# IPAL S.A.

## ANÁLISIS RAZONADO ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS INTERMEDIOS

### Al 30 de junio del 2016 y 31 de diciembre del 2015

Para la comprensión de este análisis razonado correspondiente al primer semestre del 2016, 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 2015, y los Estados de Resultados y Flujos de Efectivo, se comparan con junio del 2015.

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 ..... 6
3. Resumen de partidas más importantes del Estado de Resultado ..... 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.

| | **30-06-2016** (no auditado) **M$** | **31-12-2015** **M$** |
|---|---|---|
| **Estado de situación financiera** | | |
| **Activos** | | |
| **Activos corrientes** | | |
| Efectivo y equivalentes al efectivo | 6.974.747 | 8.381.302 |
| Otros activos financieros corrientes | 516.055 | 4.945.185 |
| Otros activos no financieros corrientes | 255.076 | 216.325 |
| Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar corrientes | 16.190.186 | 3.835.564 |
| Cuentas por cobrar a Entidades relacionadas | 22.188 | - |
| Inventarios | 4.019.073 | 3.252.626 |
| Activos por impuestos corrientes | 2.217.611 | 1.450.909 |
| **Activos corrientes** | **30.194.936** | **22.081.911** |
| **Activos no corrientes** | | |
| Otros activos financieros no corrientes | - | 3.006.447 |
| Otros activos no financieros no corrientes | 237.971 | 243.355 |
| Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación | 10.715.818 | 10.588.448 |
| Activos intangibles distintos de la plusvalía | 1.171.157 | 1.239.988 |
| Plusvalía | 142.844 | 142.844 |
| Propiedades, planta y equipo | 18.816.598 | 13.434.379 |
| Activos Biológicos | 131.943 | 117.547 |
| Propiedades de inversión | - | - |
| Activos por impuestos diferidos | 1.130.025 | 884.134 |
| **Activos no corrientes** | **32.346.356** | **29.657.142** |
| **Activos** | **62.541.292** | **51.739.053** |

El Efectivo y equivalentes alcanzó MM$ 6.974,7, inferior a los MM$ 8.381,3 al cierre de diciembre del 2015, lo que se origina principalmente por rescate de inversiones, pago de compromisos laborales por término de licitación, pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios, compra de activos fijos, pago de dividendos y la menor actividad estacional los primeros meses del año.

Los otros activos financieros corrientes, corresponden principalmente a inversiones en fondos mutuos en banco Santander por MM$ 112,7 cuyo vencimiento promedio es superior a 90 días y Forwards tipo de cambio US$ por MM$ 401,2.

Respecto a las cuentas por cobrar, las ventas acumuladas en este semestre aumentaron en MM$ 15.573,1 respecto del mismo período del año anterior, el rubro deudores comerciales y otras cuentas por cobrar corrientes, reflejan un aumento de MM$ 12.354,6, en línea con esta mayor actividad y por el retraso en los pagos de las nuevas licitaciones entradas en vigencia el primer trimestre del 2016

en la filial Hendaya. Al 30 de junio del 2016, la Junta Nacional de Auxilio Escolar y Becas (JUNAEB), adeuda a la filial Hendaya S.A., facturas por MM$ 11.549,7, correspondiente a ventas de mayo y junio, las cuales no han sido pagadas por parte de la JUNAEB, en espera de la toma de razón por parte de la Contraloría General de la República.

Los inventarios corresponden fundamentalmente a los saldos de materias primas, productos en procesos y productos terminados; el aumento de MM$ 766,4 se explica por el inicio de temporada normal y la menor base comparativa de diciembre del 2015, en que la filial Hendaya disminuye su inventario de materias primas en forma significativa.

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 semestre.

El mayor 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 positivo alcanzó la suma de MM$ 127,4.

Los activos intangibles distintos de la plusvalía, agrupa distintos conceptos, tales como concesiones, y licencias, el menor valor presentado al 30 de junio del 2016, 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 30 de junio del 2016, es producto principalmente de las obras en curso del proyecto planta lo Aguirre y de la habilitación de nuevas sucursales de la filial Hendaya.

| | 30-06-2016 (no auditado) M$ | 31-12-2015 M$ |
|---|---|---|
| **Patrimonio y pasivos** | | |
| **Pasivos** | | |
| **Pasivos corrientes** | | |
| Otros pasivos financieros corrientes | 4.036.043 | 1.626.665 |
| Cuentas comerciales y otras cuentas corrientes por pagar | 9.642.591 | 5.475.158 |
| Cuentas por pagar a Entidades relacionadas | - | 28.201 |
| Otras provisiones a corto plazo | 42.100 | 3.881.581 |
| Pasivos por Impuestos corrientes | 1.059.995 | 1.062.455 |
| Provisiones corrientes por beneficios a los empleados | 3.629.388 | 2.918.419 |
| Otros pasivos no financieros corrientes | 16.488 | 35.740 |
| **Pasivos corrientes** | 18.426.605 | 15.028.219 |
| **Pasivos no corrientes** | | |
| Otros pasivos financieros no corrientes | 5.625.131 | 429.705 |
| Otras provisiones a largo plazo | 4.855.788 | 3.980.805 |
| Cuentas por pagar a Entidades relacionadas | 28.201 | - |
| Provisiones no corrientes por beneficios a los empleados | - | 469.343 |
| Pasivo por impuestos diferidos | 319.387 | 437.713 |
| **Pasivos no corrientes** | 10.828.507 | 5.317.566 |
| **Pasivos** | 29.255.112 | 20.345.785 |
| **Patrimonio** | | |
| Capital emitido | 3.657.136 | 3.657.136 |
| Ganancias (pérdidas) acumuladas | 28.572.841 | 26.818.098 |
| Otras reservas | 86.094 | 86.094 |
| **Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora** | 32.316.071 | 30.561.328 |
| Participaciones no controladoras | 970.109 | 831.940 |
| **Patrimonio** | 33.286.180 | 31.393.268 |
| **Patrimonio y Pasivos** | 62.541.292 | 51.739.053 |

Otros pasivos financieros corrientes alcanzaron MM$ 4.036,0 superior a los MM$ 1.626,7 del cierre al 31 de diciembre del 2015, originado principalmente por la deuda adquirida por la filial Hendaya para financiar el retraso de los pagos de las nuevas licitaciones entradas en vigencia el primer trimestre del 2016. Al 30 de junio de 2016, la Junta Nacional de Auxilio Escolar y Becas (JUNAEB), adeudaba a la filial Hendaya S.A., facturas por MM$ 11.549,7 correspondiente a ventas de mayo y junio.

Las cuentas comerciales y otras cuentas corrientes por pagar al 30 de junio del 2016, corresponden a las obligaciones propias de la operación cuya variación de MM$ 4.167,4 se explica por la operación normal de inicio de temporada y por la mayor actividad por la entrada en vigencia de nuevas licitaciones de la filial Hendaya, principalmente en proveedores nacionales y extranjeros (MM$ 3.697) y retenciones por imposiciones laborales e impuestos por pagar (MM$ 471).

Otras provisiones a corto plazo corresponden a la provisión para el pago de dividendos mínimos y su variación se explica principalmente por el pago de MM$ 3.881,4 de dividendos realizado en el mes de mayo.

En los pasivos por impuestos corrientes junio del 2016, se registra el impuesto a las ganancias, el que disminuyó en MM$ 2,5, por una parte por el pago de impuestos en abril 2016 y por un menor resultado tributario a la fecha.

Las provisiones corrientes por beneficios a los empleados corresponde principalmente a provisión remuneraciones para temporada de baja actividad MM$ 1.411, provisión de indemnizaciones por MM$ 844 y provisión de vacaciones y gratificación, que en conjunto totalizan MM$ 1.347.

Otros pasivos no financieros corrientes, corresponde a reservas de pernoctaciones pagadas por anticipado en la filial Vértice S.A. y que reflejan la disminución propia por termino de temporada.

Los otros pasivos financieros no corrientes, refleja un aumento, 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$ 1.248, a la provisión por compromisos con Junaeb de contratos de la asociada Hendaya por MM$ 3.369 y a la provisión por cobros futuros según contratos de concesión de la subsidiaria Vértice S.A. con Conaf por MM$ 238

## 2. Resumen de Indicadores Financieros de la Sociedad

| Balance General | | Consolidado jun 2016 | Consolidado dic 2015 | Variación % 2016/2015 |
|---|---|---|---|---|
| **Liquidez** | | | | |
| Liquidez Corriente | | | | |
| Activos Corrientes/Pasivos Corrientes) | veces | 1,64 | 1,47 | 11,5% |
| Razón Acida | | | | |
| Activos Corrientes - Inventario/Pasivos Corrientes) | veces | 1,42 | 1,25 | 13,4% |
| Capital de Trabajo | | | | |
| (Activos corrientes - Pasivos corrientes) | MM$ | 11.768 | 7.054 | 66,8% |
| **Razón de Endeudamiento** | | | | |
| (Pasivo de corto plazo + largo plazo/Patrimonio) | veces | 0,91 | 0,67 | 36,0% |
| **Proporción Deuda** | | | | |
| Préstamo corto plazo/ Préstamos totales | % | 41,8% | 79,1% | -47,2% |
| Préstamo largo plazo/ Préstamos totales | % | 58,2% | 20,9% | 178,6% |
| **Cobertura Gastos Financieros** | | | | |
| Resultado antes de impuestos y de Gastos Financieros/Gastos Financieros) | veces | 4,7 | 36,1 | -86,9% |
| **Rentabilidad del Patrimonio** | | | | |
| Utilidad del ejercicio/Patrimonio Neto menos utilidad (pérdida) del ejercicio | % | 5,7% | 3,0% | 89,4% |
| **Rentabilidad del Activo** | | | | |
| EBITDA/Total activo bruto | % | 4,7% | 4,9% | -3,8% |
| **Utilidad (Pérdida) por Acción** | | | | |
| Utilidad (Pérdida) del ejercicio/Número de acciones emitidas y pagadas | $ | 159,6 | 81,8 | 95,2% |

## 3. Resumen de partidas más importantes del Estado de Resultado

| | | Ene - jun 2016 M$ | Ene - jun 2015 M$ | Variación % 2016/2015 |
|---|---|---|---|---|
| Estado de Resultados | | | | |
| Ventas | M$ | 38.491.092 | 22.917.976 | 68,0% |
| Costo de explotación | M$ | (28.614.005) | (16.562.459) | 72,8% |
| Margen de explotación | M$ | 9.877.087 | 6.355.517 | 55,4% |
| Resultado operacional | M$ | 2.656.754 | 1.585.396 | 67,6% |
| Costos financieros | M$ | (654.269) | (44.089) | 1384,0% |
| Resultado no operacional | M$ | (223.049) | (38.206) | 483,8% |
| R.A.I.I.D.A.I.E. | M$ | 3.319.773 | 2.916.400 | 13,8% |
| Resultado del ejercicio | M$ | 1.895.573 | 995.735 | 90,4% |

## 4. Análisis del Estado de Resultado

- **Resultado del Ejercicio**

Los ingresos por venta aumentaron en el primer semestre del 2016 en MM$ 15.573 equivalente a un 68,0%. Este incremento neto se explica principalmente por un aumento de 95,0% en los ingresos por Servicios Alimentación Escolar y por un 20,2% en servicios de turismo. Asimismo la venta de productos alimenticios se observó en el semestre un aumento de un 31,1% respecto de igual periodo del año anterior.

El margen de explotación del período bajó en 2,1 puntos porcentuales llegando a un 25,7% de las ventas, comparado con el margen de un 27,7% que se obtuvo sobre ventas en igual período del año anterior, esto explicado principalmente por el aumento de los costos de materias primas, por el menor margen logrado en servicios de alimentación y venta de productos alimenticios y por el aumento de dotación de personal de Hendaya.

Los gastos de administración, distribución y otras funciones aumentan en MM$ 2.450,7 (51,3%) respecto al mismo período del año anterior, al pasar de MM$ 4.772,7 durante el primer semestre del 2015, a un monto de MM$ 7.223,4 en 2016. No obstante, los gastos de administración como porcentajes de las ventas disminuyen, desde un 20,8% en el periodo Ene - jun 2015a 18,8% en el 2016.

Durante el mes de mayo del 2016, hubo un paro de pescadores en Chiloé que afectó el suministro de raciones alimenticias, debido al bloqueo de carreteras y a la imposibilidad de los alumnos a asistir clases normales. Este efecto está reconocido en los estados financieros al cierre del 30 de junio del 2016, y alcanzó a MM$138,5, y se clasificó rebajando los ingresos operacionales.

- **Resultado No Operacional**

El resultado no operacional alcanzó un monto de M$ (223,0), significativamente inferior al resultado del mismo período del año anterior que fue de MM$ (38,2) Esta caída en resultados por MM$ 184,8 está dada principalmente por reconocimiento del valor justo (MTM) de los Cross Currency Swap que la filial Rentas Paine Grande SpA reconoció como pasivo financiero (MM$ 402,2), seguida por un menor resultado en diferencias de cambios y aumento intereses bancarios pagados en el primer semestre del 2016 (MM$ 248,4) principalmente para hacer frente a la necesidad de capital de trabajo de Hendaya.

## 5. Resumen de partidas más importantes del Flujo de Efectivo

| Flujo de Efectivo | | Ene - jun 2016 | Ene - jun 2015 | Variación % |
|---|---|---|---|---|
| Flujo de efectivo netos procedentes (utilizados en) actividades de Operación | M$ | (7.916.766) | (9.874.027) | -19,8% |
| Flujo de efectivo netos procedentes (utilizados en) actividades de Financiación | M$ | 3.967.899 | (496.473) | -899,2% |
| Flujo de efectivo netos procedentes (utilizados en) actividades de Inversión | M$ | 2.542.312 | 3.276.847 | -22,4% |
| Incremento (disminución) neto de efectivo y equivalentes al efectivo | M$ | (1.406.555) | (7.093.653) | -80,2% |
| Efectivo y equivalentes al principio del período | M$ | 8.381.302 | 11.603.710 | -27,8% |
| Efectivo y equivalentes al final del período | M$ | 6.974.747 | 4.510.057 | 54,6% |

## 6. Análisis del Flujo de Efectivo

En el primer semestre del 2016 las actividades de la operación originaron un flujo neto negativo de MM$ 7.917, originado principalmente por la disminución en la recaudación de las cuentas por cobrar de origen comercial producido por el retraso en los pagos de la Junta Nacional de Auxilio Escolar y Becas (JUNAEB) a la filial Hendaya S.A.

Por otra parte, las actividades de financiamiento generaron flujos netos por MM$ 3.968, 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 durante el primer semestre del año 2016 alcanzó la suma de MM$ 2.542. El principal uso de recursos en el primer semestre del 2016 corresponde a inversiones en activo fijo por MM$ 5.375 compensado con entradas de efectivo, clasificados como actividades de inversión correspondientes a rescates de fondos mutuos y depósitos a plazo no clasificados como efectivo y equivalentes de efectivo por MM$ 7.709.

## 7. Situación de mercado

En el primer semestre del año 2016 se presenta un aumento de 68,0% en ventas, esto es MM$ 15.573, que se explica en un 95,0% por el aumento en servicios de alimentación escolar, producto de las adjudicaciones vigentes y por la entrada en vigencia de las nuevas licitaciones, y en un 20,2% por los mayores ingresos provenientes del turismo. Asimismo, se observa una tendencia positiva en las ventas de productos alimenticios con un aumento de un 31,1% con respecto al mismo periodo del año anterior.

En relación a los servicios de turismo, estos presentan un incremento de 20,2% es decir, un aumento en sus ventas por MM$ 1.409 lo que muestra una consolidación de sus operaciones.

| Análisis por tipo de Negocio | Ene - jun 2016 | Ene - jun 2015 | Variación M$ | Variación % |
|---|---|---|---|---|
| Servicios de Alimentación | 28.455.595 | 14.594.627 | 13.860.968 | 95,0% |
| Productos Alimenticios | 1.575.711 | 1.201.976 | 373.735 | 31,1% |
| Servicios de Turismo | 8.381.153 | 6.972.567 | 1.408.586 | 20,2% |
| Otros | 78.633 | 148.806 | (70.173) | -47,2% |
| **Totales** | 38.491.092 | 22.917.976 | 15.573.116 | 68,0% |

## 8. Análisis de riesgo de mercado

El primer semestre del año 2016 experimentó un crecimiento de solo un 1,9 % frente al mismo periodo del año anterior. Autoridades económicas prevén una desaceleración para 2016, con un avance del PIB del 1,9% dado el bajo precio de cobre y la falta de recuperación de la demanda interna. Las expectativas de reducción de las tasas de crecimiento de la actividad económica para el año 2016, muy por debajo del promedio de los últimos cuatro años, han 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 traspasa a precios de acuerdo al polinomio de ajustes que disponen las bases de adjudicación de la filial Hendaya.