

## ANALISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

AL 30 DE JUNIO 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. y Talbot Hotels S.A., y los estados financieros individuales de las subsidiarias Inversiones Los Olivillos S.A. y 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:

	<b>30-06-2020</b>	<b>31-12-2019</b>	<b>Diferencia</b>	<b>Variación</b>
	<b>M\$</b>	<b>M\$</b>	<b>M\$</b>	<b>%</b>
<u>Activos:</u>				
Activos Corrientes	120.546.280	112.647.519	7.898.761	7,0%
Activos No Corrientes	176.545.005	175.326.574	1.218.431	0,7%
<b>Total Activos</b>	<b><u>297.091.285</u></b>	<b><u>287.974.093</u></b>	<b><u>9.117.192</u></b>	<b><u>3,2%</u></b>
<u>Pasivos:</u>				
Pasivos Corrientes	46.256.136	45.330.997	925.139	2,0%
Pasivos No Corrientes	69.247.687	65.207.670	4.040.017	6,2%
Patrimonio atribuible a propietarios de la controladora	159.720.875	155.469.382	4.251.493	2,7%
Participaciones no controladas	<u>21.866.587</u>	<u>21.966.044</u>	<u>-99.457</u>	<u>-0,5%</u>
<b>Patrimonio Total</b>	<b>181.587.462</b>	<b>177.435.426</b>	<b>4.152.036</b>	<b>2,3%</b>
<b>Total Pasivos y Patrimonio</b>	<b><u>297.091.285</u></b>	<b><u>287.974.093</u></b>	<b><u>9.117.192</u></b>	<b><u>3,2%</u></b>

El total de activos de la Sociedad aumentó en la suma de M\$ 9.117.192 entre el 31 de diciembre de 2019 y el 30 de junio de 2020, variación que se explica principalmente por el aumento generado en los rubros Efectivo y equivalentes al efectivo por M\$ 10.186.334, Inventarios por M\$ 12.744.429, y Activos por impuestos diferidos corrientes por M\$ 2.121.333, contrarrestado por la disminución producida en los rubros Otros activos financieros corrientes por M\$ 4.842.750 y Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar corrientes por M\$ 10.561.537.

Cabe destacar que al 30 de junio de 2020, de un activo total de M\$ 297.091.285, la inversión en Inversiones contabilizadas por el método de la participación, alcanza M\$ 4.832.119, equivalente a un 1,63%.

El Pasivo corriente presenta un crecimiento de M\$ 925.139, respecto de diciembre de 2019, siendo los rubros Otros pasivos financieros corrientes y Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar con aumentos de M\$ 4.765.465 y M\$ 1.599.897, respectivamente, y Pasivos por impuestos corrientes y Otros pasivos no financieros corrientes, con disminuciones de M\$ 1.671.124 y M\$ 4.526.835, respectivamente, los que presentan mayores variaciones en el período.

A su vez, el Pasivo no corriente aumentó en M\$ 4.040.017 originado, especialmente, en los rubros Otros pasivos financieros y Pasivos por impuestos diferidos que presentan aumentos de M\$ 3.201.627 y M\$ 922.938, respectivamente.

#### Indicadores del Estado de Situación Financiera

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

<u>Indicadores</u>	<u>30-06-2020</u>	<u>31-12-2019</u>	<u>Diferencia</u>	<u>% Variación</u>
<b>Liquidez</b>				
Liquidez Corriente (veces)	2,61	2,48	0,12	4,9%
Razón Ácida (veces)	1,65	1,81	-0,16	-8,6%
<b>Endeudamiento</b>				
Razón de endeudamiento total (veces)	0,63	0,62	0,01	2,1%
Razón de endeudamiento financiero (veces)	0,39	0,36	0,03	9,4%
Deuda corto plazo s/ Deuda Total (%)	40,05	41,01	-0,96	-2,3%
Deuda largo plazo s/ Deuda Total (%)	59,95	58,99	0,96	1,6%
<b>Valor Libro Acción</b>	\$ 1.597,21	1.554,69	42,52	2,7%

El valor libro de la acción de Duncan Fox S.A. aumentó en un 2,7% respecto al cierre del año 2019, producto de efectos compensados presentados en el patrimonio que tuvo un aumento de M\$ 4.251.493. Este aumento se genera, principalmente, por el efecto positivo del rubro Ganancias (pérdidas) acumuladas por M\$ 3.050.168 producto del registro de la Utilidad del período atribuible a los propietarios de la controladora por M\$ 4.358.168 menos la provisión del dividendo mínimo legal (30%) por M\$ 1.308.000 más la variación positiva de M\$ 1.201.325 que presenta el rubro Otras

reservas, en donde se incluye la variación de M\$ 1.218.070 experimentada por el ítem Diferencia de cambio por conversión .

## ESTADO DE RESULTADOS

	<u>30-06-2020</u> M\$	<u>30-06-2019</u> M\$	<u>Diferencia</u> M\$	<u>Variación</u> %
Ingresos de actividades ordinarias	99.572.230	135.566.444	(35.994.214)	-26,6%
Costo de venta	<u>(74.107.581)</u>	<u>(96.219.740)</u>	<u>22.112.159</u>	<u>23,0%</u>
Ganancia bruta	25.464.649	39.346.704	(13.882.055)	-35,3%
Otros ingresos, costos y gastos Operacionales	<u>(19.704.021)</u>	<u>(17.807.219)</u>	<u>(1.896.802)</u>	<u>-10,7%</u>
Resultado de actividades Operacionales	5.760.628	21.539.485	(15.778.857)	-73,3%
Otras ganancias y pérdidas no operacionales	(2.445.934)	(2.220.843)	(225.091)	-10,1%
Ingreso (Gasto) por impuesto a las ganancias	339.784	(5.904.198)	6.243.982	105,8%
<b>(Pérdida) ganancia del período</b>	<b><u>3.654.478</u></b>	<b><u>13.414.444</u></b>	<b><u>(9.759.966)</u></b>	<b><u>-72,8%</u></b>
(Pérdida) ganancia atribuible a los propietarios de la controladora	4.358.168	9.654.212	(5.296.044)	-54,9%
(Pérdida) ganancia atribuible a participaciones no controladas	<u>(703.690)</u>	<u>3.760.232</u>	<u>(4.463.922)</u>	<u>-118,7%</u>
<b>Ganancia (pérdida) del periodo</b>	<b><u>3.654.478</u></b>	<b><u>13.414.444</u></b>	<b><u>(9.759.966)</u></b>	<b><u>-72,8%</u></b>

Las actividades operacionales, que corresponden especialmente a las subsidiarias Inversiones Los Cerezos S.A. y Talbot Hotels S.A., al 30 de junio de 2020, generaron un resultado menor en un 73,3% respecto de junio de 2019. Esta importante baja se genera en la subsidiaria Talbot Hotels S.A. y se explica porque el resultado del período 2019 incluye la venta de oficinas de su filial peruana Afinmuebles S.A.C., además de la disminución de las actividades operacionales ocurridas en el segundo trimestre de 2020 por efectos de la pandemia Covid-19 que nos afecta.

El rubro Otras ganancias y pérdidas no operacionales, a su vez, presenta un comportamiento inferior al del período anterior, registrando una disminución de M\$ 225.091 (10,1%), que se explica fundamentalmente por:

1. Disminución de los ingresos financieros por la suma de M\$ 399.470.
2. Efecto negativo producido en los rubros Diferencias de cambio y Resultado por unidades de reajuste por un total de M\$ 1.116.838.
3. Menores costos financieros en M\$ 489.300, respecto de junio de 2019.

4. Mayor resultado devengado, por M\$ 801.917, 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:

<b>Sociedad</b>	<b>30-06-2020</b>	<b>30-06-2019</b>	<b>Diferencia</b>	<b>Variación</b>
	<b>M\$</b>	<b>M\$</b>	<b>M\$</b>	<b>%</b>
Sociedad Pesquera Coloso S.A.	(179.697)	(237.130)	57.433	24,2%
Inmobiliaria Los Pioneros S.A.	46	194	(149)	76,8%
Las Chacras de Cardales S.A.	1.782	(7.534)	9.316	-123,7%
Ayres S.A.	485.160	(250.157)	735.317	293,9%
<b>Totales</b>	<b>307.290</b>	<b>(494.627)</b>	<b>801.917</b>	<b>162,1%</b>

#### Indicadores de Resultados

	<b>30/06/2020</b>	<b>30/06/2019</b>	<b>Diferencia</b>	<b>Variación</b>
Utilidad por acción	\$ 43,58	96,54	(52,96)	-54,9%
Cobertura de gastos financieros (veces)	2,29	7,32	-5,03	-68,7%
			---	
EBITDA (1)	M\$ 12.593.512	26.350.943	(13.757.431)	-52,2%
EBITDA / Costos financieros (veces)	4,91	8,63	-3,72	-43,1%

(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:

	<b>30-06-2020</b>	<b>30-06-2019</b>
	<b>M\$</b>	<b>M\$</b>
<b>Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en):</b>		
Actividades de operación	10.800.297	37.902.086
Actividades de inversión	706.651	5.801.227
Actividades de financiación	(1.091.561)	(25.979.569)
<b>Incremento (disminución) neto en el efectivo y equivalentes al efectivo antes del efecto de los cambios en la tasa de cambio</b>	<b>10.415.387</b>	<b>17.723.744</b>
Efectos de la variación de la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes al efectivo	(229.053)	(69.689)
<b>Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del periodo</b>	<b>30.278.569</b>	<b>15.705.682</b>
<b>Efectivo y equivalentes al efectivo al final del periodo</b>	<b>40.464.903</b>	<b>33.359.737</b>

El saldo de M\$ 10.800.297 que presenta el Flujo de actividades de Operación para el período 2020 se produce, principalmente, por el efecto neto del comportamiento que presentan los rubros Cobros por ventas de bienes y servicios por M\$ 116.097.725, Pagos a proveedores por suministro de bienes y servicios que suman M\$ (91.544.259) y Pagos a y por cuenta de los empleados (remuneraciones), que ascienden a M\$ (13.797.723).

El saldo positivo del Flujo de actividades de Inversión en el período actual, se ve influenciado, principalmente, por el efecto neto del comportamiento de los rubros Compras de propiedades, planta y equipo por M\$ (4.236.042) 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, destacan los rubros Importes procedentes de préstamos, neto de Pagos de préstamos, por M\$ 9.915.716, Pagos de pasivos por arrendamientos financieros por M\$ (2.879.641) y Dividendos pagados por M\$ (5.508.022).

### **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, que consideran las Normas Internacionales de Información Financiera, estimándose que al 30 de junio 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\$ 2.296.340 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 19,7 millones, de los cuales USD 9,7 millones corresponden a la subsidiaria Talbot Hotels S.A. y USD 10,0 millones a la subsidiaria indirecta Alimentos y Frutos 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 30 de junio de 2020 asciende a US\$ 10,5 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 77,2% para moneda nacional y de un 22,8% 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 30 de junio de 2020, el 94% de los activos de Coloso corresponde a activos financieros líquidos mientras que el 6% 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 período 2020, corresponden al 57,8% de las ventas totales de la empresa. Las ventas totales nacionales, registraron un leve aumento (0,14%) respecto del período a junio de 2019. En la actualidad, se mantienen los riesgos de mercado originados por la concentración de las grandes cadenas de supermercados y por la contingencia sanitaria que afecta al país.

Al 30 de junio de 2020, las ventas al exterior de productos congelados y frescos, aumentaron en un 30,2% respecto del período anterior y representan un 40,4% de las ventas totales de la empresa. Este aumento se explica por un incremento de la demanda internacional y un importante aumento del tipo de cambio USD. Las exportaciones están destinadas básicamente a mercados como Japón, Estados Unidos, Europa y Sudamérica. La sociedad mantiene su objetivo de rentabilizar las exportaciones, a través de sus políticas de producción y comercialización y la constante búsqueda de nuevos mercados. Los riesgos a que se enfrenta este sector están relacionados con la competencia externa de países como Perú, China, Serbia y otros, como también por la demanda que está directamente relacionada con los niveles de actividad económica que tienen los países de destino de las exportaciones.

### **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.

Desde el mes de marzo y hasta la fecha de publicación de estos estados financieros, la sociedad mantiene cerrados sus hoteles, salvo la concurrencia de una operación limitada en los Hoteles Holiday Inn de Aeropuerto AMB de Santiago de Chile y del Hotel Hyatt Centric de Lima en Perú. Por esta razón y durante el período de desarrollo del Covid-19, la sociedad acogió a un número importante de su personal a la Ley de Protección del Empleo. 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 en este segundo trimestre de 2020.

Considerando que los hoteles continúan cerrados y frente a la incertidumbre sobre el plazo en que se normalizarán las operaciones, a partir del 31 de julio, la sociedad se vió en la necesidad de desvincular a un número importante de colaboradores, decisión difícil de tomar y que se lamenta profundamente. El costo de esta medida ascendió a \$ 608 millones.

Talbot Hotels S.A. se encuentra activamente trabajando para esperar de la mejor forma la reanudación de sus servicios tan pronto el mercado hotelero presente signos de reactivación. Además, para enfrentar la difícil situación de liquidez que genera la falta de ingresos por actividades operacionales, la sociedad gestionó y obtuvo un crédito bancario a 4 años plazo.

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%.
- 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 30 de junio de 2020, se encuentra comprometida la venta de un 99,4% del total 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 30 de junio 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 por no tener obligaciones bancarias ni comerciales importantes, cabe señalar que la actividad económica continúa mostrando problemas, lo que, se suma a los efectos del COVID-19, que ha obligado al Gobierno a decretar cuarentena obligatoria para todo el país. Producto de ello, existe muy poca actividad económica en general, lo que incide en que las ventas de Ayres, en particular, mantengan un muy bajo nivel, que no ha permitido cumplir las expectativas del presupuesto de Duncan Fox S.A.