

**Análisis Razonados
Estados Financieros Consolidados 31 diciembre de 2015 y 31 diciembre de 2014**

Objeto Social

Quilicura S.A. fue constituida por escritura pública de fecha 23 de diciembre de 1997 y su nacimiento proviene de la división aprobada por la Junta Extraordinaria de Accionistas de Indugas S.A., en la cual se establecieron los activos propios de Quilicura S.A. La junta acordó y asignó a Quilicura S.A. las inversiones en la filial Metrain S.A. y las coligadas Compañía de Inversiones La Central S.A. e Instituto Sanitas S.A.

El objeto social es la inversión en toda clase de bienes muebles e inmuebles, acciones y valores mobiliarios, y la administración y explotación de sus inversiones.

1. Estado de Situación Financiera, comparando los Estados Consolidados de situación Financiera al 31 de diciembre de 2015 y al 31 de diciembre de 2014.

	31-12-2015	31-12-2014	Diferencias	Variación
	M\$	M\$	M\$	
Activo Corriente	2.397.944	2.013.780	384.164	19,1%
Activo no Corriente	20.899.007	21.794.042	(895.035)	-4,1%
Total Activos	23.296.951	23.807.822	(510.871)	-2,1%
Pasivo Corriente	1.431.965	2.712.670	(1.280.706)	-47,2%
Pasivo no Corriente	882.967	246.128	636.839	258,7%
Total Pasivo	2.314.932	2.958.798	(643.866)	-21,8%
Patrimonio	20.982.019	20.849.024	132.995	0,6%
Total Patrimonio y Pasivo	23.296.951	23.807.822	(510.871)	-2,1%

El ejercicio 2015 finalizó con un aumento del activo corriente en relación al cierre del ejercicio 2014. Este incremento guarda relación con cuentas por cobrar a entidades relacionadas, en virtud de la venta a fines del ejercicio 2015 por parte de la filial Metrain S.A. de las construcciones edificadas en terrenos de este tercero relacionado.

Adicionalmente, las mayores variaciones observadas entre un período y otro, radican en el efectivo y equivalentes al efectivo, donde el disponible creció un 339% con un aumento neto de M\$ 601.914.- a la par con una disminución de los inventarios. La incertidumbre respecto de la venta de bienes, no así la de servicios, nos llevó a ser muy cautelosos en relación al stock de materias primas que mantenemos, cuyo precio de mercado va en descenso.

Los activos financieros corrientes también reflejan un aumento importante, que corresponde en su mayoría a anticipo de proveedores extranjeros por materiales requeridos para los productos a comercializar durante el primer semestre de 2016.

Por su parte los deudores por venta disminuyen a razón de 47%, como resultado de la menor demanda por productos fabricados a fines del ejercicio 2015, distinto a lo requerido por nuestros clientes a fines del ejercicio 2014.

El total de activos no corrientes se reduce en un 4%, como efecto de la venta de construcciones emplazadas en terrenos de terceros por parte de la filial Metrain S.A., mismas que sumadas a las depreciaciones acumuladas alcanzaron la suma de M\$ 1.242.609.-

Las inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación (las inversiones en Coligadas), reflejan un aumento de valor de un 2%, con un aumento neto de M\$ 399.035.-

Con todo, el total de activos al cierre del ejercicio 2015 corresponde a M\$ 23.296.951.- cifra 2% inferior al cierre del ejercicio 2014.

Los pasivos corrientes también reflejan una disminución, en su caso de un 47% respecto del cierre del ejercicio 2014. Esta variación es empujada por una disminución de los pasivos financieros corrientes, producto de la reestructuración de la deuda con bancos al largo plazo. Las cuentas por pagar comerciales también reflejan una disminución de 47%, como respuesta a que la empresa fue consumiendo sus inventarios de materias primas en base a las señales del mercado de una menor demanda de bienes fabricados por la filial.

Como ya comentamos en el párrafo anterior, se llevó a cabo una reestructuración de pasivos bancarios de corto a largo plazo. Esta operación se concretó en abril del año 2015 y tuvo como efecto un aumento de los pasivos no corrientes por un valor absoluto de M\$ 636.839.-

En relación al patrimonio, éste muestra un aumento durante el año 2015 cercano al 1% por un monto absoluto de M\$ 132.995.-

2. Estados Consolidados de Resultado por función.

Estado de Resultados Por Función Cifras en M\$	Acumulado		Variación	
	01-01-2015 31-12-2015	01-01-2014 31-12-2014	M\$	%
Estado de resultados				
Ganancia (pérdida)				
Ingresos de actividades ordinarias	3.133.483	3.827.138	-693.655	-18%
Costo de ventas	(2.210.169)	(2.786.761)	576.592	-21%
Ganancia bruta	923.314	1.040.377	-117.063	-11%
Otros ingresos, por función	1.315.177	179.278	1.135.899	634%
Costos de distribución	(80.507)	(102.932)	22.425	-22%
Gasto de administración	(826.532)	(809.048)	-17.484	2%
Otros gastos, por función	(1.429.573)	(355.018)	-1.074.555	303%
Otras ganancias (pérdidas)	4.905	(30.297)	35.202	-116%
Ingresos financieros	4.240	1.816	2.424	134%
Costos financieros	(78.842)	(99.350)	20.507	-21%
Participación en las ganancias (pérdidas) de asociadas y negocios conjuntos que se contabilicen utilizando el método de la participación	1.524.619	1.512.381	12.238	1%
Diferencias de cambio	(3.567)	250	-3.818	-1524%
Resultados por unidades de reajuste	(1.896)	10.019	-11.916	-119%
Ganancia (pérdida), antes de impuestos	1.351.337	1.347.477	3.860	0%
Gasto por impuestos a las ganancias	23.208	26.233	-3.025	-12%
Ganancia (pérdida) procedente de operaciones continuadas	1.374.545	1.373.710	835	0%
Ganancia (pérdida) procedente de operaciones discontinuadas	15.802	682	15.120	2217%
Ganancia (pérdida)	1.390.347	1.374.392	15.956	1%
Ganancia (pérdida), atribuible a				
Ganancia (pérdida), atribuible a los propietarios de la controladora	1.390.329	1.374.400	15.929	1%
Ganancia (pérdida), atribuible a participaciones no controladoras	18	(8)	26	-335%
Ganancia (pérdida)	1.390.347	1.374.392	15.956	1%

Conforme al Estado de Resultados Consolidando la matriz Quilicura S.A. con su filial Metrain S.A., la sociedad obtuvo durante el ejercicio 2015 una ganancia atribuible a los propietarios de la controladora de M\$1.390.347.-, resultado prácticamente idéntico al obtenido durante el ejercicio 2014.

Si bien los Ingresos de actividades ordinarias disminuyen en torno a un 18%, el costo de ventas disminuye un 21%, lo que permitió durante el ejercicio 2015 que la ganancia bruta mejorase en un 11%. Si bien los volúmenes de productos demandados por el mercado fueron menores durante el año 2015, la actividad tuvo un incremento en el área de servicios de la filial. La mejoría en el margen es producto de reestructuraciones internas que aumentaron la productividad de la empresa.

En los rubros Otros ingresos por función y Otros gastos por función, se reflejan el efecto de la venta de las construcciones edificadas por la filial Metrain S.A. en terrenos de terceros, transacción comentada anteriormente.

En otros ítems, la empresa ha logrado, reducir sus costos de distribución, otras ganancias o pérdidas y disminuir sus costos financieros.

Respecto de la participación en las ganancias de las empresas coligadas, éstas no reflejan una mayor variación durante el ejercicio 2015, comparado con el ejercicio 2014.

3. Indicadores.

Índice	31-12-2015	31-12-2014
Liquidez Corriente Activo Corriente/Pasivo Corriente	1,67	0,74
Razón Ácida (Activo Corriente-Existencias)/Pasivo Corriente	1,48	0,35
Razón Endeudamiento Total Pasivo / Patrimonio	0,11	0,14
Porción Pasivo Corriente Pasivo Corriente / Total Pasivo	62%	92%
Porción Pasivo no Corriente Pasivo no Corriente / Total Pasivo	38%	8%
Rentabilidad Patrimonio Resultado/Patrimonio	7,1%	7,1%
Cobertura Gastos Financieros (Res. Antes de Impto. + Gto.Fin)/Gto.Fin.	18	15
Ebitda M\$	1.524.854	1.531.293

Del análisis de los principales índices financieros, se puede observar que entre el 31 de diciembre de 2014 y el 31 de diciembre de 2015:

Se registró un aumento sustancial de la Liquidez Corriente de la empresa, en respuesta a un aumento de los activos corrientes equivalentes a un 19% y una disminución de los pasivos corrientes de un 47%. Situación que nos permite sortear épocas de incertidumbre y hacer frente a nuevos desafíos.

De igual forma la Razón Ácida mejora sobre un 400%, pasando de 0,35 a diciembre de 2014, a 1,48 al cierre de 2015, producto de una política de inventarios acorde a las condiciones de la industria en que se desarrollan las actividades de la filial Metrain S.A.

El endeudamiento medido como porción del patrimonio ha disminuido de 0.14 a 0.11, consecuentemente con la disminución de los pasivos del consolidado.

4. Estado de Flujo de Efectivo.

	31-12-2015	31-12-2014
	M\$	M\$
Flujos de efectivo netos procedentes de actividades de operación	191.163	343.593
Flujos de efectivo netos utilizados en actividades de inversión	476.388	(32.692)
Flujos de efectivo netos utilizados en actividades de financiación	(68.247)	(317.446)
Efectos de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes al efectivo	2.610	0
Incremento neto en el efectivo y equivalentes al efectivo	601.914	(6.544)
Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del periodo	177.517	184.061
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del periodo	779.431	177.517

Durante el ejercicio 2015, el flujo de efectivo obtenido en actividades de la operación, alcanzó un monto de M\$ 191.163.-, cifra 17% inferior a la obtenida durante el ejercicio 2014, y que es correspondiente con menores ingresos por actividades ordinarias con el mismo porcentaje de variación. Los dividendos pagados por Quilicura S.A. durante el ejercicio 2015 fueron notoriamente superiores a los pagados durante el ejercicio 2014, y así también los dividendos recibidos desde la filial y coligadas.

En lo que respecta a las actividades de inversión, éstas generaron un flujo positivo de M\$ 476.388.-. La enajenación de construcciones edificadas en terrenos de terceros, generó para la empresa un flujo positivo por M\$ 560.304.- versus las inversiones en planta y equipos que representaron desembolsos por M\$ 83.916.-.

Finalmente, los flujos de efectivo utilizados en actividades de financiación ascendieron a M\$ 68.247.-

El efecto en efectivo y equivalentes al efectivo fue un incremento de M\$ 601.914.-, respecto a los saldos disponibles al cierre del ejercicio 2014.

5. Análisis de Riesgo.**Riesgos**

Los riesgos de Quilicura S.A. se dan fundamentalmente por las actividades que desarrollan las sociedades en que mantiene inversiones.

Tal es el caso de la filial Metrain S.A., empresa industrial del rubro metalúrgico, dedicada a la fabricación de cilindros metálicos para gas licuado de petróleo, también conocidos como balones de gas para uso doméstico y comercial. En la misma línea y conforme a la normativa vigente, Metrain S.A. provee del servicio de mantenimiento de cilindros glp y de válvulas para estos mismos cilindros, cada vez que éstos cumplen los diez años de uso.

Las tres compañías envasadoras de gas que operan en el mercado nacional, presentan una demanda estacional por cilindros nuevos, requiriéndolos cada año para despacho inmediatamente antes de la

temporada de frío y lluvias, lo que ocurre durante el primer semestre de cada ejercicio. Esta situación obliga a los fabricantes a disponer con anticipación del acero y otros insumos para cada temporada de fabricación, proyectando la demanda de mercado sin mayor información por parte de nuestros clientes.

La compra de materia prima debe efectuarse anticipadamente y en base a una demanda de productos estimada. En caso de que esta proyección de demanda sea mayor que la demanda efectiva, existe el riesgo de sobre abastecerse con el consiguiente costo financiero de mantener excedentes de inventario.

A fines del ejercicio 2014 y conforme a las normativas de la Superintendencia de Electricidad y Combustibles, se inició un proceso de devolución de cilindros retenidos entre las mismas compañías distribuidoras de gas, lo cual ha generado un aumento en la disponibilidad de envases en el mercado nacional. Esta situación se ha traducido en una disminución importante en los volúmenes de fabricación de cilindros para las próximas temporadas, y al mismo tiempo, una mayor demanda por servicios de mantenimiento, con lo que es posible estimar de antemano menores rentabilidades futuras, considerando las ajustadas tarifas que exige el mercado en las actividades de mantenimiento de cilindros.

Otras situaciones complejas guardan relación con lo intensivo en mano de obra que resulta sobre todo el servicio de mantenimiento de cilindros, agravada con una rígida normativa laboral vigente con que resulta difícil enfrentar períodos económicos complejos.

Por otra parte, durante los últimos años el mercado chileno experimentó un incremento explosivo en las importaciones de cilindros por parte de las compañías envasadoras de gas. Estos productos que provienen de China y Turquía ingresan al país con precios muy por debajo de los que acostumbraba la industria, y si bien ha generado ahorros a las compañías distribuidoras de gas, ha hecho muy complejo lograr márgenes aceptables para los fabricantes de cilindros nacionales. No escapa entonces Quilicura S.A. por su filial Metrain S.A. a la difícil realidad de la industria metalúrgica-metalmecánica chilena.