IPAL S.A.

ANÁLISIS RAZONADO ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Al 31 de Diciembre de 2015 y 31 diciembre 2014

Para la comprensión de este análisis razonado correspondiente al período terminado el 31 de diciembre del 2015, 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, el Estado de Resultados y Estado de Flujos de Efectivo, se comparan los saldos al 31 de diciembre de 2015 y 2014.

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 Resultado 6
4. Análisis del Estado de Resultado 6
5. Resumen de partidas más importantes del Flujo de Efectivo 7
6. Análisis del Flujo de Efectivo 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.

	31/12/2015 M$	31/12/2014 M$
Estado de situación financiera		
Activos		
Activos corrientes		
Efectivo y equivalentes al efectivo	8.381.302	11.603.710
Otros activos financieros corrientes	4.945.185	6.096.627
Otros activos no financieros corrientes	216.325	198.188
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar corrientes	3.835.564	2.942.172
Cuentas por cobrar a Entidades relacionadas	-	856
Inventarios	3.252.626	2.793.768
Activos por impuestos corrientes	1.450.909	1.025.041
Activos corrientes	22.081.911	24.660.362
Activos no corrientes		
Otros activos financieros no corrientes	3.006.447	0
Otros activos no financieros no corrientes	243.355	285.177
Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación	10.588.448	718.840
Activos intangibles distintos de la plusvalía	1.239.988	1.388.279
Plusvalía	142.844	142.844
Propiedades, planta y equipo	13.434.379	9.106.155
Activos Biológicos	117.547	118.353
Propiedades de inversión	-	1.370.740
Activos por impuestos diferidos	884.134	319.621
Activos no corrientes	29.657.142	13.450.009
Activos	51.739.053	38.110.371

El Efectivo y equivalentes disminuyó en MM$ 3.222, lo que se origina principalmente por el aumento de inversiones de depósitos a plazo mayores a 90 días, pago de compromisos laborales por término de licitación, pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios y compra de activos fijos.

Los otros activos financieros corrientes, corresponden a inversiones en depósitos a plazo, cuyo vencimiento promedio es superior a 90 días.

Respecto a las cuentas por cobrar, si bien las ventas acumuladas a Diciembre aumentaron en MM$ 7.796 respecto del mismo período año anterior, el rubro deudores comerciales y otras cuentas por cobrar corrientes, reflejan un aumento de solo MM$ 893, en línea con esta mayor actividad.

Los inventarios corresponden fundamentalmente a los saldos de materias primas, productos en procesos y productos terminados; el aumento de MM$ 459 se explica por la menor base comparativa de diciembre del 2014, en que la filial Hendaya disminuye su inventario de materias primas en forma significativa.

Los activos por impuestos corrientes, corresponden principalmente a impuestos por recuperar y a pagos provisionales mensuales, la variación se explica principalmente por la devolución de remanentes de IVA crédito fiscal.

Las inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación, su mayor saldo proviene de la participación en la Sociedad Baiona Ltda., a través de la filial Biarritz S.A., donde su aumento alcanza la suma de MM$ 9.870.

Otros activos financieros no corrientes corresponden a bonos mantenidos hasta vencimiento y participación en Fondos de Inversión BTG, ambas inversiones con vencimiento superiores a 1 año.

Los activos intangibles distintos de la plusvalía, agrupa distintos conceptos, tales como concesiones, y licencias, el menor valor presentado al 31 de diciembre de 2015, corresponde a las amortizaciones del período.

Las propiedades de Inversión, corresponde a terrenos, para los cuales en 2013 se inició un proceso de macro urbanización. En 2015 se está efectuando una serie de obras, tal como estabilizado y calles interiores, dejando el terreno apto para construir, por lo que este activo se reclasificó a Propiedad, Planta y Equipo.

Las propiedades, planta y equipos, corresponden 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 Diciembre de 2015, es producto principalmente de las obras de urbanización en Lo Aguirre-Pudahuel y habilitación de nuevas sucursales.

	31/12/2015 M$	31/12/2014 M$
Patrimonio y pasivos		
Pasivos		
Pasivos corrientes		
Otros pasivos financieros corrientes	1.626.665	544.247
Cuentas comerciales y otras cuentas corrientes por pagar	5.475.158	6.339.139
Cuentas por pagar a Entidades relacionadas	28.201,00	28.201
Otras provisiones a corto plazo	3.881.581	3.409.385
Pasivos por Impuestos corrientes	1.062.455	712.234
Provisiones corrientes por beneficios a los empleados	2.918.419	2.164.396
Otros pasivos no financieros corrientes	35.738	76.124
Pasivos corrientes	15.028.217	13.273.726
Pasivos no corrientes		
Otros pasivos financieros no corrientes	429.705	483.892
Otras provisiones a largo plazo	3.980.805	1.107.368
Provisiones no corrientes por beneficios a los empleados	469.343	980.500
Pasivo por impuestos diferidos	437.713	101.608
Pasivos no corrientes	5.317.566	2.673.368
Pasivos	20.345.783	15.947.094
Patrimonio		
Capital emitido	3.657.136	3.657.136
Ganancias (pérdidas) acumuladas	26.818.098	17.761.273
Otras reservas	86.094	86.094
Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	30.561.328	21.504.503
Participaciones no controladoras	831.940	658.774
Patrimonio	31.393.268	22.163.277
Patrimonio y Pasivos	51.739.051	38.110.371

Otros pasivos financieros corrientes alcanzaron MM$ 1.627, superior a los MM$ 544 del cierre al 31 de diciembre de 2014, originado por una parte por la obtención de deuda de la filial Proalsa S.A. con los Bancos Chile y BCI y por la reclasificación al cierre de los estados financieros de cheques girados y no cobrados al pasivo corriente como sobregiro.

Las cuentas comerciales y otras cuentas corrientes por pagar al 31 de diciembre del 2015, corresponden a las obligaciones propias de la operación, que lo conforman principalmente los proveedores nacionales y extranjeros, cheques girados y no cobrados y saldos a favor de Junaeb.

Otras provisiones a corto plazo corresponden principalmente a la provisión para el pago de dividendos mínimos.

En los Pasivos por impuestos corrientes a diciembre 2015, se registra el impuesto a las ganancias, el que aumenta en MM$ 350, por un mayor resultado tributario a la fecha.

Las provisiones corrientes por beneficios a los empleados corresponde principalmente a provisión remuneraciones para temporada de baja actividad MM$ 1.683 y provisión de vacaciones y gratificación, que en conjunto totalizan MM$ 1.156 .

Otros pasivos no financieros corrientes, corresponde a reservas de pernoctaciones pagadas por anticipado en la filial Vértice S.A.

Los otros pasivos financieros no corrientes, refleja la disminución propia de los pagos de las obligaciones por préstamos y operaciones de leasing, contraídos por Proalsa S.A. y Vértice S.A.

Las otras provisiones no corrientes, corresponden a la provisión por patrimonio negativo en la subsidiaria Izarra S.A. por MM$ 1.129, y a la provisión por compromisos con Junaeb de contratos de la subsidiaria Hendaya por MM$ 2.591.

2. Resumen de Indicadores Financieros de la Sociedad

Balance General		Consolidado dic-15	Consolidado dic-14	Variación % 2015/2014
Liquidez				
Liquidez Corriente				
Activos Corrientes/Pasivos Corrientes)	veces	1,47	1,86	-20,9%
Razón Acida				
Activos Corrientes - Inventario/Pasivos Corrientes)	veces	1,25	1,65	-23,9%
Capital de Trabajo				
(Activos corrientes - Pasivos corrientes)	MM$	7.054	11.387	-38,1%
Razón de Endeudamiento				
(Pasivo de corto plazo + largo plazo/Patrimonio)	veces	0,67	0,74	-10,2%
Proporción Deuda				
Préstamo corto plazo/ Préstamos totales	%	73,9%	83,2%	-11,3%
Préstamo largo plazo/ Préstamos totales	%	26,1%	16,8%	55,9%
Cobertura Gastos Financieros				
Resultado antes de impuestos y de Gastos Financieros/Gastos Financieros)	veces	113,1	16,9	567,9%
Rentabilidad del Patrimonio				
Utilidad del ejercicio/Patrimonio Neto menos utilidad (pérdida) del ejercicio	%	72,0%	13,6%	430,5%
Rentabilidad del Activo				
EBITDA/Total activo bruto	%	9,7%	7,7%	25,6%
Utilidad (Pérdida) por Acción				
Utilidad (Pérdida) del ejercicio/Número de acciones emitidas y pagadas	$	1.176,91	231,25	408,9%

3. Resumen de partidas más importantes del Estado de Resultado

		ene-dic 2015 M$	ene-dic 2014 M$	Variación % 2015/2014
Estado de Resultados				
Ventas	M$	52.845.722	45.049.995	17,3%
Costo de explotación	M$	(39.838.813)	(33.195.544)	20,0%
Margen de explotación	M$	13.006.909	11.854.451	9,7%
Resultado operacional	M$	4.425.984	2.375.605	86,3%
Costos financieros	M$	(124.300)	(206.103)	-39,7%
Resultado no operacional	M$	9.505.500	907.760	947,1%
R.A.I.I.D.A.I.E.	M$	5.756.988	3.496.346	64,7%
Resultado del ejercicio	M$	13.140.575	2.648.430	396,2%

4. Análisis del Estado de Resultado

- **Utilidad del Ejercicio**

La utilidad del ejercicio del 2015 creció fuertemente respecto de la obtenida el año 2014 lo cual se debe principalmente por la utilidad generada por la filial Baiona y sus ventas de lotes industriales la que generó una utilidad para el grupo IPAL de MM$ 9.870 lo cual constituye un ingreso excepcional y no recurrente.

- **Resultado del Ejercicio**

Los ingresos por venta aumentaron a diciembre 2015 en MM$ 7.796 equivalente a un 17,3%. Este incremento neto se explica por un aumento de 27,5% en servicios de turismo, 20,2% en los ingresos por Servicios Alimentación Escolar y de un 8,5% en venta de productos alimenticios.

El margen de explotación del período bajó en 1,7 puntos porcentuales llegando a un 24,6% de las ventas, comparado con el margen de un 26,3% que se obtuvo sobre ventas en igual período del año anterior, se explica principalmente por el aumento de los costos de materias primas.

Los gastos de administración, distribución y otras funciones disminuyen en MM$ 903 (-9,5%) respecto al mismo período anterior, al pasar de MM$ 9.485 a diciembre 2014, a un monto de MM$ 8.582 en 2015. Los gastos de administración como porcentajes de las ventas disminuye, desde un 14,7% a 11,6%, los principales conceptos que afectan son remuneraciones y gastos generales.

Durante los meses de junio y julio del año 2015, hubo un paro de profesores que afectó el suministro de raciones alimenticias, dado que los alumnos se vieron imposibilitados de asistir a clases normales. Este efecto está reconocido en los estados financieros al cierre del 31 de diciembre del 2015, y alcanzó a MM$800, lo que rebajo los ingresos operacionales.

- **Resultado No Operacional**

El resultado no operacional alcanzó un monto de M$ 9.506, significativamente superior al resultado del mismo período anterior que fue de MM$ 908. Esta subida en resultados por MM$ 8.598 está

dada principalmente por el desempeño de las inversión en la asociada Baiona, que explica gran parte del total de la variación.

5. Resumen de partidas más importantes del Flujo de Efectivo

Flujo de Efectivo		ene-dic 2015	ene-dic 2014	Variación % 2015/2014
Flujo de efectivo netos procedentes (utilizados en) actividades de Operación	M$	5.725.079	2.161.317	164,9%
Flujo de efectivo netos procedentes (utilizados en) actividades de Financiación	M$	(1.031.304)	(346.577)	197,6%
Flujo de efectivo netos procedentes (utilizados en) actividades de Inversión	M$	(7.916.183)	2.546.988	-410,8%
Incremento (disminución) neto de efectivo y equivalentes al efectivo	M$	(3.222.408)	4.361.728	-173,9%
Efectivo y equivalentes al principio del período	M$	11.603.710	7.241.982	60,2%
Efectivo y equivalentes al final del período	M$	8.381.302	11.603.710	-27,8%

6. Análisis del Flujo de Efectivo

A diciembre del 2015 las actividades de la operación originaron un flujo neto positivo de MM$ 5.725, aunque significativamente inferior en un 164,9% respecto al flujo del año anterior, el que alcanzó a MM$ 2.161. Las principales partidas en que se ocuparon recursos son: Pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios y otros pagos por actividades de la operación.

Por otra parte, las actividades de financiamiento utilizaron flujos netos por MM$ 1.031, principalmente por el pago de dividendos.

En relación a la inversión neta, en el año 2015 alcanzó la suma de MM$ 7.916. El principal uso de recursos en el año 2015 corresponde a inversiones en activo fijo y salidas de efectivo, clasificados como actividades de inversión correspondientes a inversiones en fondos mutuos y depósitos a plazo.

7. Situación de mercado

En el año 2015 se presenta un aumento de 17,3% en ventas, esto es MM$ 7.796, que se explica en un 80,4% por el aumento en servicios de alimentación escolar, producto de las adjudicaciones vigentes y en un 13,2% por la venta de productos alimenticios, y finalmente por los mayores ingresos provenientes del turismo.

En febrero 2015, la filial Hendaya adjudico nueva licitación de JUNAEB, que consiste en el suministro de raciones alimenticias para los beneficiarios de los Programas de Alimentación Escolar y Programa de Alimentación de Párvulos (PAE). Dicha Licitación (85-30-LP14) corresponde a una adjudicación por trato directo de 175.000 raciones aproximadamente, en las regiones VIII y XI. A su vez, en febrero 2015 concluyó la licitación 35-2011-1 que atendía 120.000 raciones en la Ligua y Concón.

En relación a los servicios de turismo, estos presentan un incremento de 27,5% es decir, un aumento en sus ventas por MM$ 468 , lo que muestra una consolidación de sus operaciones, después de que este negocio fuera afectado por el incendio del año 2012 en Parque Nacional Torres del Paine.

Análisis por tipo de Negocio	31-dic 2015	31-dic 2014	Variación M$ 2015/2014	Variación % 2015/2014
Servicios de Alimentación	37.377.894	31.106.313	6.271.581	20,2%
Productos Alimenticios	13.054.448	12.026.565	1.027.883	8,5%
Servicios de Turismo	2.172.743	1.704.519	468.224	27,5%
Otros	240.637	212.598	28.039	13,2%
Totales	52.845.722	45.049.995	7.795.727	17,3%

8. Análisis de riesgo de mercado

Durante el año 2015, la actividad económica en Chile creció un 2,1 por ciento, un crecimiento levemente superior al alcanzado el año 2014, pero que no obstante representa una moderada desaceleración respecto del crecimiento promedio de los últimos 4 años. Este factor, junto con un incremento del tipo de cambio y repunte de la inflación han significado 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.

Por otra parte, durante los meses de junio y julio del año 2015, hubo un paro de profesores que afectó el suministro de raciones alimenticias, debido a la imposibilidad de los alumnos a asistir clases normales.

Este efecto está reconocido en los estados financieros al cierre del 31 de diciembre de 2015

.