**	**70.770.777**

Los otros pasivos financieros corrientes alcanzaron MM$ 723,2 inferior a los MM$ 733,2 del cierre al 31 de diciembre del 2017, originado principalmente la disminución del pago de acreedores por leasing parte de la filial Proalsa durante el año 2017. El saldo se compone básicamente de la porción corriente del préstamo bancario mantenido por la filial Rentas Paine Grande.

Las cuentas comerciales y otras cuentas corrientes por pagar al 31 de marzo del 2018, corresponden a las obligaciones propias de la operación cuya variación de MM$ 617,5 se explica por el pago a proveedores nacionales y extranjeros, principalmente de las filiales Charrabata MM$ 401,3 y Proalsa MM$ 239,3.

Otras provisiones a corto plazo corresponden principalmente a la provisión para compromisos contractuales cuyo saldo al 31 de marzo del 2018 asciende a MM$ 3.521,7.

El aumento en MM$ 233,2 de los pasivos por impuestos corrientes respecto al 31 de diciembre del 2017, corresponde al registro de provisiones del impuesto a las ganancias.

Las provisiones corrientes por beneficios a los empleados corresponde principalmente a provisión de los sueldos de las manipuladoras por MM$ 270,7, provisión de indemnizaciones por MM$ 2.752,8 y provisión de vacaciones y gratificación, que en conjunto totalizan MM$ 390,3.

La disminución de MM$ (213,2) de los otros pasivos no financieros corrientes, corresponde a las reservas de pernoctaciones pagadas por anticipado en la filial Vértice S.A.; que se dieron de baja en la medida que los visitantes hicieron uso de la mismas durante la temporada.

Los otros pasivos financieros no corrientes MM$ 9.454,0 corresponden principalmente al 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$ 2.284,5 y a la provisión por compromisos con Junaeb de contratos de la asociada Hendaya por MM$ 2.373,4.

La disminución por MM$ 2.403,1 en las provisiones no corrientes por beneficios a los empleados, corresponde en su totalidad a la filial Hendaya por reclasificación de las indemnizaciones a provisiones corrientes.

2. Resumen de Indicadores Financieros de la Sociedad

Balance General		Consolidado mar 2018	Consolidado diciembre del 2017	Variación % 2018/2017
Liquidez				
Liquidez Corriente				
Activos Corrientes/Pasivos Corrientes)	veces	1,46	1,59	-8,7%
Razón Acida				
Activos Corrientes - Inventario/Pasivos Corrientes)	veces	1,179	1,393	-15,4%
Capital de Trabajo				
(Activos corrientes - Pasivos corrientes)	MM$	7.151	9.547	-25,1%
Razón de Endeudamiento				
(Pasivo de corto plazo + largo plazo/Patrimonio)	veces	0,82	0,88	-6,2%
Proporción Deuda				
Préstamo corto plazo/ Préstamos totales	%	7,1%	7,2%	-1,8%
Préstamo largo plazo/ Préstamos totales	%	92,9%	92,8%	0,1%
Cobertura Gastos Financieros				
Resultado antes de impuestos y de Gastos Financieros/Gastos Financieros)	veces	1,4	3,2	-56,1%
Rentabilidad del Patrimonio				
Utilidad del ejercicio/Patrimonio Neto menos utilidad (pérdida) del ejercicio	%	-2,3%	0,4%	-609,5%
Rentabilidad del Activo				
EBITDA/Total activo bruto	%	1,0%	1,0%	-1,8%
Utilidad (Pérdida) por Acción				
Utilidad (Pérdida) del ejercicio/Número de acciones emitidas y pagadas	$	(77,0)	15,0	-611,8%

3. Resumen de partidas más importantes del Estado de Resultado

		Ene - mar 2018 M$	Ene - mar 2017 M$	Variación % 2018/2017
Estado de Resultados				
Ventas	M$	11.722.835	12.085.146	-3,0%
Costo de explotación	M$	(8.226.773)	(8.197.411)	0,4%
Margen de explotación	M$	3.496.062	3.887.735	-10,1%
Resultado operacional	M$	165.737	400.895	-58,7%
Costos financieros	M$	(253.767)	(201.898)	25,7%
Resultado no operacional	M$	(60.471)	47.641	-226,9%
R.A.I.I.D.A.I.E.	M$	775.287	817.961	-5,2%
Resultado del ejercicio	M$	(671.236)	307.737	-318,1%

4. Análisis del Estado de Resultado

- **Resultado del Ejercicio**

Los ingresos por venta consolidados disminuyeron a marzo del 2018 en MM$ (362,3), equivalente a un -3,0%. Esto se explica principalmente por una disminución de los Productos alimenticios por parte de las filiales Proalsa e Innovalim, en compensación a un aumento en los ingresos por Servicios de Turismo correspondiente a la filial Vértice y a Otros por la filial Algorta.

El margen de explotación del período bajó en 2,3 puntos porcentuales llegando a un 29,8% de las ventas, comparado con el margen de un 32,2% que se obtuvo sobre las ventas en igual período del año anterior. Esto se explica principalmente por la filial Hendaya, que obtuvo un mayor margen por facturación de ventas de años anteriores realizadas durante el año 2018, así como por la filial Proalsa que ha sido más eficiente en la gestión de sus costos directos de producción.

Los gastos de administración, distribución y otras funciones disminuyeron en MM$ 156,5 (-4,5%) respecto al mismo período del año anterior, al pasar de MM$ 3.486,8 en marzo del 2017, a un monto de MM$ 3.330,3 en 2018. Por lo tanto, los gastos de administración como porcentajes de las ventas disminuyeron, desde un 28,9% en el periodo Ene - mar 2017a 28,4% a igual periodo en el 2018.

- **Resultado No Operacional**

El resultado no operacional alcanzó un monto de M$ (60,47), comparado al resultado del mismo período del año anterior de M$ 47,64. Esta caída en resultados no operacionales por MM$ (108,1) está dada principalmente por la disminución de Otras Ganancias MM$ (271,8), que al 31 de marzo de 2017 incluían ventas de activos fijos por parte de la filial Hendaya, esto compensado a la diferencia de cambio que tuvo una variación de MM$ 115,7.

5. Resumen de partidas más importantes del Flujo de Efectivo

Flujo de Efectivo		Ene - mar 2018	Ene - mar 2017	Variación %
Flujo de efectivo netos procedentes (utilizados en) actividades de Operación	M$	(3.722.477)	(6.360.218)	-41,5%
Flujo de efectivo netos procedentes (utilizados en) actividades de Financiación	M$	(137.799)	2.998.273	-104,6%
Flujo de efectivo netos procedentes (utilizados en) actividades de Inversión	M$	(300.694)	(1.726.575)	-82,6%
Incremento (disminución) neto de efectivo y equivalentes al efectivo	M$	(4.160.970)	(5.088.520)	-18,2%
Efectivo y equivalentes al principio del período	M$	12.191.376	14.066.395	-13,3%
Efectivo y equivalentes al final del período	M$	8.030.406	8.977.875	-10,6%

6. Análisis del Flujo de Efectivo

A marzo del 2018 las actividades de la operación originaron un flujo neto negativo de MM$ (3.722,5) inferior en un -41,5% respecto al flujo negativo del año anterior de MM$ (6.360,2). Esta variación positiva está dada principalmente por un incremento en el cobro procedente de las ventas y menor pago a empleados; en comparación a un menor incremento en los pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios.

Por otra parte, las actividades de financiamiento generaron flujos netos negativos por MM$ (137,8), principalmente por salidas de efectivo para el pago intereses por actividades de financiamiento. Los flujos de efectivo por actividades de financiamiento tuvieron una variación de MM$ (3.136,1), respecto al año anterior, que se explican por el ingreso de flujos procedentes de préstamos durante el 2017.

El flujo de efectivo procedente de actividades de inversión a marzo del 2018 alcanzó la suma de MM$ (300,7), inferior al flujo negativo de igual período del año anterior por MM$ (1.726,6). Esta variación corresponde principalmente a una menor inversión en activos fijos, que durante el primer trimestre del 2018 fue de MM$ (648,0), en comparación a MM$ (1.885,9) durante el mismo período de 2017.

7. Situación de mercado

A marzo del 2018 las ventas disminuyeron en -3,0% con respecto al mismo período del año anterior, esto es MM$ (362,3). Dicha variación corresponde principalmente a una tendencia negativa en las ventas de productos alimenticios, con una disminución de -12,9% con respecto al mismo periodo del año anterior.

En relación a los servicios de turismo, estos presentan un incremento de 9,5% es decir, un aumento en sus ventas por MM$ 129,9 lo que muestra una consolidación de sus operaciones.

Finalmente, el incremento en Otros corresponde a la filial Algorta, cuyas ventas en el primer trimestre del año 2018 presentaron un aumento 66,3%, con respecto al mismo período del año anterior.

Análisis por tipo de Negocio	Ene - mar 2018	Ene - mar 2017	Variación M$	Variación %
Servicios de Alimentación	6.397.584	6.383.680	13.904	0,2%
Productos Alimenticios	3.711.745	4.262.999	(551.254)	-12,9%
Servicios de Turismo	1.500.381	1.370.449	129.932	9,5%
Otros	113.125	68.018	45.107	66,3%
Totales	**11.722.835**	**12.085.146**	**(362.311)**	**-3,0%**

8. Análisis de riesgo de mercado

En el primer trimestre del 2018 se afianza la recuperación de la economía Chilena, donde la actividad económica creció un 4,2% con respecto a igual período de 2017, por sobre el 4% esperado por los analistas. De acuerdo a las Cuentas Nacionales del Banco Central, el registro fue liderado por la actividad minera, que tuvo una expansión de 19,3%, asociada a una baja base de comparación por la paralización de una de las principales mineras del país (como minera Escondida) en el primer trimestre de 2017.

El mejor escenario externo, la recuperación de las expectativas, las favorables condiciones financieras y los datos de fines del 2017 inciden en la revisión al alza del rango de proyección de crecimiento para el 2018. Así, en el escenario base se proyecta que el PIB total crecerá entre 3,0 y 4,0% este año. En cuanto a los Índices de Precios al Consumidor, la entidad bancaria anticipó una convergencia a la meta del 3 por ciento. El presidente del ente emisor, explicó que la "gradual recuperación de mayores tasas de extensión del PIB se apoya en un escenario externo favorable, el fin del ajuste de la inversión minera y habitacional, la ausencia de desbalances macroeconómicos relevantes y una política monetaria claramente expansiva". Por el lado de la demanda interna, las proyecciones contemplan que el consumo retomará gradualmente mayores tasas de expansión anual, coherentes con el aumento del crecimiento del ingreso nacional. Por el lado de la inversión, se prevé que sostenga expansiones superiores a las del PIB durante el próximo trienio. Estas proyecciones son coherentes con la mejora de las expectativas de consumidores y empresas, que tras varios años volvieron a valores optimistas.