EMPRESAS IANSA S.A. Y FILIALES.

Análisis Razonado de los Estados Financieros Consolidados al 30 de Junio de 2013.

Empresas Iansa presentó una utilidad consolidada después de impuestos, como sociedad controladora, de USD 8,9 millones al 30 de junio del 2013, inferior a la utilidad registrada en el mismo periodo del año anterior, cuando llegó a USD 18,7 millones. Por su parte, los ingresos netos antes de cargos por intereses, impuestos, depreciación y amortización (Ebitda) alcanzó a USD 18,0 millones al 30 de junio de este año.

A su vez, el Ebitda de los últimos 12 meses alcanzó los USD 42,2 millones, un 14% inferior al registrado en los últimos doce meses, en junio 2012.

I. Análisis Razonado del Estado de Resultados.

Los ingresos consolidados al 30 de junio del 2013 alcanzaron los USD 261,0 millones, lo que representa una disminución de un 10,4% respecto de igual periodo del año anterior. La disminución en los ingresos por ventas se explica, principalmente, por una disminución del precio internacional del azúcar (el precio promedio del azúcar refinada – contrato de Londres N°5 – mostró una disminución de 18% respecto del mismo periodo del año 2012). El menor ingreso por ventas de azúcar y coproductos (USD 31,9 millones), fue compensado en parte por un mayor ingreso en las ventas de nutrición animal, mascotas, pasta de tomates y gestión agrícola (USD 8,9 millones).

El costo de ventas (consumo de materias primas y materiales secundarios), por su parte, alcanzó a USD 194,1 millones al finalizar el primer semestre del año 2013, lo que representa una disminución de 12,3%, en comparación con los USD 221,3 millones del mismo periodo del 2012. Esta evolución se debe a un menor precio internacional del azúcar, que influye directamente en el costo de las importaciones realizadas por la Sociedad, y al efecto de las coberturas de futuros sobre el azúcar nacional registrados durante el presente año, en comparación con el mismo período del 2012.

De este modo, el margen de contribución bruto de la Sociedad antes de gastos ordinarios alcanzó los USD 66,9 millones (26% sobre el ingreso de la operación), inferior en USD 3,0 millones al margen bruto al 30 de junio de 2012, tal como se indica en la Tabla No. 1. El 72% de este margen de contribución bruto corresponde al negocio de azúcar y coproductos (USD 48,3 millones), que disminuye en USD 4,7 millones en comparación al año anterior, lo que se explica principalmente por una disminución del precio internacional del azúcar refinada, compensado por el programa de cobertura de azúcar que mantiene la compañía.

Los gastos operacionales, que incluyen gastos de remuneraciones, distribución, mantención operativa, marketing, comercialización, y gastos logísticos, indirectos de la operación y provisiones varias, alcanzaron los USD 51,5 millones durante el primer semestre del año 2013, lo que representa un mayor gasto de USD 5,5 millones. Los gastos que registraron una mayor alza, en comparación con el mismo período del año anterior, corresponden a mayores gastos en publicidad, implementación de proyectos de eficiencia operativa, gastos logísticos y mantención operativa. Los gastos operacionales representaron un 19,7% de los ingresos por ventas consolidados, durante el año 2013.

Con lo anterior, el resultado operacional consolidado al 30 de junio de 2013 mostró una utilidad de USD 12,0 millones (4,6% sobre el ingreso de la operación), inferior al resultado operacional registrado el año anterior a igual fecha, en USD 9,6 millones.

Por otra parte, el resultado no operacional durante el año 2013 es cercano a cero, sin embargo en el mismo periodo del año anterior se presentó una pérdida de USD 12,5 millones. Esta positiva variación se debe principalmente a que en el año 2012 se registraron deterioros en la valorización de propiedades plantas y equipos por USD 5,5 millones, gastos extraordinarios por desmantelamiento y costos ambientales por MUSD 2,0 millones y deterioros de propiedades de inversión por USD 1,4 millones.

El resultado por operaciones discontinuadas, que corresponde a la variación del valor de venta estimado de la inversión en Patagoniafresh S.A., fue una pérdida de USD 0,5 millones al 30 de junio del 2013, en comparación con una pérdida de USD 2,7 millones en el mismo período del 2012, debido a que en el primer semestre del año 2012 se constituyó deterioro sobre la inversión en esta sociedad, por USD 2,0 millones.

Con todo, la utilidad antes de impuestos y operaciones discontinuadas de la Sociedad fue de USD 12,1 millones durante el primer semestre del año 2013, superior en USD 3,0 millones a la utilidad de USD 9,1 millones registrada durante el mismo período del año anterior.

Finalmente, el resultado de la sociedad controladora después de impuestos alcanzó los USD 8,9 millones, inferior en USD 9,8 millones al resultado registrado el año anterior, a igual fecha. La disminución en la ganancia después de impuestos se explica por los menores resultados operacionales de este año, los que a su vez se vieron influenciados por un incremento en los gastos operacionales y también por el reconocimiento de una pérdida tributaria extraordinaria, con abono a resultados, en el primer semestre del año 2012, originada por la disolución de una sociedad en el exterior.

Resultados por Segmentos (Negocios).

La Tabla No. 1 muestra los resultados por unidad de negocio, utilizando el mismo formato presentado en análisis razonados anteriores, lo que permite realizar una comparación histórica de estos segmentos de negocios.

Tabla No. 1: Resultados por segmentos, Ene – Jun 2013 vs. Ene – Jun 2012

Resultados	Azúcar y Coproductos			Nut. Animal y Mascotas			Gestión Agrícola			Pasta de Tomates			Otros y transacciones relacionadas			Total Consolidado		
(millones de USD)	jun-13	jun-12	Dif.	jun-13	jun-12	Dif.	jun-13	jun-12	Dif.	jun-13	jun-12	Dif.	jun-13	jun-12	Dif.	jun-13	jun-12	Dif.
Ingresos Ordinarios	**202,2**	**234,1**	**(31,9)**	**37,6**	**35,6**	**2,0**	**23,2**	**18,1**	**5,1**	**9,8**	**8,0**	**1,8**	**(11,8)**	**(4,6)**	**(7,2)**	**261,0**	**291,2**	**(30,2)**
Consumo de Materias Primas y Materiales Secundarios	**(153,9)**	**(181,1)**	**27,2**	**(28,3)**	**(26,3)**	**(2,0)**	**(16,4)**	**(13,7)**	**(2,7)**	**(6,6)**	**(5,2)**	**(1,4)**	**11,1**	**5,0**	**6,1**	**(194,1)**	**(221,3)**	**27,2**
Margen Contribución	**48,3**	**53,0**	**(4,7)**	**9,3**	**9,3**	**0,0**	**6,8**	**4,4**	**2,4**	**3,2**	**2,8**	**0,4**	**(0,7)**	**0,4**	**(1,1)**	**66,9**	**69,9**	**(3,0)**
Razón Contribución	24%	23%	1%	25%	26%	-1%	29%	24%	5%	33%	35%	-2%	6%	-8%	14%	26%	24%	2%
Depreciación y Amortización	(2,4)	(1,3)	(1,1)	(0,2)	(0,1)	(0,1)	(0,1)	(0,1)	(0,0)	(0,3)	(0,3)	(0,0)	(0,4)	(0,5)	0,1	(3,4)	(2,3)	(1,1)
Gastos operacionales	(34,1)	(30,0)	(4,1)	(6,5)	(6,0)	(0,5)	(3,9)	(3,5)	(0,4)	(2,4)	(2,4)	(0,0)	(4,6)	(4,1)	(0,5)	(51,5)	(46,0)	(5,5)
Ganancias de la operación	**11,8**	**21,7**	**(9,9)**	**2,6**	**3,2**	**(0,6)**	**2,8**	**0,8**	**2,0**	**0,5**	**0,1**	**0,4**	**(5,7)**	**(4,2)**	**(1,5)**	**12,0**	**21,6**	**(9,6)**
Costo/Ingresos [(1)] Financieros	(2,3)	(2,5)	0,2	(0,2)	(0,2)	(0,0)	(0,2)	(0,3)	0,1	(0,4)	(0,1)	(0,3)	1,7	2,6	(0,9)	(1,4)	(0,5)	(0,9)
Otros no operacional	0,0	0,0	0,0	(0,9)	(0,6)	(0,3)	(0,3)	(0,2)	(0,1)	0,0	0,0	(0,0)	2,7	(11,2)	13,9	1,5	(12,0)	13,5
Ganancia No Operacional	**(2,3)**	**(2,5)**	**0,2**	**(1,1)**	**(0,8)**	**(0,3)**	**(0,5)**	**(0,5)**	**(0,0)**	**(0,4)**	**(0,1)**	**(0,3)**	**4,4**	**(8,6)**	**13,0**	**0,1**	**(12,5)**	**12,6**
Ganancia (pérdida) antes de Impuestos	**9,5**	**19,2**	**(9,7)**	**1,5**	**2,4**	**(0,9)**	**2,3**	**0,3**	**2,0**	**0,1**	**0,0**	**0,1**	**(1,3)**	**(12,8)**	**11,5**	**12,1**	**9,1**	**3,0**
Impuestos [2]	**(1,9)**	**(3,6)**	**1,7**	**(0,3)**	**(0,4)**	**0,1**	**(0,5)**	**(0,1)**	**(0,4)**	**0,1**	**0,0**	**0,1**	**(0,1)**	**16,2**	**(16,3)**	**(2,7)**	**12,1**	**(14,8)**
Ganancias Operaciones Continuadas	**7,6**	**15,6**	**(8,0)**	**1,2**	**2,0**	**(0,8)**	**1,8**	**0,2**	**1,6**	**0,2**	**0,0**	**0,2**	**(1,4)**	**3,4**	**(4,8)**	**9,4**	**21,2**	**(11,8)**
Oper. Discontinuadas													**(0,5)**	**(2,7)**	**2,2**	**(0,5)**	**(2,7)**	**2,2**
Ganancia (pérdida) Total [3]	**7,6**	**15,6**	**(8,0)**	**1,2**	**2,0**	**(0,8)**	**1,8**	**0,2**	**1,6**	**0,2**	**0,0**	**0,2**	**(1,9)**	**0,7**	**(2,6)**	**8,9**	**18,5**	**(9,6)**
Ganancia de la Controladora	**7,6**	**15,6**	**(8,0)**	**1,2**	**2,0**	**(0,8)**	**1,8**	**0,2**	**1,6**	**0,2**	**0,0**	**0,2**	**(1,9)**	**0,7**	**(2,7)**	**8,9**	**18,7**	**(9,8)**
EBITDA	**16,1**	**25,3**	**(9,2)**	**3,1**	**3,7**	**(0,6)**	**3,0**	**0,9**	**2,1**	**1,1**	**0,6**	**0,5**	**(5,3)**	**(3,6)**	**(1,7)**	**18,0**	**26,9**	**(8,8)**

La ganancia antes de impuestos no incluye las operaciones discontinuadas (Patagoniafresh S.A.)

(1):Ingresos financieros relacionados - (2): Distribuido en los segmentos nacionales de acuerdo a la tasa nominal vigente - (3): Incluye resultados de la Controladora y los Minoritarios

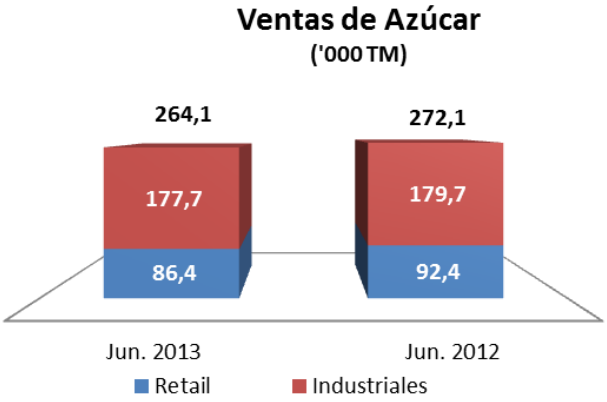
Azúcar y coproductos.

El negocio de azúcar y coproductos constituye la actividad principal de Empresas Iansa, y obtuvo ingresos ordinarios por USD 202,2 millones durante los primeros seis meses del año 2013, lo que representa un 77,5% de las ventas consolidadas. La disminución de ingresos, cercana al 13,6%, obedece principalmente a una reducción en los precios del azúcar en el mercado local, en línea con la baja de precios del azúcar a nivel mundial (18%).

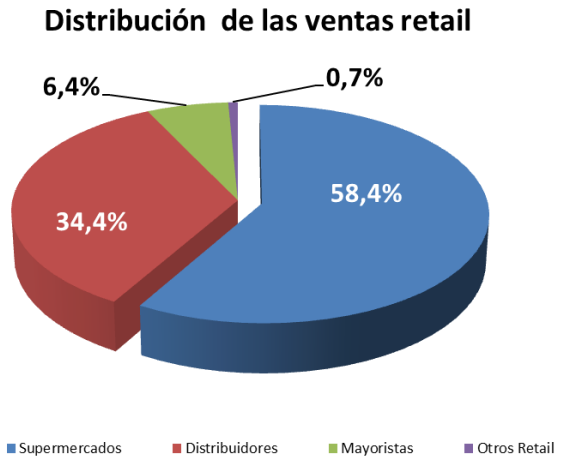
El resultado operacional de este negocio fue de USD 11,8 millones al 30 de junio de 2013, inferior en USD 9,9 millones registrado a igual fecha del año anterior. Esta disminución se explica por un menor margen de contribución de USD 4,7 millones, como consecuencia de una disminución en los precios internacionales del azúcar refinada, compensada de forma parcial por el programa de cobertura de azúcar, y por un mayor gasto de depreciación (USD 1,1 millones) y un aumento en los gastos operacionales (USD 4,1 millones).

El programa de coberturas – cuyo objetivo es estabilizar los márgenes obtenidos por la producción de azúcar local – se ha desempeñado de acuerdo a lo esperado, minimizando el impacto de los vaivenes de los precios internacionales en los resultados operacionales, y asegurando un margen razonable para la Sociedad. Este programa se gestiona anualmente, y permitirá durante el presente año 2013 asegurar márgenes estables de la campaña actual, compensando la caída en los precios internacionales, tal como se indica más abajo, en la sección de Análisis de Riesgos (Participación en mercados de commodities).

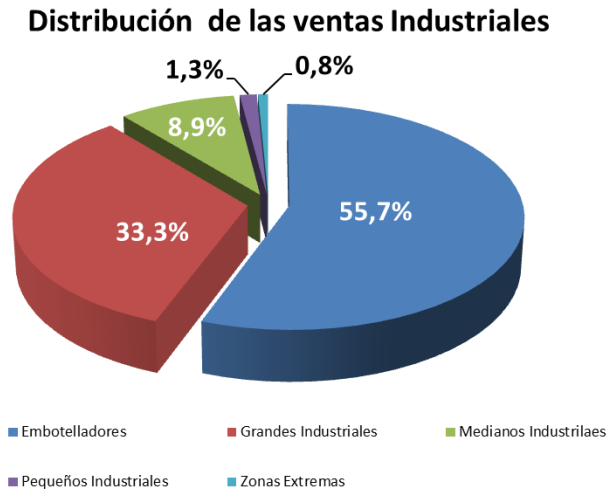
Durante el primer semestre de este año el volumen de ventas en el segmento retail mostró una disminución de 6,5% respecto al año anterior, lo que se encuentra en línea con ajustes de consumo en los hogares de Chile, principalmente por el incremento en el consumo de endulzantes no calóricos, el que sigue creciendo. Por su parte el segmento industrial mostró volúmenes de ventas similares al año anterior.



El segmento retail abarca supermercados, distribuidores y otras empresas que se dedican a la comercialización masiva de productos, y que llega al consumidor final con el mismo producto comercializado por la Sociedad. El 58% de las ventas retail se realiza a través de los principales supermercados del país, y el 42% a través de grandes distribuidores y mayoristas.



Por su parte, el sector industrial lo componen empresas que se dedican a la producción y comercialización de productos elaborados, y donde el azúcar es uno de sus insumos. Este sector incluye a clientes embotelladores, grandes industriales, medianos industriales, pequeños industriales y zonas extremas. El 56% de las ventas industriales se realiza a los principales embotelladores de bebidas, y un 33% a grandes industriales.



Durante el primer semestre del año 2013 el precio internacional del azúcar refinada promedió USD 500 por tonelada (Londres N°5), aproximadamente, en comparación con un precio promedio de USD 612 por tonelada en el mismo período del año anterior, lo que representa una disminución de 18%. El precio de cierre al 30 de junio de 2013 es de USD 502 por tonelada, un 18% inferior al del año anterior, a igual fecha.

Finalmente, el negocio de azúcar y coproductos también incluye la venta de coseta y melaza que se obtienen de la remolacha, y que registró ingresos por ventas de USD 6,3 millones y un margen de operacional de USD 4,4 millones, un 20% inferior al año anterior, debido principalmente a una disminución en las ventas de coseta seca.

Nutrición animal y mascotas.

Durante el primer semestre del año 2013, el negocio de nutrición animal (alimento para bovinos y equinos), y el negocio de alimento para mascotas de Empresas Iansa generó ingresos ordinarios por USD 37,6 millones, en comparación con los USD 35,6 millones de ingresos obtenidos a igual fecha del año anterior. El resultado operacional de este negocio fue una utilidad de USD 2,6 millones, en comparación con un resultado de USD 3,2 millones en el mismo periodo del año 2012.

El negocio de nutrición para bovinos y equinos tuvo ventas por USD 26,5 millones durante el primer semestre de este año, un 2% inferior al año anterior, principalmente por las favorables condiciones climáticas para la producción de forraje. Iansagro Nutrición Animal mantiene su posición de liderazgo con producto de calidad, alto perfil nutricional y productos personalizados, frente a los principales productores de leche y distribuidores en las zonas centro y sur del país.

Nuestra planta de producción ubicada en Quepe logró a fines del 2012 la certificación ISO 22.000, siendo la primera planta en Chile en lograr esta certificación para productos de nutrición animal.

Por su parte, el negocio de mascotas, con ventas de USD 11,0 millones al 30 de junio 2013, incrementó sus ingresos en un 29% respecto del mismo periodo del año anterior. Este negocio ha tenido un fuerte incremento en las ventas y márgenes de operación, como resultado de un trabajo sostenido en eficiencia operacional y búsqueda de nuevos nichos de mercado. Durante el año 2013 se incrementaron los gastos de marketing en Cannes, tanto en productos secos como en salsa para perros, el principal producto del negocio. Esto ha permitido que las marcas de la compañía en este negocio (Cannes y Minninos), estén presentes en las principales cadenas de supermercados del país, y en los distintos canales tradicionales.

Gestión agrícola.

El negocio de gestión agrícola involucra la venta de insumos agrícolas para el cultivo de la remolacha, servicios financieros para los agricultores remolacheros y la gestión de campos arrendados, todos los cuales apoyan la producción agrícola de remolacha. Este negocio mostró ingresos por ventas por USD 23,2 millones al 30 de junio de 2013, en comparación con ingresos de USD 18,1 millones el año anterior, y tuvo ganancias operacionales por USD 2,8 millones, lo que representa un aumento de USD 2,0 millones respecto al mismo periodo del año anterior.

Los ingresos por venta de insumos agrícolas para la remolacha, incluyendo fertilizantes, semillas, agroquímicos, cal, y la comercialización de maquinarias agrícolas y equipos de riego, alcanzaron a USD 6,6 millones durante el primer semestre del año 2013, en comparación con USD 4,9 millones en el mismo periodo del 2012.

Los ingresos por servicios financieros a agricultores alcanzaron los USD 4,3 millones, superior a los USD 3,8 millones registrados el año anterior, manteniéndose como eje principal la colocación de financiamiento a través de la línea de crédito para el cultivo de la remolacha.

La gestión de cultivos propios tuvo ingresos por USD 12,3 millones. Actualmente administra el cultivo de remolacha (con ventas de USD 8,7 millones), trigo y maíz grano, entre otros.

Negocio de pasta de tomates.

El negocio de pasta de tomates mostró ingresos por ventas de USD 9,8 millones, superior a los USD 8,0 millones registrado en igual fecha del año anterior. El resultado operacional de este segmento es de USD 0,5 millones, en los primeros seis meses del 2013, superior en USD 0,4 millones al registrado el primer semestre del año anterior. La venta de pasta de tomates alcanzó las 7.284 toneladas, un 38% superior al mismo periodo del año anterior.

Otros y transacciones relacionadas.

En este segmento la Sociedad agrupa aquellos negocios que no son relevantes para un análisis por separado, y lo componen entre otros, aquellos negocios que se han descontinuado, otros ingresos obtenidos por propiedades clasificadas como de inversión, las transacciones relacionadas, y los gastos de administración no absorbidos por los negocios individuales que se incluyen en las cifras consolidadas.

II. Análisis del Estado de Situación Financiera.

El comportamiento de los activos y pasivos al 30 de junio de 2013, en comparación con las cifras al cierre del ejercicio 2012, se muestra en la Tabla No. 2, y el Flujo de Efectivo en la Tabla No. 3.

Tabla No. 2: Estado de Situación Financiera al 30 de junio del 2013

(millones de USD)	30-jun-13	31-dic-12	Variación Jun-13/Dic-12
Activos			
Activos corrientes	365,8	418,8	(53,0)
Activos no corrientes	232,9	225,8	7,1
Total de activos	**598,7**	**644,6**	**(45,9)**
Patrimonio y pasivos			
Pasivos corrientes	167,1	209,2	(42,1)
Pasivos no corrientes	70,5	80,6	(10,1)
Patrimonio	361,1	354,8	6,3
Total de patrimonio y pasivos	**598,7**	**644,6**	**(45,9)**

El activo corriente de Empresas Iansa S.A. presentó una disminución de USD 53,0 millones respecto al cierre del ejercicio 2012, generado primordialmente por una disminución de USD 11,1 millones en los inventarios de azúcar en la temporada 2012/2013, como resultado de una baja en el precio internacional de azúcar, una disminución de los activos biológicos por USD 8,2 millones, deudores comerciales por USD 22,5 millones y efectivo y equivalente al efectivo por USD 7,5 millones.

El activo no corriente mostró un aumento de USD 7,1 millones, lo que se explica por las adiciones de propiedades, plantas y equipos por USD 23,6 millones, contrarrestado por la depreciación y desapropiaciones del periodo por USD 11,2 millones, la constitución de un menor impuesto diferido por cobrar por USD 3,3 millones y una disminución de los deudores comerciales no corrientes por USD 1,5 millones.

El pasivo corriente, que representa aproximadamente el 70% del total del pasivo exigible, disminuyó en USD 42,1 millones al 30 de junio de 2013, debido fundamentalmente a una disminución en las deudas comerciales y otras cuentas por pagar (incluyendo proveedores de insumos, proveedores de azúcar, provisiones de seguros, comisiones y provisiones de impuestos por pagar), por USD 40,0 millones.

El pasivo no corriente, que alcanzó a USD 70,5 millones al 30 de junio de 2013, presenta una baja de USD 10,0 millones comparado con el ejercicio 2012 como consecuencia del traspaso desde el pasivo no corriente al corriente de la segunda cuota del bono, por USD 8,0 millones, cuyo vencimiento es en mayo del 2014.

El patrimonio consolidado de Empresas Iansa S.A. al 30 de junio de 2013 asciende a USD 361,1 millones, en comparación con un patrimonio de USD 354,8 millones al cierre del ejercicio 2012. La principal razón del aumento del patrimonio en el periodo analizado obedece a los positivos resultados del ejercicio de USD 8,9 millones, que contrarresta la provisión por el dividendo mínimo de USD 2,7 millones.

Variaciones en el flujo de efectivo

Tabla No. 3: Resumen del Estado de Flujo de Efectivo

(millones de USD)	01-ene-13 30-jun-13	01-ene-12 30-jun-12
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de operación	37,2	35,8
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de inversión	(21,2)	(32,4)
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de financiación	(22,8)	(9,6)
Incremento neto (disminución) en el efectivo y equivalentes al efectivo, antes del efecto de los cambios en la tasa de cambio	**(6,8)**	**(6,2)**

El flujo de efectivo mostró una disminución de USD 6,8 millones durante el primer semestre del 2013, similar al flujo negativo de USD 6,2 millones a igual periodo del año 2012, tal como se muestra en la Tabla No. 3. El flujo de actividades de operación, netos de la recaudación de deudores, muestra un resultado positivo, principalmente por una leve reducción en las cuentas por cobrar, producto de la baja en el precio internacional del azúcar (Londres 5); mientras que el flujo de inversión muestra un flujo negativo (USD 21,2 millones), menor al flujo de inversión del mismo periodo del año anterior que se vio afectado por los desembolsos realizados para adquirir la participación de Cargill y Jucosa en la sociedad Patagoniafresh S.A. Durante el año 2013 también se observa un flujo negativo de las actividades de financiamiento (USD 22,8 millones), debido a una disminución de préstamos para financiar las actividades de operación e inversiones.

Indicadores Financieros

Tabla No. 4: Indicadores de Liquidez

Indicadores de Liquidez	30-06-2013	30-06-2012	Unidad
Liquidez corriente (activos corrientes / pasivos corrientes)	2,2	2,3	veces
Razón ácida (activos corrientes - inventarios) / pasivos corrientes	1,4	1,5	veces

Al 30 de junio del año 2013 los indicadores de liquidez presentan una leve disminución con respecto a igual periodo del año anterior, originado principalmente por un aumento en los pasivos corrientes (cuentas por pagar), que suben desde USD 37,8 millones al 30 de junio del 2012 a USD 66,6 millones a igual fecha de este año, y a un aumento similar en los activos corrientes (inventarios y otros activos financieros corrientes), que aumentan desde USD 346,2 millones al término del primer semestre del 2012 a USD 366,8 millones este año. De este modo, los indicadores de liquidez se mantienen en niveles muy favorables.

Tabla No. 5: Indicadores de Endeudamiento

Indicadores de Endeudamiento	30-06-2013	30-06-2012	Unidad
Razón de endeudamiento (pasivos corrientes + pasivos no corrientes) / patrimonio total)	0,66	0,69	veces
Razón de endeudamiento financiero (Deuda financiera neta / patrimonio total)	0,29	0,28	veces
Porción deuda corto plazo pasivos corrientes / (pasivos corrientes + pasivos no corrientes)	70,3%	64,2%	%
Porción deuda largo plazo pasivos no corrientes / (pasivos corrientes + pasivos no corrientes)	29,7%	35,8%	%
Cobertura financiera (Deuda financiera neta / EBITDA)	2,50	1,92	veces

Empresas Iansa muestra una buena situación financiera y de liquidez al 30 de junio de 2013, lo cual se refleja en los indicadores de endeudamiento de la Tabla N°5. La razón de endeudamiento y la razón de endeudamiento financiero se mantienen en niveles bajos y similares al año anterior, a pesar de observarse un leve aumento en los pasivos financieros, compensado por los mejores resultados obtenidos en los instrumentos de cobertura, que impactan el patrimonio. De este modo, estos indicadores mantienen niveles más bajos que el promedio de empresas de alimentos que transan en bolsas del mercado local. La cobertura financiera (deuda financiera neta de caja sobre EBITDA de los últimos 12 meses) fue de 2,5 veces, en comparación con un índice de cobertura financiera de 1,92 veces en el mismo período del año anterior.

Tabla No. 6: Indicadores de actividad (inventarios) y rentabilidad

Indicadores de actividad	**30-06-2013**	**30-06-2012**	**Unidad**
Rotación de inventarios (costo de ventas / inventario)	1,48	1,75	veces
Indicadores de rentabilidad	**30-06-2013**	**30-06-2012**	**Unidad**
Rentabilidad del patrimonio controladora (utilidad controladora / patrimonio controladora promedio)	2,5%	5,8%	%
Rentabilidad del activo (utilidad controladora / activos promedio)	1,4%	3,3%	%
Rendimiento activos operacionales (resultado operacional / activos operacionales promedio)	2,0%	4,1%	%
Utilidad por acción (utilidad controladora / acciones suscritas y pagadas)	0,0022	0,0047	USD

La rotación de inventarios (indicador de actividad) de 1,48 veces al 30 de junio del 2013, es menor a la observada en el mismo periodo del año anterior, como consecuencia de la disminución en el costo de ventas y el incremento en el valor de los inventarios al 30 de junio 2013, respecto de la información al 30 de junio de 2012.

El indicador de rentabilidad del patrimonio de la controladora al finalizar el primer semestre del año 2013 muestra una disminución respecto del año anterior, lo que se explica por la menor utilidad del período y a los mejores resultados obtenidos en los instrumentos de cobertura, que impactan directamente en patrimonio.

La rentabilidad del activo y el rendimiento de activos operacionales también presentan una disminución, respecto de los obtenidos a junio de 2012, causado principalmente por los menores resultados operacionales, e incremento de los inventarios.

III. Análisis de Riesgos.

1) Riesgo de mercado – Azúcar

El azúcar, al igual que otros commodities, está expuesto a fuertes fluctuaciones de precio en el mercado internacional. Este riesgo se ve en parte mitigado por el marco regulatorio existente en Chile, que establece el mecanismo de la banda de precios. Asimismo, el riesgo asociado a las fuertes fluctuaciones en el precio del azúcar también se ve mitigado por el programa de cobertura de azúcar adoptado por la Compañía, como queda en evidencia en el análisis de sensibilidad de los resultados de la Compañía frente a fluctuaciones significativas de dicho precio en los resultados proyectados para el 2013, como se indica en la tabla al final de esta sección.

Durante el primer semestre del año, el precio internacional del azúcar ha mantenido la tendencia a la baja, la que se inició en junio 2012. A partir de esa fecha el precio internacional del azúcar refinada ha fluctuado entre USD 470 y USD 540 por tonelada, con un promedio de USD 500 por tonelada, durante el primer semestre del 2013, marcando un máximo de USD 539 por tonelada en marzo 2013 y un mínimo de USD 473 por tonelada, en mayo 2013. Al finalizar el primer semestre de este año el precio para el azúcar refinada fue de USD 502 por tonelada, menor al alcanzado al cierre del 2012, de USD 524 por tonelada.

La fuerte caída en los precios internacionales se debe a la confirmación del superávit mundial de azúcar para la campaña 2012/2013, que alcanzó los 7,5 millones de toneladas, lo que ha permitido recomponer los stocks de azúcar en el mundo. A lo anterior se suma el pronóstico para la temporada 2013/2014, donde se estima un nuevo superávit cercano a 3 millones de toneladas, como consecuencia de una caída de la producción remolachera en Europa y Norteamérica, manteniéndose medianamente estables los ritmos de producción de azúcar en América del Sur y Asia. La baja en los precios de azúcar y los estímulos a la producción de etanol en Brasil, han hecho que los productores brasileros disminuyan drásticamente la distribución de la caña hacia la producción de azúcar. Los últimos pronósticos informan que a mayo del 2013 los ingenios del Centro Sur de Brasil han minimizado su producción de azúcar asignando sólo un 42% de la caña a azúcar, contra un 46% a la misma fecha de la campaña anterior (2012/2013).

El desempeño de la economía mundial también podría incidir en los precios y volúmenes de venta de los productos que comercializa Empresas Iansa o sus filiales. La política de la Compañía para acotar este riesgo es reducir al mínimo los inventarios de productos terminados y materias primas, y tomar las medidas internas para disminuir los niveles de endeudamiento, mantener márgenes de contribución adecuados en cada uno de los negocios principales y hacer un esfuerzo constante por controlar y reducir los gastos fijos.

Análisis de sensibilidad al precio del azúcar

Efecto de la disminución de un 18,3% en el Precio Internacional - Londres N°5			
Producción est. azúcar de remolacha 2013		260,0	000 TM Azúcar
Cobertura (Instrumentos con venc. 2013)		178,0	000 TM Azúcar
Volumen sin cobertura		**82,0**	**000 TM Azúcar**
Desfase en transferencia de precios	*hasta:*	67,5	000 TM Azúcar
Volumen Expuesto		**14,5**	**000 TM Azúcar**
Precio Int. (promedio últimos 6 meses)		500,1	US$/TM
Reducción de un 18.3% (*)en el precio		91,4	US$/TM
Pérdida máxima		**1,3**	**millones US$**
Resultado Controladora (últimos 12m)		**24,4**	**millones US$**
Efecto sobre el Resultado		5,4%	
EBITDA (últimos 12m)		**42,2**	**millones US$**
Efecto sobre el Ebitda		3,1%	
Ingresos (últimos 12m)		**563,7**	**millones US$**
Efecto sobre los Ingresos		0,2%	

(*): Corresponde a la variación del precio promedio del primer semestre 2013 vs. 2012.
[Precio Internacional Londres N°5].

Nota: El análisis de sensibilidad a los precios internacionales se basa en el siguiente criterio: se considera la mayor variación entre el precio internacional promedio en el período bajo análisis, respecto del mismo período del año anterior, o un 10%.

2) Riesgo de sustitución.

Los principales sustitutos del azúcar son los productos "edulcorantes no calóricos", cuyo consumo ha aumentado significativamente en los últimos años, y otros sustitutos como el jarabe de alta fructosa que tuvo una participación relevante en ciertos usos industriales (principalmente bebidas gaseosas), y cuya participación de mercado ha tendido a declinar.

En Chile, las importaciones de productos "edulcorantes no calóricos" han tenido un aumento importante en años recientes, proceso que se acentuó durante el año 2010, posiblemente incentivado por el alza en el precio internacional del azúcar y por una creciente tendencia al consumo de alimentos "light". Esta tendencia, que se manifiesta tanto en el segmento industrial como en el retail, ha encontrado apoyo en las autoridades de salud en nuestro país, que ha impulsado campañas como "*Elige Vivir Sano"* para incentivar hábitos y estilo de vida saludables, fomentando la disminución en el consumo de sal y azúcar. Es esperable que los mensajes de las autoridades de salud en esta dirección vayan en aumento.

Durante los primeros 5 meses del año 2013, las importaciones de edulcorantes no calóricos se han mantenido similares a las del año anterior, particularmente en el segmento en que participa Iansa (sucralosa y stevia), aumentando la importación de stevia y reduciéndose levemente la importación de sucralosa.

Iansa alcanzó, durante el primer semestre del año 2013, una participación de mercado cercana al 17,5% con sus productos "Cero K", ofreciendo productos no calóricos a base de sucralosa y stevia.

Por otra parte, el jarabe de alta fructosa es un edulcorante elaborado a partir de maíz, cuyo poder endulzante es similar al del azúcar en base a la misma materia seca. Se utiliza en la industria de bebidas en forma masiva en Estados Unidos, México, Argentina y otros países, en reemplazo de azúcar granulada. La importación de este producto en Chile representó el 1% del consumo de azúcar nacional durante el 2012, por lo que no representa un riesgo de sustitución relevante.

3) Riesgo de falta de abastecimiento de materia prima.

Durante los años 2008 y 2009 se presentó una baja en las hectáreas sembradas de remolacha, alcanzando en promedio las 14.500 hectáreas, aproximadamente. Esta situación ha cambiado en forma significativa en años recientes. En efecto, el promedio de superficie sembrada en las temporadas 2010 a 2012 es de 20.000 hectáreas, mientras que las hectáreas sembradas durante la actual temporada 2012 – 2013 están en torno a las 18.000 hectáreas.

Aunque no es posible proyectar con precisión la superficie sembrada de remolacha en los próximos años, ya que ésta se ve afectada por la alta volatilidad de los márgenes asociados a los cultivos alternativos, es razonable pensar que las buenas condiciones de manejo de la remolacha en la actualidad (asesoría técnica especializada, disponibilidad de nuevas tecnologías de cosecha, y nuevas variedades de semillas con mayor potencial de rendimiento), sumado a la nueva modalidad de pago (la remolacha entera, desfoliada), con contratos a precios conocidos, permiten esperar que la superficie de siembra de remolacha se consolide y estabilice en el país.

Adicionalmente, a fines del año 2012 Iansa inauguró su refinería de azúcar cruda en las instalaciones de la Planta de Chillán, la cual operó exitosamente durante el primer trimestre del año 2013 y permitirá a futuro contar con una nueva fuente de abastecimiento para la producción de azúcar refinada.

4) Participación en mercados de commodities.

La mayor parte de los ingresos de Empresas Iansa proviene del negocio azucarero. Para cubrir el riesgo que representa la volatilidad de los precios internacionales, la Compañía tiene un programa de cobertura de futuros de azúcar.

El programa de cobertura de futuros de azúcar, que se inició el año 2009 para proteger los márgenes de producción de azúcar local, ha entregado estabilidad financiera, protegiendo en el corto plazo la rentabilidad del negocio azucarero. Este programa, que se gestiona anualmente, protege el margen sobre la producción nacional de azúcar ante los fuertes movimientos que experimenta el mercado internacional, y su efecto en los precios de ventas locales. Cuando los precios internacionales suben, el costo de esta cobertura se compensa con el mayor precio de venta de los productos; al contrario, cuando los precios internacionales bajan, los menores precios de venta en el mercado nacional se ven compensados con los ingresos provenientes del programa de coberturas.

En el caso de los fertilizantes, la Empresa sólo actúa como importadora y comercializadora de insumos para el cultivo de la remolacha. Los precios del mercado nacional reflejan las fluctuaciones del mercado externo, con lo cual existe una natural cobertura de riesgo.

En los productos de nutrición animal (ganado) y mascotas, los precios finales también varían con el costo de los insumos utilizados en su producción, algunos de los cuales (como coseta y melaza) son coproductos de la producción de azúcar. De este modo, la exposición a la variación de los precios internacionales en este negocio también se encuentra acotada.

5) Riesgo agrícola.

La actividad de Empresas Iansa se desarrolla en el sector agroindustrial, por lo que sus niveles de producción podrían eventualmente verse afectados por problemas climáticos (inundaciones, heladas, sequías) y/o fitosanitarios (plagas y/o enfermedades). Sin embargo, la dispersión de la producción de remolacha en distintas regiones, y el alto nivel tecnológico aplicado en su cultivo, en especial el riego tecnificado y las variedades de semillas tolerantes a rhizoctonia y esclerocio, reducen los riesgos señalados.

Adicionalmente, los agricultores remolacheros que trabajan con financiamiento de la Compañía están protegidos por una póliza de seguros frente a riesgos climáticos y a ciertas enfermedades del cultivo asociadas a efectos climáticos, que cubre una parte importante de los costos directos incurridos en caso de siniestro.

6) Riesgo financiero.

6.1) Por variaciones de monedas, inflación y plazos de financiamiento.

Dado que los ingresos de los principales negocios de la Compañía –azúcar y coproductos de la remolacha, endulzantes no calóricos, insumos agrícolas, y productos de nutrición animal– están determinados en dólares de acuerdo al precio alternativo de importación o exportación, según sea el caso, la política de la Empresa es fijar los precios de compra de las materias primas en la misma moneda. En el caso de la remolacha, principal insumo del azúcar, los contratos de compra tienen mayoritariamente sus precios expresados en dólares, generándose por esta vía una cobertura de gran parte del costo de producción. En el caso de los contratos de remolacha fijados en pesos, la Compañía toma coberturas de tipo de cambio para cubrir una parte relevante del riesgo cambiario asociado.

Por otra parte, debido a que la moneda funcional de la Compañía es el dólar americano, gran parte de su capital de trabajo (azúcar importada, fertilizantes, otros insumos agrícolas y materias primas para la producción de productos de nutrición animal y mascotas) y sus ingresos están directamente vinculados con esa moneda. Por este motivo, la Compañía busca financiar sus pasivos en dicha moneda, o, si las condiciones de mercado lo ameritan, tomar un financiamiento en moneda local, cubriendo el riesgo cambiario vía un swap de esos pasivos al dólar.

Los gastos de remuneraciones, otros gastos fijos y algunos costos variables están determinados en pesos, de manera que son afectados por las variaciones de tipo de cambio. Este riesgo se minimiza con programas de coberturas cambiarias.

Respecto de los plazos de financiamiento, la política es mantener un equilibrio en los plazos de financiamiento para los activos de la Compañía. Producto de la estacionalidad en los flujos, la política definida es financiar con pasivos de largo plazo las inversiones requeridas, y utilizar créditos de corto plazo para financiar las necesidades de capital de trabajo.

6.2) Por variaciones de tasas de interés flotante.

En relación a las variaciones de las tasas de interés, se busca mantener en el tiempo un equilibrio entre tasa fija y variable. Actualmente, la Compañía tiene todos los pasivos de largo plazo a tasa fija y una porción de los pasivos de corto plazo a tasa variable.

Durante los últimos años, las condiciones financieras del país se han mantenido estables, a pesar de la incertidumbre generada por la situación internacional, particularmente de Europa.

La tasa base de política monetaria en nuestro país presentó una leve disminución en los primeros meses del 2012 (0,15% en el mes de enero, y de 0,10% en febrero), para luego mantenerse en 5,0%, hasta el cierre del primer semestre de este año.

A pesar de que la gran volatilidad de los mercados internacionales podría tener un efecto al alza en los spreads financieros, que se podría trasladar a economías como la de Chile, las variaciones en la tasa de interés de los mercados internacionales no afectarán de manera significativa los pasivos de largo plazo de la Compañía, ya que Empresas Iansa rescató a fines del año 2010 el bono internacional (144 A) que mantenía en el mercado de Estados Unidos y emitió un nuevo bono en el mercado local, con una tasa fija y en condiciones más ventajosas, que luego fue convertido a dólares.

Análisis de sensibilidad a la tasa base de interés internacional

Efecto de la variación del 0,5% de la tasa de interés (préstamos en USD)					
	30-jun-13			30-jun-12	
Deuda	**127,1**	**millones US$**	**Deuda**	**112,5**	**millones US$**
Bono local	70,5	(tasa fija)	Bono local	70,5	(tasa fija)
Leasing financiero	4,5	(tasa fija)	Leasing financiero	4,6	(tasa fija)
Bancaria	34,4		Bancaria	25,0	
No Bancaria	10,0	(tasa fija)	No Bancaria	10,0	(tasa fija)
Icatom	7,7	(tasa fija)	Icatom	2,4	(tasa fija)
Caja	**(23,0)**	**millones US$**	**Caja**	**(19,8)**	**millones US$**
Deuda Total Neta	**104,1**	**millones US$**	**Deuda Total Neta**	**92,7**	**millones US$**
Deuda Neta Expuesta	**34,4**	**millones US$**	**Deuda Neta Expuesta**	**25,0**	**millones US$**
Variación 0.5% en la tasa	**0,17**	**millones US$**	**Variación 0.5% en la tasa**	**0,13**	**millones US$**

7) Riesgo de Liquidez.

Los indicadores de liquidez (liquidez corriente y razón ácida) al 30 de junio de 2013 dan cuenta de una buena capacidad de la Compañía para cumplir con los compromisos que adquiere para cubrir sus necesidades temporales de capital de trabajo.

Descomposición de pasivos financieros por plazo de vencimiento

30 de Junio de 2013 Importe de Clase de Pasivos Expuestos al Riesgo Liquidez por vencimiento							
Tipo de Pasivos (milles de USD)	Hasta 3 Meses	3 a 6 Meses	6 a 12 Meses	1 a 2 años	2 a 3 años	3 a 5 años	5 años o más
Préstamos Bancarios	25.305	11.677	1.648	391	761	1.195	-
Pasivo por arriendo financiero	485	495	837	1.584	1.458	1.182	-
Bono Local	-	9.397	9.213	17.923	17.233	24.569	-
Compromiso de retrocompra	-	10.125	-	-	-	-	-
Total	**25.790**	**31.694**	**11.698**	**19.898**	**19.452**	**26.946**	**-**

30 de Junio de 2012 Importe de Clase de Pasivos Expuestos al Riesgo Liquidez por vencimiento							
Tipo de Pasivos (milles de USD)	Hasta 3 Meses	3 a 6 Meses	6 a 12 Meses	1 a 2 años	2 a 3 años	3 a 5 años	5 años o más
Préstamos Bancarios	25.766	249	248	153	319	698	187
Pasivo por arriendo financiero	405	322	735	1.088	1.075	2.006	216
Bono Local	-	1.539	1.527	18.452	17.770	33.497	7.949
Compromiso de retrocompra	-	-	10.119	-	-	-	-
Total	**26.171**	**2.110**	**12.629**	**19.693**	**19.164**	**36.201**	**8.352**

8) Riesgo de crédito.

Respecto de las cuentas por cobrar, la Sociedad tiene definido utilizar seguros de crédito para las cuentas o segmentos de mayor riesgo y tomar las provisiones que corresponden en los restantes negocios. La conveniencia de los seguros de crédito es evaluada en forma periódica, y la póliza para cubrir este riesgo es tomada con una Compañía líder en este rubro. En el caso del negocio azúcar, segmento industrial, el riesgo de crédito se evalúa en un Comité de Crédito que determina el nivel de exposición por cliente y se le asigna una línea de crédito, la cual se revisa en forma periódica.

En cuanto a la protección de las cuentas deterioradas, se realiza una segmentación de los clientes, basada en la morosidad de los mismos y se constituyen las provisiones para aquellos clientes que tienen una morosidad significativa y/o que representan un riesgo de crédito relevante.