

IPAL S.A.

ANÁLISIS RAZONADO ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Al 30 de septiembre del 2023 y 31 de diciembre del 2022

Para la comprensión de este análisis razonado correspondiente al tercer trimestre del 2023, se debe tener presente que la Sociedad, ha preparado sus estados financieros de acuerdo a lo establecido por las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), emitidas por el International Accounting Standards Board (en adelante “IASB”), y representan la adopción integral, explícita y sin reservas de las referidas NIIF y por la norma de la Comisión para el Mercado Financiero (CMF).

En el análisis de las cifras se debe tener presente que el Estado de Situación Financiera, se comparan con el 31 de diciembre del 2022 y los Estados de Resultados y Estados de Flujos de Efectivo, se comparan con el 30 de septiembre del 2022.

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.

	30-09-2023 M\$	31-12-2022 M\$
Estado de situación financiera		
Activos		
Activos corrientes		
Efectivo y equivalentes al efectivo	14.105.206	13.683.745
Otros activos financieros corrientes	2.100	2.100
Otros activos no financieros corrientes	182.068	194.807
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar corrientes	7.844.425	5.352.242
Cuentas por cobrar a Entidades relacionadas	107.572	87.969
Inventarios	6.741.754	6.671.121
Activos por impuestos corrientes	1.252.848	1.415.994
Activos Corrientes Totales	30.235.973	27.407.978
Activos no corrientes		
Otros activos financieros, no corrientes	6.948.684	6.948.684
Activos intangibles distintos de la plusvalía	1.763.867	1.873.625
Plusvalía	142.844	142.844
Propiedades, planta y equipo	21.993.988	22.713.075
Activos Biológicos, no corrientes	80.655	80.871
Activos por impuestos diferidos	5.630.743	5.662.640
Activos no corrientes	36.560.781	37.421.739
Activos	66.796.754	64.829.717

El Efectivo y equivalentes al 30 de junio de 2023, presenta un saldo de MM\$ 14.105,2, superior a los MM\$ 13.683,7 al cierre de diciembre del 2022. El mayor saldo se explica principalmente por la filial Hendaya, con un aumento de 1.437,0 MM\$. En sentido contrario las filiales Vértice (839.4MM) y Proalsa (144,6MM\$), presentan disminución en sus saldos de efectivo. En el caso de Vértice, con motivo a la estacionalidad del negocio y a salidas de efectivo para anticipo a proveedores, de futuras inversiones en intangibles. En cuanto a Proalsa, la disminución del efectivo se debe a días de atraso en el cobro de facturas.

Los otros activos financieros corrientes, corresponden a inversión en acciones en la sociedad Unión El Golf, cuyo monto asciende a 2,1 MM\$.

Los otros activos no financieros corrientes, cuyo monto asciende a MM\$ 182,1 y MM 194,8 al 30 de septiembre del 2023 y al 31 de diciembre de 2022, respectivamente. La variación de estos activos se debe básicamente a la disminución de los seguros anticipados (19,02 M\$\$), dado por la amortización. En sentido contrario, las garantías de arriendo tuvieron un leve incremento de 6,5 MM\$.

Respecto a las cuentas por cobrar, reflejan un aumento de 2.492,2 MM\$, que corresponde a un mayor saldo con clientes de 1.976,7 MM\$ y a los remanentes por crédito fiscal 490,6 MM\$. En cuanto a los saldos de Clientes el mayor incremento lo presenta la filial Proalsa, que al 30 de septiembre presenta atraso en documentos por cobrar.

El aumento de 19,6 MM\$ en las cuentas por cobrar a entidades relacionadas corrientes, corresponde a la variación del saldo pendiente de cobro que mantiene la filial Izarra Aguas con la relacionada Inversiones Baiona por servicios de agua potable.

Los inventarios corresponden fundamentalmente a los saldos de materias primas, productos en proceso y productos terminados; el aumento de MM\$ 70,6, se explica principalmente por el incremento en existencias de las filiales Hendaya 413,6 MM\$ e Innovalim 253,9 MM\$. Por otra parte, se presenta disminución en este rubro para las filiales Vértice, S.A. y Vertice Tour en -250,3 MM\$, Proalsa en -208,1 MM\$ y Algorta en -138,4 MM\$.

Los activos por impuestos corrientes, por un monto de 1.252,8 y 1.416,0, al 30 de septiembre de 2023 y 31 de diciembre 2022; respectivamente. Corresponde principalmente a pagos provisionales mensuales por el impuesto a las ganancias, crédito por franquicia Sence e impuesto a la renta por recuperar de años anteriores. Los principales cambios se explican por la disminución en los saldos de los anticipos mensuales del ISLR -204,3 MM\$. En sentido opuesto a lo anterior, presentaron aumento en sus saldos, los créditos por Franquicia Sence e impuestos específicos 27,3 MM\$.

Los otros activos financieros, no corrientes por un monto de MM\$ 6.948,7 y MM\$ 6.948,7, al 30 de septiembre del 2023 y al 31 de diciembre de 2022; respectivamente, corresponden al costo atribuido de la inversión en Inversiones Baiona Limitada.

Los activos intangibles distintos de la plusvalía, corresponde a los Derechos de Concesión de la filial Vértice y a construcciones en los terrenos de la concesión. Así como los derechos de Agua de la Filial Biarritz. Adicional, se agrupan en este rubro software y licencias, el menor valor MM\$ (109,8) presentado al 30 de septiembre del 2023, corresponde principalmente a las amortizaciones del período de todas las filiales del Grupo IPAL, que aumentaron en -177,5 MM\$. En menor medida el aumento en 67,8 MM\$, de inversiones en Construcciones exigidas por la CONAF de la Filial Vértice.

Las propiedades, planta y equipos, corresponden a la valorización de los activos que las filiales del Grupo IPAL S.A. utilizan en sus operaciones, así como las obras en cursos de nuevos proyectos. El menor saldo de MM\$ (719,1), que presenta al 30 de septiembre del 2023 respecto al 31 de diciembre del año anterior, se explica principalmente por la depreciación del ejercicio de las filiales (1.812,5). En menor medida se realizaron inversiones en compra de activos, por las distintas filiales en 1.093,7. Inversiones que se atribuyen principalmente a las filiales Vértice MM\$ 678,6 y Proalsa MM\$ 186,9 e Innovalim 57,6 MM\$.

	30-09-2023	31-12-2022
	M\$	M\$
Patrimonio y pasivos		
Pasivos		
Pasivos corrientes		
Otros pasivos financieros corrientes	434.911	623.057
Cuentas comerciales y otras cuentas corrientes por pagar	7.810.058	7.357.463
Otras provisiones a corto plazo	1.132.122	1.890.566
Pasivos por Impuestos corrientes	368.601	284.052
Provisiones corrientes por beneficios a los empleados	3.116.885	3.623.915
Otros pasivos no financieros corrientes	2.949.301	2.049.053
Pasivos corrientes	15.811.878	15.828.106
Pasivos no corrientes		
Otros pasivos financieros no corrientes	9.531.539	10.337.528
Otras provisiones a largo plazo	702.067	789.997
Cuentas por pagar a Entidades relacionadas	10.580.687	9.757.812
Provisiones no corrientes por beneficios a los empleados	3.647.716	2.132.703
Pasivo por impuestos diferidos	-	-
Pasivos no corrientes	24.462.009	23.018.040
Pasivos	40.273.887	38.846.146
Patrimonio		
Capital emitido	3.657.136	3.657.136
Ganancias (pérdidas) acumuladas	25.291.589	24.480.485
Otras reservas	(851.048)	(851.048)
Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	28.097.677	27.286.573
Participaciones no controladoras	(1.574.810)	(1.303.002)
Patrimonio	26.522.867	25.983.571
Patrimonio y Pasivos	66.796.754	64.829.717

El saldo de los otros pasivos financieros corrientes por MM\$ 434,9, se compone de la porción corriente de los préstamos bancarios mantenidos por las filiales Rentas Paine Grande por MM\$ 425,1. Adicional a esto, se suma la porción corriente del leasing tomado por la filial Charrabata MM\$ 9,80.

Las cuentas comerciales y otras cuentas corrientes por pagar al 30 de septiembre del 2023, cuya variación de MM\$ 452,6, corresponden a un aumento neto en el saldo de proveedores de las distintas filiales en 471,8 MM\$. A esto se suma el aumento de las imposiciones laborales e impuestos por pagar en 48,9 MM\$. Con efecto contrario a lo explicado anteriormente, tenemos la disminución de las otras cuentas por pagar y acreedores en -68,29 MM\$.

Otras provisiones a corto plazo cuyo saldo al 30 de septiembre del 2023 asciende a 1.132,1 MM\$, corresponden a las provisiones para compromisos contractuales de la filial Hendaya MM\$ 968,6 la provisión para acuerdos comerciales como Rappels MM\$ 54.5 y pago a CONAF MM\$ 108,9.

Los pasivos por impuestos corrientes presentan un saldo de 368,6 MM\$ y 284,1 MM\$, al 30 de septiembre de 2023 y al 31 de diciembre de 2022; respectivamente, corresponde a la provisión de impuesto a las ganancias. El aumento por un monto de MM\$ 84,5, se explica principalmente, por la filial Rentas Paine Grande, con una variación de 89,3 MM\$.

Las provisiones corrientes por beneficios a los empleados MM\$ 3.117, corresponde a la provisión de sueldos de las manipuladoras por MM\$ 2.312, provisión de vacaciones 750 MM\$ y bonos 55 MM\$.

El aumento de MM\$ 900,2 de los otros pasivos no financieros corrientes, corresponde a las reservas de pernoctaciones de la temporada 2023-2024, que son pagadas anticipadamente por los visitantes a las filiales Vértice S.A. y Vértice Tour Operador.

Los otros pasivos financieros no corrientes MM\$ 9.531,5, corresponden principalmente al endeudamiento de Rentas Paine Grande 9.522,61 MM\$, para el financiamiento del proyecto Planta lo Aguirre.

Las otras provisiones no corrientes por MM\$ 702,1 y MM\$ 790,0, al 30 de septiembre de 2023 y al 31 de diciembre de 2022; respectivamente, corresponden a provisiones con la CONAF por la concesión y al pasivo por AFRs que mantiene la filial Izarra.

2. Resumen de Indicadores Financieros de la Sociedad

Balance General	Consolidado		Variación % 2023/2022	
	septiembre del 2023	diciembre del 2022		
Liquidez				
Liquidez Corriente				
Activos Corrientes/Pasivos Corrientes)	veces	1,91	1,73	10,4%
Razón Acida				
Activos Corrientes - Inventario/Pasivos Corrientes)	veces	1,486	1,310	13,4%
Capital de Trabajo				
(Activos corrientes - Pasivos corrientes)	MM\$	14.424	11.580	24,6%
Razón de Endeudamiento				
(Pasivo de corto plazo + largo plazo/Patrimonio)	veces	1,43	1,42	0,7%
Proporción Deuda				
Préstamo corto plazo/ Préstamos totales	%	4,4%	5,7%	-23,2%
Préstamo largo plazo/ Préstamos totales	%	95,6%	94,3%	1,4%
Cobertura Gastos Financieros				
Resultado antes de impuestos y de Gastos Financieros/Gastos Financieros)	veces	1,8	(1,4)	230,4%
Rentabilidad del Patrimonio				
Utilidad del ejercicio/Patrimonio Neto menos utilidad (pérdida) del ejercicio	%	3,0%	-9,59%	131,0%
Rentabilidad del Activo				
EBITDA/Total activo bruto	%	39,27%	26,0%	50,8%
Utilidad (Pérdida) por Acción				
Utilidad (Pérdida) del ejercicio/Número de acciones emitidas y pagadas	\$	73,8	263,2	-72,0%

3. Resumen de partidas más importantes del Estado de Resultado

	Ene - sep 2023	Ene - sep 2022	Variación %
	M\$	M\$	2023/2022
Estado de Resultados			
Ventas	M\$ 57.933.763	44.214.508	31,0%
Costo de explotación	M\$ (43.667.894)	(35.887.954)	21,7%
Margen de explotación	M\$ 14.265.869	8.326.554	71,3%
Resultado operacional	M\$ 1.025.688	(2.667.947)	138,4%
Costos financieros	M\$ (1.011.531)	(1.635.348)	-38,1%
Resultado no operacional	M\$ (181.354)	(1.267.801)	-85,7%
R.A.I.I.D.A.I.E.	M\$ 18.303.748	12.100.805	51,3%
Resultado del ejercicio	M\$ 718.305	(3.306.352)	121,7%

4. Análisis del Estado de Resultado

- **Resultado del Ejercicio**

Los ingresos por venta consolidados a septiembre del 2023 aumentaron en MM\$ 13.719,3, equivalente a un 31,0%, respecto a la misma fecha del año anterior. Esto, por el incremento de las ventas de Servicios y Productos alimenticios en 10.977,4 MM\$, principalmente por parte de las filiales Hendaya, Proalsa e Innovalim. En el caso de Hendaya, producto de la licitación que partió en marzo 2022, que para el año 2023 presenta ingresos en todos los meses del semestre. En cuanto a Proalsa e Innovalim, corresponde al aumento en ventas de acuerdo con el plan estratégico de la Gerencia y cumplimiento de metas, en función a generar una mayor rentabilidad. A esto se suma, el incremento por servicios de turismo por parte de las filiales Vértice y Vértice Tour MM\$ 2.430,0. Respecto a estas filiales, el incremento se genera como resultado de la reactivación del sector turismo, el cual estuvo fuertemente golpeado por la pandemia. En menor medida, los ingresos de Otros negocios también aumentaron en 311,8 MM\$, que corresponde a las filiales Algorta e Izarra Aguas. En el caso de la filial Algorta, el incremento se debe a la cosecha de nuevos cultivos durante el 2023.

El margen de explotación del período se ubicó en 24,6% de las ventas, superior al que se obtuvo en igual período del año anterior, el cual se ubicó en 18,8%. Esto se explica principalmente por la Filial Vértice y su ponderación en el consolidado. Adicional, se suma mejores márgenes por parte de las filiales Hendaya, Proalsa e Innovalim, con motivo a las medidas tomadas por la Gerencia del Grupo, de hacer compras anticipadas para asegurar los precios y así amortiguar un poco el incremento que han tenido en los últimos años las materias primas.

Los gastos de administración, distribución y otras funciones aumentaron en MM\$ 2.246 (20,4%), respecto al mismo período del año anterior, al pasar de MM\$ 10.994,5 en el período 2022, a un monto de MM\$ 13.240,2, en igual período del 2023, principalmente por el aumento de las operaciones de las Filiales Hendaya, Vértice y Vértice Tour. Dichos gastos, como porcentajes de las ventas disminuyeron, a 22,9% en el periodo Ene - Sep 2023 desde un 24,9% en igual periodo durante el 2022. Esto principalmente, por las filiales Vértice y Vértice Tour, cuyas ventas en el 2022 fueron muy bajas por las restricciones e incertidumbre producto de la pandemia, en comparación a los gastos fijos.

- **Resultado No Operacional**

El resultado no operacional alcanzó un monto de MM\$ (181,35), comparado al resultado del mismo período del año anterior de MM\$ (1.267,80). Esta variación del resultado no operacional en MM\$ 1.086,45, se explica principalmente por el efecto neto de varias partidas: Por una parte, un menor reconocimiento de gastos por el Mark To Market del préstamo que mantiene la filial Rentas Paine Grande en MM\$ 623,8, que se suma al aumento por concepto de ingresos financieros en 325,9 MM\$. Adicional, a un menor gasto por reajuste del préstamo que mantiene la filial Izarra con la Baiona en 530,5 MM\$. En sentido contrario, la diferencia disminuyó el resultado no operativo al disminuir la ganancia en (352,7). Finalmente, se suma a un menor ingreso por venta de activos fijo de (61,6) MM\$.

5. Resumen de partidas más importantes del Flujo de Efectivo

Flujo de Efectivo		Ene - sep 2023	Ene - sep 2022	Variación %
Flujo de efectivo netos procedentes (utilizados en) actividades de Operación	M\$	666.282	1.489.876	-55,3%
Flujo de efectivo netos procedentes (utilizados en) actividades de Financiación	M\$	(29.829)	(2.962.014)	-99,0%
Flujo de efectivo netos procedentes (utilizados en) actividades de Inversión	M\$	(214.992)	2.342.097	-109,2%
Incremento (disminución) neto de efectivo y equivalentes al efectivo	M\$	421.461	869.959	-51,6%
Efectivo y equivalentes al principio del período	M\$	13.683.745	11.449.644	19,5%
Efectivo y equivalentes al final del período	M\$	14.105.206	12.319.603	14,5%

6. Análisis del Flujo de Efectivo

A septiembre 2023 las actividades de la operación originaron un flujo neto positivo de MM\$ 666,3 menor respecto al flujo positivo del año anterior de MM\$ 1.489,9. Esta variación de -823,6 MM\$, se debe principalmente a un aumento en las salidas de efectivo para pago de proveedores en MM\$ -11.315,9 y pagos empleados en MM\$ -2.081,4. Mientras que las entradas de efectivo procedentes de las ventas de bienes y servicios se incrementaron en sólo 12.513,8 MM\$.

El flujo de efectivo positivo procedente de actividades de inversión a septiembre del 2023 alcanzó la suma de MM\$ -215,0, inferior al flujo neto positivo de igual período del año anterior por MM\$ 2.342,1. Esta disminución en MM\$ -2.557,1. Las variaciones principales están dadas por disminución en -3.378,9 MM\$, de las Otras entradas de efectivo, como actividades de inversión, que para el 2022, reflejaban el flujo por el reparto de dinero recibido de la inversión a largo plazo en la sociedad Baiona. A esto se suma una disminución en las entradas de efectivo por venta de activos fijos en -224,5 MM\$, dado que para el 2022 se obtuvo ingresos por venta de sucursales, cuya licitación vencieron en febrero para la filial Hendaya. En sentido opuesto a lo anterior, los flujos por inversión en activos fijos presentan una menor salida de efectivo en 894,2 MM\$, lo que se explica por las compras efectuadas en el año 2022, para la habilitación de nuevas sucursales adjudicadas de licitaciones que entraron en vigencia en marzo 2022, por parte de la filial Hendaya.

En cuanto a, las actividades de financiamiento generaron flujos netos negativos por MM\$ -29,8, menor a los presentados en igual período anterior por MM\$ -2.962,0. Esta variación se explica principalmente por una menor salida de efectivo para el pago de capital e intereses de préstamos vigentes durante el año 2022 en 1.247, 6 por parte de las filiales Rentas Paine Grande MM\$ y Vértice. Adicional, a esto se suma un menor pago de dividendos, que en lo que va del año 2023, por un monto de (179 MM\$), que comparado con lo pagado durante el año 2022 (593 MM\$) deja una variación positiva de 414,0 NN\$.

7. Situación de mercado

A septiembre del 2023 las ventas aumentaron en 31,0%, con respecto al mismo período del año anterior, esto es MM\$13.719,3. Dicha variación se explica por el incremento en 26,7% de los servicios y productos alimenticios, derivado del aumento en las ventas de las filiales Hendaya (MM\$ 4.015,6), Proalsa (2.584,4 MM\$) e Innovalim (1.193,8 MM\$). Adicional, se suma a esto el incremento en 123,2%, en las ventas de servicios de turismo, que está dado por la reapertura del Parque Las Torres del Paine y la reactivación del sector turismo después de la pandemia, que para este año 2023 ya opera con total normalidad. Finalmente, los Otros ingresos también aumentaron esto corresponde a las filiales Algorta (179,6 MM\$) e Izarra (182,1 MM\$). En el caso de la filial Algorta, para el año 2023 incursionó en la cosecha y venta de nuevos cultivos.

Análisis por tipo de Negocio	Ene - sep 2023	Ene - sep 2022	Variación M\$	Variación %
Servicios y Productos Alimenticios	52.113.787	41.136.392	10.977.395	26,7%
Servicios de Turismo	4.402.932	1.972.908	2.430.024	123,2%
Otros	1.417.044	1.105.208	311.836	28,2%
Totales	57.933.763	44.214.508	13.719.255	31,0%

8. Análisis de riesgo de mercado

Situación actual

La actividad económica sigue sin señales de repunte y, en el mejor de los escenarios, el PIB no crecerá este año. El IMACEC de septiembre fue menos negativo de lo esperado, pero muy influido por un repunte del sector minero, cuya persistencia no es fácil extrapolar. Con todo, proyectamos cifras positivas para el último trimestre del año debido a la existencia de bases de comparación menos exigentes.

Para 2024 la dispersión de las proyecciones de crecimiento es elevada debido a la alta incertidumbre existente. Si bien en el escenario base la economía crecería entre 1,5% y 2%, los riesgos principalmente externos, obligan a ser cautos y a no descartar un crecimiento menor.

Diversos indicadores del mercado laboral muestran que la economía no está creando empleos y, por el contrario, los despidos han aumentado. Esta situación es coherente con la evolución de la actividad económica y sólo se revertirá en la medida que el crecimiento del PIB repunte.

La inflación se ubicó bajo lo esperado en octubre cuando el IPC subió 0,4% m/m y tras esta información las expectativas del mercado se han corregido a la baja y se espera que la inflación cierre el año por debajo del 4,3% pronosticado por el Banco Central en septiembre. Pero más

importante aún es que la inflación sin volátiles sigue dando señales de un freno de mayor proporción. En los últimos cinco meses registra una variación mensual promedio inferior a 0,1%.

El Banco Central volvió a sorprender al mercado en la reunión de octubre, cuando redujo la TPM en 50 pb a 9% y suspendió el programa de acumulación de reservas internacionales. Esta decisión generó un alivio sobre el tipo de cambio, lo que afecta positivamente nuestras posiciones comerciales, respecto a la compra de materias primas importadas.

La inflación seguirá bajando a inicios del próximo año, lo que permitirá que el Banco Central continúe con el proceso de reducción de tasas de interés. La materialización de un escenario de riesgo –como una crisis externa aceleraría y acentuaría la magnitud de los recortes.

Las tasas de los créditos de consumo han comenzado a reflejar sólo de forma incipiente el menor costo de fondeo de los bancos. Las tasas de los créditos comerciales siguen a la baja a la par con la TPM, mientras que los créditos hipotecarios alcanzaron en octubre su mayor nivel desde 2009, impactadas principalmente por el aumento de las tasas externas. Respecto a estas expectativas, la empresa mantiene riesgos acotados de créditos comerciales, dado que créditos vigentes se encuentran acotados a tasas fijas y cubiertos con instrumentos forwards.