

ANALISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

AL 31 DE DICIEMBRE DE 2020

CRITERIOS DE CONSOLIDACION

En la preparación de los presentes estados financieros consolidados de Duncan Fox S.A., se incluyen los estados financieros consolidados de nuestras subsidiarias Inversiones Los Cerezos S.A., Talbot Hotels S.A. e Inversiones Los Olivillos S.A. y los estados financieros individuales de la subsidiaria Maguey Shipping S.A.

Los presentes Estados Financieros Consolidados, incluyen los activos, pasivos y resultados de la Matriz y sus subsidiarias. Los efectos de las transacciones realizadas con las subsidiarias, han sido eliminados y se ha reconocido en los estados financieros, la participación de los inversionistas minoritarios, presentada como participaciones no controladas.

ESTADO DE SITUACION FINANCIERA

La estructura de activos y pasivos, se presentan a continuación:

	31-12-2020	31-12-2019	Diferencia	Variación
	M\$	M\$	M\$	%
<u>Activos:</u>				
Activos Corrientes	97.600.863	112.647.519	-15.046.656	-13,4%
Activos No Corrientes	178.283.314	175.326.574	2.956.740	1,7%
Total Activos	<u>275.884.177</u>	<u>287.974.093</u>	<u>-12.089.916</u>	<u>-4,2%</u>
<u>Pasivos:</u>				
Pasivos Corrientes	38.875.472	45.330.997	-6.455.525	-14,2%
Pasivos No Corrientes	61.291.423	65.207.670	-3.916.247	-6,0%
Patrimonio atribuible a propietarios de la controladora	155.591.918	155.469.382	122.536	0,1%
Participaciones no controladas	<u>20.125.364</u>	<u>21.966.044</u>	<u>-1.840.680</u>	<u>-8,4%</u>
Patrimonio Total	<u>175.717.282</u>	<u>177.435.426</u>	<u>-1718.144</u>	<u>-1,0%</u>
Total Pasivos y Patrimonio	<u>275.884.177</u>	<u>287.974.093</u>	<u>-12.089.916</u>	<u>-4,2%</u>

El total de activos de la Sociedad disminuyó en la suma de M\$ 12.089.916 entre el 31 de diciembre de 2019 y el 31 de diciembre de 2020, como efecto neto de variaciones producidas, principalmente en los rubros Efectivo y equivalentes al efectivo e Inversiones contabilizadas por el método de la participación con aumentos de M\$ 8.037.718 y M\$ 23.250.332, respectivamente, contrarrestado por la disminución que presentan los rubros, Otros activos financieros corrientes por M\$ 5.049.721, Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar corrientes por M\$ 10.373.432, Inventarios por M\$ 7.308.771 y Propiedad, planta y equipo por M\$ 19.726.797.

Cabe destacar que al 31 de diciembre de 2020, de un activo total de M\$ 275.884.177, la inversión en Inversiones contabilizadas por el método de la participación, alcanza M\$ 27.721.267, equivalente a un 10% (1,6% al 31 de diciembre de 2019).

El Pasivo corriente presenta una disminución de M\$ 6.455.525 respecto al año anterior, siendo los rubros Otros pasivos financieros corrientes y Otros pasivos no financieros corrientes que disminuyeron M\$ 2.528.941 y M\$ 4.144.723, respectivamente, los que presentan mayores variaciones en el período.

A su vez, el Pasivo no corriente disminuyó en M\$ 3.916.247 originado, especialmente, en la variación de M\$ 3.408.015 que presenta el rubro Otros pasivos financieros.

Indicadores del Estado de Situación Financiera

Los principales indicadores financieros relativos al balance, se presentan a continuación:

<u>Indicadores</u>	<u>31-12-2020</u>	<u>31-12-2019</u>	<u>Diferencia</u>	<u>% Variación</u>
Liquidez				
Liquidez Corriente (veces)	2,51	2,48	0,03	1,0%
Razón Ácida (veces)	1,92	1,81	0,11	5,9%
Endeudamiento				
Razón de endeudamiento total (veces)	0,57	0,62	-0,05	-8,5%
Razón de endeudamiento financiero (veces)	0,32	0,35	-0,03	-8,7%
Deuda corto plazo s/ Deuda Total (%)	38,81	41,01	-2,20	-5,4%
Deuda largo plazo s/ Deuda Total (%)	61,19	58,99	2,2	3,7%
Valor Libro Acción	\$ 1.555,92	1.554,69	1,23	0,1%

El valor libro de la acción de Duncan Fox S.A. aumentó en un 0,1% respecto al cierre del año 2019, producto de efectos compensados presentados en el patrimonio que tuvo un aumento de M\$ 122.536. Este aumento se genera, principalmente, por el efecto positivo de M\$ 3.730.466 que presenta el rubro Ganancias (pérdidas) acumuladas, producto del registro de la Utilidad del período atribuible a los propietarios de la controladora por M\$ 5.330.466 y la provisión del dividendo mínimo legal (30%) por M\$ (1.600.000), menos el efecto negativo de M\$ 3.607.930 que refleja el rubro Otras reservas, en donde se incluye la variación de M\$ (3.540.896) experimentada por el ítem Diferencia de cambio por conversión.

ESTADO DE RESULTADOS

	31-12-2020	31-12-2019	Diferencia	Variación
	M\$	M\$	M\$	%
Ingresos de actividades ordinarias	195.113.890	260.376.916	(65.263.026)	-25,1%
Costo de venta	<u>(144.954.860)</u>	<u>(185.593.414)</u>	<u>40.638.554</u>	<u>21,9%</u>
Ganancia bruta	50.159.030	74.783.502	(24.624.472)	-32,9%
Otros ingresos, costos y gastos Operacionales	<u>(36.368.984)</u>	<u>(40.925.960)</u>	<u>4.556.976</u>	<u>11,1%</u>
Resultado de actividades Operacionales	13.790.046	33.857.542	(20.067.496)	-59,3%
Otras ganancias y pérdidas no Operacionales	(7.922.892)	(2.367.432)	(5.555.460)	-234,7%
Ingreso (Gasto) por impuesto a las Ganancias	(1.409.758)	(8.032.473)	6.622.715	82,4%
(Pérdida) ganancia del período	<u>4.457.396</u>	<u>23.457.637</u>	<u>(19.000.241)</u>	<u>-81,0%</u>
(Pérdida) ganancia atribuible a los propietarios de la controladora	5.330.466	18.329.721	(12.999.255)	-70,9%
(Pérdida) ganancia atribuible a participaciones no controladas	<u>(873.070)</u>	<u>5.127.916</u>	<u>(6.000.986)</u>	<u>-117,0%</u>
Ganancia (pérdida) del periodo	<u>4.457.396</u>	<u>23.457.637</u>	<u>(19.000.241)</u>	<u>-81,0%</u>

Las actividades operacionales, que corresponden especialmente a las subsidiarias Inversiones Los Cerezos S.A. y Talbot Hotels S.A., al 31 de diciembre de 2020, generaron un resultado menor en un 59,3% respecto del año anterior. Esta importante baja se genera en la subsidiaria Talbot Hotels S.A. y se explica principalmente porque el resultado del período 2019 incluye la venta de oficinas de su filial peruana Afinmuebles S.A.C. y, adicionalmente, por la disminución de las actividades operacionales ocurridas a partir de abril de 2020 por efectos de la pandemia Covid-19.

El rubro Otras ganancias y pérdidas no operacionales, a su vez, presenta un comportamiento inferior al del período anterior, registrando una disminución de M\$ 5.555.460 (234,7%), que se explica fundamentalmente por:

1. Disminución de los ingresos financieros por la suma de M\$ 1.027.297.
2. Efecto negativo producido en los rubros Diferencias de cambio y Resultado por unidades de reajuste por un total de M\$ 3.431.753.
3. Efecto positivo por menores costos financieros de M\$ 1.453.882, respecto del año 2019.

4. Menor resultado devengado, por M\$ 2.550.292, en la participación en negocios conjuntos y en asociadas que se contabilizan por el método de la participación. El detalle de la contribución a resultados en ambos períodos, se muestra a continuación:

Sociedad	31-12-2020 M\$	31-12-2019 M\$	Diferencia M\$	Variación %
Sociedad Pesquera Coloso S.A.	(159.204)	1.348.752	(1.507.956)	-111,8%
Inmobiliaria Los Pioneros S.A.	0	618	(618)	-100,0%
Las Chacras de Cardales S.A.	16.987	69.803	(52.816)	75,7%
Ayres S.A.	(820.597)	(309.453)	(511.144)	-165,2%
Vitafoods SpA	(477.758)	-	(477.758)	-100,0%
Totales	(1.440.572)	1.109.720	(2.550.292)	-229,8%

En el ejercicio 2020 se incluye la inversión en la sociedad Vitafoods SpA, nacida de la fusión por absorción de Alifrut Export SpA con Hortifrut Congelados SpA, concretada en el mes de julio. Alifrut Export SpA había nacido previamente de la división de Alimentos y Frutos S.A. Vitafoods SpA concentra el negocio internacional de frutas y hortalizas congeladas de exportación y en ella, Duncan Fox S.A. participa en forma directa e indirecta, en un 50%. A su vez, Inmobiliaria Los Pioneros S.A., no presenta resultado en 2020, puesto que durante el mes de octubre pasó a ser una Asociada indirecta de Duncan Fox S.A. siendo consolidada por Inversiones Los Olivillos S.A.

Indicadores de Resultados

	31/12/2020	31/12/2019	Diferencia	Variación
Utilidad por acción	\$ 53,30	183,30	(129,99)	-70,9%
Cobertura de gastos financieros (veces)	2,67	7,35	-4,68	-63,6%

EBITDA (1)	M\$ 23.814.897	43.463.491	(19.648.594)	-45,2%
EBITDA / Costos financieros (veces)	6,80	8,77	-1,97	-22,5%

(1) EBITDA= Resultado operacional antes de depreciación y amortización.

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO

La composición de los flujos originados en cada período es la siguiente:

	31-12-2020 M\$	31-12-2019 M\$
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en):		
Actividades de operación	36.565.322	63.152.043
Actividades de inversión	(19.057.761)	3.541.565
Actividades de financiación	(7.579.688)	(52.297.394)

Incremento (disminución) neto en el efectivo y equivalentes al efectivo antes del efecto de los cambios en la tasa de cambio	9.927.873	14.396.214
Efectos de la variación de la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes al efectivo	(1.890.155)	176.673
Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del periodo	30.278.569	15.705.682
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del periodo	38.316.287	30.278.569

El saldo de M\$ 36.565.322 que presenta el Flujo de actividades de Operación para el ejercicio 2020 se produce, principalmente, por el efecto neto del comportamiento que presentan los rubros Cobros por ventas de bienes y servicios por M\$ 221.176.800, Pagos a proveedores por suministro de bienes y servicios que suman M\$ (152.530.420) y Pagos a y por cuenta de los empleados (remuneraciones), que ascienden a M\$ (26.002.450).

El saldo negativo del Flujo de actividades de Inversión en el ejercicio actual, se ve influenciado, principalmente, por el efecto neto del comportamiento de los rubros Flujos de efectivo utilizados en la compra de participaciones no controladoras por (15.939.943), Compras de propiedades, planta y equipo por M\$ (8.243.931) y Otras entradas (salidas) de efectivo por M\$ 4.768.791, que corresponde a inversión/recuperación neta de Depósitos a plazos mayores a 90 días.

En el Flujo de actividades de Financiación, que presenta un saldo negativo de M\$ 7.579.688, se muestra el efecto neto de Importes procedentes de préstamos, neto de Pagos de préstamos, por M\$ 4.234.277, Pagos de pasivos por arrendamientos financieros por M\$ (3.144.891), Dividendos pagados por M\$ (5.506.240) e Intereses pagados por M\$ (3.152.675).

VALORES ECONOMICOS DE ACTIVOS Y PASIVOS

Los activos y pasivos se presentan en los estados financieros de acuerdo a Normas de la Superintendencia de Valores y Seguros (hoy Comisión para el Mercado Financiero), que consideran las Normas Internacionales de Información Financiera, estimándose que al 31 de diciembre de 2020 no existen diferencias significativas entre su valor económico y lo que reflejan los estados financieros de la Sociedad, a excepción de la inversión mantenida en Sociedad Pesquera Coloso S.A., cuyo valor contable es de M\$ 1.916.996 y su valor bursátil alcanza M\$ 3.009.084.

ANALISIS DE RIESGOS

1. Riesgo de tipo de cambio

La Matriz y sus subsidiarias mantienen deudas en moneda extranjera por un monto total de USD 9,4 millones, que corresponden a la subsidiaria Talbot Hotels S.A.. Para cubrir las deudas en dólares de estas subsidiarias, los flujos de caja generados en esta moneda, permiten controlar los efectos de las fluctuaciones del tipo de cambio.

Adicionalmente, Duncan Fox S.A., en forma indirecta, posee inversiones en sociedades inmobiliarias en Argentina cuyo valor contable al 31 de diciembre de 2020 asciende a US\$ 9,7 millones, las cuales no registran deudas bancarias y sus retornos se realizan en dólares. Para efectos contables, se encuentran valorizadas de acuerdo a las disposiciones establecidas en Normas IFRS y en concordancia con normas e instrucciones de la Superintendencia de Valores y Seguros, hoy Comisión para el Mercado Financiero.

2. Riesgo de tasa de interés

El total de la deuda financiera que han contraído las subsidiarias de Duncan Fox S.A., está tomado en dólares, en moneda nacional nominal y reajutable en unidades de fomento, pactada a tasas fijas en pesos nominales y a tasas variables base Libor y TAB, respectivamente. La proporción es de un 88% para moneda nacional y de un 12% para la deuda en dólares estadounidenses. Las garantías otorgadas por ellas comprenden activos representados por activos fijos. La proporción de deudas en moneda nacional y extranjera y sus tasas de interés se entienden razonables, considerando que la generación de los ingresos por ventas consolidadas se produce en proporción superior a como se encuentra la deuda, por lo que se estima, no existe riesgo para esta variable.

3. Política y gestión de riesgos financieros en Sociedad Pesquera Coloso S.A. en Liquidación.

Considerando que al 31 de diciembre de 2019 esta sociedad entró en proceso de liquidación y que a esa fecha solo registraba activos financieros, las actividades de este negocio conjunto están expuestas solo a riesgos financieros: riesgo de mercado (incluyendo riesgo de tipo de cambio, riesgo de tasa de interés del valor razonable y riesgo de precios) y riesgo de liquidez. Su programa de gestión del riesgo se centra en la incertidumbre de los mercados financieros y trata de minimizar los efectos potenciales adversos sobre la rentabilidad financiera de la compañía.

La gestión de riesgo está administrada por la Comisión Liquidadora, la cual identifica, evalúa y cubre los riesgos financieros.

4. Análisis Factores de Riesgo de Mercado y de Operación.

Las principales inversiones de Duncan Fox S.A. se encuentran radicadas en cuatro áreas de negocios: financiero, agroindustrial, hotelería e inmobiliario.

Por este motivo, a continuación se mencionan los factores más importantes que tienen relación con riesgo de mercado y riesgo de operación de cada sector:

A. Sector Financiero (antes sector pesquero)

Este sector está representado, principalmente, por la inversión en Sociedad Pesquera Coloso S.A. en Liquidación, entidad que actualmente no presenta participación directa ni indirecta en actividades pesqueras.

Al 31 de diciembre de 2020, el 93% de los activos de Coloso corresponde a activos financieros líquidos mientras que el 7% restante corresponde a Otros activos.

Mercados y precios:

Para la actual actividad de la sociedad, inversiones de carácter financiero, se opera dentro del mercado financiero local, el cual se ve influenciado por las políticas macroeconómicas; política de tasas del Banco Central de Chile y las condiciones macroeconómicas externas.

B. Sector Agroindustrial

Alimentos y Frutos S.A. produce y comercializa frutas, hortalizas congeladas y arándanos frescos, que en el mercado nacional se venden con las marcas "Minuto Verde", "La Cabaña" y "Minuto Verde Food Service". En el mercado externo, la producción se vende principalmente a marcas propias de los mercados de destino.

Considerando que toda la actividad de estas sociedades se desarrolla en el sector agroindustrial, los riesgos operacionales más importantes se encuentran en factores naturales relacionados al clima (inundaciones, heladas, sequías, etc.) y fitosanitarios (pestes y otros similares), los cuales pueden afectar la producción y, por ende, el cumplimiento de los contratos de venta, con el consiguiente efecto en los resultados del negocio.

En el mercado nacional, las ventas de productos congelados para el año 2020, representan un 97,0% y corresponden al 69,6% de las ventas totales de la empresa. Las ventas totales nacionales, registraron un aumento de 9% respecto del año 2019, debido a una mayor demanda y al crecimiento del mercado minorista, ante la pandemia Covid-19. En la actualidad, se mantienen los riesgos de mercado originados por la concentración de las grandes cadenas de supermercados.

Al 31 de diciembre de 2020, las ventas al exterior de productos congelados y frescos, disminuyeron en un 4,1% respecto del ejercicio anterior y representan un 28,2% de las ventas totales de la empresa. Esta disminución se explica porque, a contar del último trimestre del año 2020, la sociedad concretó el traspaso de su negocio de venta internacional a la nueva sociedad Vitafoods SpA, la que nace del proceso de fusión con Hortifrut en el mes de julio de 2020. De esta nueva sociedad, Duncan Fox S.A., la propiedad directa e indirecta de Duncan Fox S.A., totaliza un 50%.

C. Sector Hotelero

La subsidiaria Talbot Hotels S.A. opera en la actualidad ocho hoteles en Chile: Iquique, Antofagasta, Santiago (Enrique Foster, Las Condes y Aeropuerto), Concepción, Temuco y Puerto Montt, uno en Buenos Aires, Argentina y otro en Lima, Perú. Para su operación, mantiene vigentes, contratos de franquicia con Intercontinental Hotels Group y con Hyatt Franchising Latin America, lo que permite operar con altos estándares de calidad bajo las marcas Hyatt Centric, Holiday Inn y Holiday Inn Express.

Durante el período 2020, la actividad operacional registró una disminución de 42,9% en ocupación, respecto de igual período del año anterior, la que se explica por la caída registrada en todos los hoteles de la cadena producto de la pandemia COVID-19 que nos afecta.

A partir de abril de 2020, la sociedad resultó fuertemente afectada por los efectos del COVID-19, debiendo mantener la mayoría de sus hoteles cerrados. Durante el año y producto de la relajación de las medidas decretadas para el control de la pandemia, paulatinamente, se fueron abriendo los hoteles hasta llegar, al término del año, con todos ellos abiertos al público, excepto el de Buenos Aires.

Durante el período de desarrollo del COVID-19, la sociedad acogió a gran parte de su personal a la Ley de Protección del Empleo y, a partir del 31 de julio de 2020, se vió en la necesidad de desvincular a un número importante de trabajadores, lo cual se lamenta profundamente. Cabe destacar, además, el apoyo de sus ejecutivos y colaboradores a las fuertes medidas de ajuste de gastos que se han debido tomar frente a la falta de ingresos ocurrida durante el año.

La sociedad obtuvo un crédito bancario a 4 años plazo, que le permite enfrentar la situación de menor liquidez que genera la escasa actividad hotelera actual.

La compañía no posee seguros que cubran la paralización de operaciones por contingencia sanitaria.

D. Sector Inmobiliario

Las inversiones que posee la sociedad en este sector están radicadas, en Argentina, en donde participa en forma indirecta en proyectos de desarrollo urbano como departamentos, oficinas y barrios cerrados. La totalidad de estos proyectos se encuentra sin deuda bancaria y con todos los aportes de capital efectuados.

En la actualidad, Duncan Fox S.A. participa en forma indirecta con un 19% en 3 proyectos y desarrollos inmobiliarios ubicados al norte de la ciudad de Buenos Aires, en la localidad de Pilar:

- Barrio privado "Ayres de Pilar" desarrollado sobre un terreno de aproximadamente 180 Hás. que demandó el loteo y urbanización de un total de 860 lotes, de los cuales, a la fecha del presente informe, se encuentran vendidos y construidos por sus propietarios en un 98,2%.
- Proyecto "Ayres Norte", de características similares al anterior, y sobre un terreno propio de 154 Hás, que se encuentra paralizado por no tener habilitados los permisos de acceso al barrio, a pesar de contar con permisos de obras autorizados. En este terreno se proyecta desarrollar nuevos barrios cerrados que implicarán lotear y urbanizar lotes de aproximadamente 650 m2.
- Loteo y urbanización de un terreno de aproximadamente 18 Hás, que incluye sitios con destino Comercial y de Vivienda para el desarrollo por cuenta de terceros. A la fecha, se encuentra vendido aproximadamente un 72% de la superficie total.

En octubre de 2010, Inversiones San Isidro S.A., en la que Duncan Fox participa con un 34,2% de su capital accionario, inició el loteo y urbanización del proyecto Ayres Plaza, con un terreno de aproximadamente 33 Hás, ubicado en Km. 47, Autopista Ramal Pilar. En este proyecto se terminó la urbanización del terreno y de construcción de sus áreas comunes, se habilitaron para la venta 340 lotes de aproximadamente 650 m2 cada uno. Al 31 de diciembre de 2020, se encuentra comprometida la venta del 100% de los lotes.

Adicionalmente, Duncan Fox S.A. participa en forma indirecta con un 15,6% en Sol del Pilar, sociedad propietaria de un terreno de 1.036 Hás. brutas, ubicado al norte de la ciudad de Buenos Aires, en la localidad de Escobar, sobre el que terceros desarrollan en la actualidad un proyecto denominado San Sebastián, que incluye el loteo y urbanización de cerca de 4.500 sitios. Sol del Pilar vende terrenos a una sociedad argentina quien se encarga de su desarrollo y comercialización al comprador final. Al 31 de diciembre de 2020, se ha comprometido y pagado la venta de un 78,4% del terreno total vendible.

Si bien las inversiones en Argentina no presentan riesgos financieros al no tener obligaciones bancarias ni comerciales importantes, en ese país, desde el comienzo de la pandemia, se ha mantenido una fuerte restricción de movilidad, afectando la actividad económica en general, incluidas las ventas inmobiliarias que inciden en la liquidez de las sociedades en las que Duncan Fox S.A. participa. Cabe destacar que a la fecha de cierre de los estados financieros, no se han producido mayores problemas de cobranza de cuotas de pago mensuales de las unidades vendidas. Por otro lado, las sociedades han tomado varias medidas de ajuste, de forma que, de mantenerse la cobranza normal, la situación de caja no presente problemas, aún cuando el resultado del año 2020, refleje pérdidas.