IPAL S.A.

ANÁLISIS RAZONADO ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS al 30 de junio de 2013 y diciembre de 2012

El presente análisis evalúa el Estado de Situación Financiera Consolidado de Empresas IPAL por Clasificación al 30 de junio de 2013, 31 de diciembre de 2012, conjuntamente con el Estado de Resultado de los periodos enero-junio y abril-junio del año 2013 y año 2012.

Los antecedentes que se exponen son los siguientes: pág.

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

1. Estado de Situación Financiera por Clasificación

Estado de Situación Financiera Clasificado **Activos**	**30/06/13** **M$**	**31/12/12** **M$**
Activos corrientes		
Efectivo y Equivalentes al Efectivo	12,049,345	13,665,383
Otros activos financieros corrientes	3,612,368	5,054,273
Otros Activos No Financieros, Corriente	296,121	217,273
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar corrientes	5,207,467	3,060,219
Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas, Corriente	754	0
Inventarios	2,330,129	1,946,525
Activos por impuestos corrientes	637,538	1,625,292
Total de activos corrientes distintos de los activos o grupos de activos para su dis	**24,133,722**	**25,568,965**
Activos corrientes totales	**24,133,722**	**25,568,965**
Activos no corrientes		
Otros activos financieros no corrientes	0	0
Otros activos no financieros no corrientes	289,487	322,360
Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación	441,775	463,968
Activos intangibles distintos de la plusvalía	1,726,687	1,743,275
Propiedades, Planta y Equipo	9,127,549	8,631,918
Activos biológicos, no corrientes	56,529	61,879
Propiedad de inversión	792,711	792,711
Activos por impuestos diferidos	476,458	578,948
Total de activos no corrientes	**12,911,196**	**12,595,059**
Total de activos	**37,044,918**	**38,164,024**

Estado de Situación Financiera Clasificado Pasivos y Patrimonios	30/06/13 M$	31/12/12 M$
Pasivos		
Pasivos corrientes		
Otros pasivos financieros corrientes	4,971,772	4,890,331
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	6,407,882	6,878,182
Otras provisiones a corto plazo	1,806,118	1,633,727
Pasivos por Impuestos corrientes	285,307	801,172
Provisiones corrientes por beneficios a los empleados	1,596,619	3,555,510
Otros pasivos no financieros corrientes	1,566	36,197
Total de pasivos corrientes distintos de los pasivos incluidos en grupos de activos para su	15,069,264	17,795,119
Pasivos incluidos en grupos de activos para su disposición clasificados como mantenidos	0	0
Pasivos corrientes totales	**15,069,264**	**17,795,119**
Pasivos no corrientes		
Otros pasivos financieros no corrientes	769,998	255,892
Pasivos no corrientes	0	0
Otras provisiones a largo plazo	944,989	948,186
Pasivo por impuestos diferidos	478,755	424,767
Total de pasivos no corrientes	**2,193,742**	**1,628,845**
Total pasivos	**17,263,006**	**19,423,964**
Patrimonio		
Capital emitido	3,657,136	3,657,136
Ganancias (pérdidas) acumuladas	15,469,521	14,523,800
Otras reservas	86,094	86,094
Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	19,212,751	18,267,030
Participaciones no controladoras	569,161	473,030
Patrimonio total	**19,781,912**	**18,740,060**
Total de patrimonio y pasivos	**37,044,918**	**38,164,024**

2. Resumen de Indicadores Financieros de la Sociedad

Balance General		*Consolidado* jun-13	jun-12	Variación % 2013/2012
Liquidez				
Liquidez corriente	veces	1.60	1.48	8.1
Prueba Ácida	veces	1.40	1.28	9.3
Capital de Trabajo	M$	9,064,458	8,051,648	12.6
Endeudamiento				
Indice de Endeudamiento	veces	0.90	1.06	-15.1
Porción deuda corto plazo	%	87.3%	86.7%	0.7
Porción deuda largo plazo	%	12.7%	13.3%	-4.7
Cobertura gastos financieros	veces	18.1	40.5	-55.2
Actividad				
Total de activo fijo	M$	9,184,078	8,298,088	10.7
Inversiones	M$	605,182	1,265,620	-52.2
Enajenaciones		0	0	n.a.
Rentabilidad del período enero-junio				
Rentabilidad del patrimonio en el periodo	%	5.0%	9.2%	-45.0
Rentabilidad del activo en el periodo	%	2.5%	4.5%	-43.9
Rendimiento activos operación en el periodo	%	3.8%	5.4%	-29.1
Utilidad por acción en el periodo	$	86.00	145.70	-41.0
Retorno de Dividendos en el periodo	%	12.2%	11.4%	7.4

3. Análisis del Balance General

Al 30 de junio de 2013 respecto a igual fecha del año anterior se observa: un mayor capital de trabajo que pasó de M$ 8.051.648 a M$ 9.064.458 (+12,6%), los índices de liquidez corriente y prueba ácida aumentan un 8,1% y 9,3% respectivamente.

Las cuentas que presentan cambios significativos al 30 de junio de 2013 respecto al 31 de diciembre de 2012 son las siguientes: (a) efectivo y efectivos equivalentes que baja en M$1.616.038 (-11,8%), (b) otros activos financieros corrientes y no corrientes disminuyen en M$1.441.905 (-28,5%) explicado principalmente por menores posiciones en depósitos a plazo a más de 90 días, (c) incremento en inventarios por M$ 383.604 (+19,7%) explicado por la estacionalidad del negocio de alimentación escolar, (d) aumento neto en propiedades, plantas y equipo por M$ 495.631 (+5,7%), (e) pasivos financieros corrientes aumentan en M$ 81.441 (+1,7%), (f) disminución neto en provisión corriente por beneficios a los empleados en M$ -1.958.891 (-55,1%) principalmente por pago de indemnización por años de servicios y cierre de faenas, (g) disminución de cuentas por pagar por M$ 470.300 (-6,8%).

4. Resumen de partidas más importantes del Estado de Resultado

Estado de Resultados		año 2013 M$	año 2012 M$	Variación % 2013/2012
Ventas	M$	19,713,365	24,016,330	-17.9%
Costo de explotación	M$	-14,322,361	-18,470,028	-22.5%
Margen de explotación	M$	5,391,004	5,546,302	-2.8%
Resultado operacional	M$	1,299,095	1,691,302	-23.2%
Gastos financieros	M$	-78,122	-58,580	33.4%
Resultado no operacional	M$	38,552	619,945	-93.8%
R.A.I.I. D.A.I.E	M$	1,491,408	1,824,526	-18.3%
Resultado del ejercicio	M$	966,680	1,620,844	-40.4%

Estado de Resultados		abr-jun 2013 M$	abr-jun 2012 M$	Variación % 2013/2012
Ventas	M$	13,001,270	15,460,007	-15.9%
Costo de explotación	M$	-9,314,285	-11,927,069	-21.9%
Margen de explotación	M$	3,686,985	3,532,938	4.4%
Resultado operacional	M$	1,189,268	1,396,844	-14.9%
Gastos financieros	M$	-41,206	-31,002	32.9%
Resultado no operacional	M$	13,938	259,555	-94.6%
R.A.I.I. D.A.I.E	M$	1,478,089	1,692,964	-12.7%
Resultado del ejercicio	M$	938,011	1,147,906	-18.3%

5. Análisis del Estado de Resultado

- **Resultado del Ejercicio**

Los ingresos por ventas disminuyen en el periodo enero-junio de 2013 en M$ 4.302.965 o un 17,9% alcanzando a M$ 19.713.365. Los ingresos del mismo periodo del año anterior alcanzaron a M$ 24.016.330. La disminución en los ingresos se explica principalmente por la caída en ventas en el segmento alimentación escolar por M$ 5.694.669 producto de la no adjudicación con su cliente JUNAEB en noviembre de 2012 y menores ajustes recibidos en el año actual.

El margen de explotación del periodo enero-junio del año 2013 sube en 4,2 puntos llegando a un 27,3% de las ventas, comparado con el margen de un 23,1% sobre ventas del mismo periodo del año anterior. La mejoría se debe a una combinación de menores costos en insumos y un mejor promedio ponderado en el precio de los contratos.

Los gastos de administración, distribución y otras funciones aumentan en el periodo enero-junio del año 2013 en M$ 236.909 (-6,1%) respecto al mismo periodo del año anterior al pasar de M$3.855.000 el año 2012 a un monto de M$ 4.091.909 en el año 2013. Los gastos de administración como % de las ventas aumentan de un 16,1% en el año 2012 a un 20,8% en el año 2013 afectando el resultado operacional que llegó a 6,6% de las ventas en el primer semestre del 2013, comparándose negativamente con el 7% del primer semestre del 2012. En términos absolutos el resultado operacional disminuye en M$ 392.207 o un 23,2%.

- **Resultado No Operacional**

El resultado no operacional alcanzó un resultado positivo en el periodo enero-junio del año 2013 de M$ 38.552, contrastando con la mayor utilidad del mismo periodo del año anterior de M$619.945. El resultado no operacional del año 2012 incluye una utilidad en venta de activo fijo y una indemnización por perjuicio por paralización en la filial Vértice.

6. Resumen de partidas más importantes del Flujo de Efectivo

Flujo de Efectivo		ene-jun 2013 M$	ene-jun 2012 M$	Variación % 2013/2012
Flujo de efectivo netos procedentes (utilizados en) act. de operación	M$	-1,952,177	3,237,412	n.a.
Flujo de efectivo netos procedentes (utilizados en) act. de financiación	M$	-173,309	895,056	n.a.
Flujo de efectivo netos procedentes (utilizados en) act. de inversión	M$	509,446	-6,449,979	n.a.
Incremento (disminución) neto de efectivo y equivalentes al efectivo	M$	-1,616,040	-2,317,511	-30.3%
Efectivo y equivalentes al principio del periodo	M$	13,665,383	9,951,885	37.3%
Efectivo y equivalentes al final del periodo	M$	12,049,343	7,634,374	57.8%

7. Análisis del Flujo de Efectivo

Las actividades de la operación originaron un flujo neto negativo en el periodo enero-junio del año 2013 de M$ 1.952.177, menor al flujo neto positivo del mismo periodo del año anterior de M$ 3.237.412. Las principales partidas que utilizaron recursos son: (a) aumento de inventarios por M$ 383.603, (b) disminución de cuentas por pagar de origen comercial por M$ 470.300,(c) disminución en otras cuentas por pagar derivadas de la operación principalmente el pago de indemnizaciones y cierre de faenas por M$ 1.958.891, (d) disminución en pasivos por impuestos corrientes por M$515.865.

Por otra parte, las actividades de financiamiento generaron flujos netos negativos por M$173.309, en igual periodo del año anterior se generaron recursos por M$ 895.056, la principal utilización de recursos en el año 2013 corresponde al pago de dividendos en IPAL por M$ 768.858.

Finalmente, durante el periodo enero-junio del año 2013 la desinversión neta alcanzó a M$509.446, comparados con los flujos netos invertidos por M$ 6.449.979 en el mismo periodo del año anterior. El principal uso de recursos en el año 2013 corresponde a inversión en propiedades plantas y equipos por un monto de M$ 1.085.825, por el lado de las fuentes de recursos tenemos importes recibidos por M$ 1.441.906 de inversiones.

8. Situación de mercado

En el 1S del año 2013 se presenta una disminución en ventas de M$ 4.302.965 (-17,9%), explicado principalmente por disminución en el programa de alimentación escolar por no adjudicación en licitación de renovación parcial por M$ 5.694.669 (-32,7%). El negocio de elaboración de productos alimenticios compensa parcialmente la caída anterior con un aumento de M$ 939.687 (+15,2%)

El segmento Turismo normalizó sus operaciones en el 1S del 2013 que se habían visto afectadas por el incendio en el Parque Nacional Torres del Paine el año anterior, alcanzando niveles cercanos a los obtenidos en la temporada 2011.

En el 2T del año 2013 se presenta una disminución en ventas de M$ 2.458.737 (-15,9%), explicado principalmente por disminución en el programa de alimentación escolar por no adjudicación en licitación de renovación parcial por M$ 3.543.191 (-29,2%). El negocio de

elaboración de productos alimenticios compensa parcialmente la caída anterior con un aumento de M$ 1.141.357 (+36,9%).

Análisis por Segmentos de Negocio	enero junio 2013	enero junio 2012	Variación 2013/2012	
	M$	M$	M$	%
Programa alimentación escolar	11,744,825	17,439,494	-5,694,669	-32.7%
Rentas de capitales e inversiones	4,527	4,463	64	1.4%
Turismo	705,722	172,886	532,836	308.2%
Agrícola	140,215	221,098	-80,883	-36.6%
Elaboración de productos alimenticios	7,118,076	6,178,388	939,687	15.2%
Total	**19,713,365**	**24,016,330**	**-4,302,965**	**-17.9%**

Análisis por Segmentos de Negocio	abril junio 2013	abril junio 2012	Variación IITr. 2013/2012	
	M$	M$	M$	%
Programa alimentación escolar	8,610,108	12,153,300	-3,543,191	-29.2%
Rentas de capitales e inversiones	2,266	2,239	27	1.2%
Turismo	58,913	20,858	38,055	182.4%
Agrícola	94,018	189,003	-94,985	-50.3%
Elaboración de productos alimenticios	4,235,964	3,094,607	1,141,357	36.9%
Total	**13,001,270**	**15,460,007**	**-2,458,737**	**-15.9%**

9. Análisis de riesgo de mercado

a) Durante el año 2012 existió una presión alcista en el costo de los insumos verduras y frutas, afectando a la subsidiaria Hendaya SAC. Durante el primer semestre del año 2013 esta presión ha disminuido y los costos se mantienen relativamente estables. Para el año 2013 continúa una situación estrecha en el mercado laboral lo cual podría poner algo de presión en los costos por este concepto.

b) Durante el proceso de licitación de noviembre del año 2012 (renovación parcial) Hendaya SAC no adjudicó para el programa de alimentación escolar, pero que fue compensado parcialmente con la adjudicación extraordinaria licitada en marzo del 2013. Estimamos que la menor venta en el año 2013 de Hendaya quedará acotada a un monto aproximado a los MM$ 10.000 permitiendo que los resultados sigan siendo positivos. Sin perjuicio de lo anterior la empresa seguirá haciendo esfuerzos por racionalizar y optimizar los resultados.