El análisis razonado a los estados financieros que a continuación se expone, está confeccionado de acuerdo con la norma de carácter general Nº 30 de la Comisión para el Mercado Financiero (ex Superintendencia de Valores y Seguros).

Las comparaciones y referencias están realizadas en miles de pesos y expresados en moneda de cierre de los estados financieros.

1. HECHOS RELEVANTES DEL PERIODO

a) EL EBITDA del primer semestre de 2019, fue negativo en M$ 99.685.
Este EBITDA disminuyó en M$ 338.765 (142%), en relación con el EBITDA de igual periodo del año 2018 (M$ 239.080), producto principalmente de otras pérdidas operacionales que se generaron en el primer semestre de 2019, por un monto neto de M$ 265.542, que corresponden principalmente a pérdidas en venta de maquinaria y equipamiento de fábrica.

b) El resultado al 30 de junio de 2019 fue una pérdida de M$121.303, versus una utilidad de M$40.648 en igual periodo del año anterior.

c) Dado los cambios en el giro del negocio de la Sociedad, durante el primer semestre de 2019 se modificó el criterio de presentación de los gastos por depreciación del ejercicio y el de insumos básicos. En el ejercicio 2019, dichos gastos se presentan formando parte de los Gastos de Administración. Durante el ejercicio 2018, dichos gastos formaban parte del costo de venta de los productos fabricados.

d) En Junta Extraordinaria de Accionistas celebrada el 29 de abril de 2019, los accionistas aprobaron la absorción de las filiales Servicios y Representaciones NIBSA Ltda. y Distribuidora el Alcázar S.A., proceso que se encuentra concluido al 30 de junio.
Dado lo anterior, en los estados financieros adjuntos al 30 de junio de 2019, se presenta la información financiera de NIBSA S.A., la cual ha incorporado los activos y pasivos de las filiales detalladas en párrafo precedente, que han sido traspasados en el proceso de absorción.

2. RESUMEN DE GESTION

- **ANALISIS DEL PERIODO**

Los ingresos de actividades ordinarias al 30 de junio de 2019 presentan una disminución de un 29,7% (M$1.750.381) respecto a igual periodo del año 2018. Esto se explica en primera instancia por que, en el primer semestre de 2018 los ingresos por actividades ordinarias consideraban ventas de Tavira Medición S.A. (en ese momento filial de NIBSA S.A.) por un monto de M$706.834. Cabe señalar que el margen de contribución de dichas ventas en el resultado operacional del primer semestre de 2018 fue muy bajo (8,9%). Por lo tanto, si bien la no venta de Tavira en el primer semestre de 2019 tiene un impacto significativo en la caída en los ingresos de explotación, su impacto en el margen de contribución es menos relevante.

Por otra parte, las exportaciones en el primer semestre de 2019 cayeron en M$ 302.117, al no poder continuar abasteciendo a clientes del exterior que requieren certificación de origen.

Por las razones expuestas, los costos de ventas al 30 de junio de 2019 presentan una disminución de un 41,2% (M$ 1.767.947) respecto a igual periodo del año 2018. Otro factor que también incidió en la disminución de costos de ventas es que al dejar de fabricar la depreciación y costos de insumos básicos, que suman aproximadamente $100 millones, en el ejercicio 2019 fueron reclasificados como Gastos de administración.

Los gastos de administración al 30 de junio de 2019, presentan un aumento de un 3,3% (M$ 23.821) con respecto a igual periodo del año 2018, que se explica principalmente por la reclasificación de la depreciación e insumos básicos, mencionada en el párrafo anterior (ver nota 1 c.), compensado con la disminución del gasto por remuneraciones (M$ 33.681) y del gasto por indemnización por años de servicio (M$ 60.727), que se explica por la disminución de la dotación de personal administrativo al reconvertirse la sociedad en comercializadora de productos importados.

Los costos de distribución al 30 de junio de 2019 disminuyeron en un 3,2% (M$ 26.479), respecto a igual periodo del año 2018, principalmente por una disminución de los gastos de retail (M$40.205), que se explica por la caída de las ventas al retail en un 2,8% en relación con igual periodo del 2018, compensados por un aumento de las remuneraciones y gastos del personal de ventas (M$18.486).

Por otra parte, las “otras pérdidas operacionales”, al 30 de junio de 2019 presentan un saldo de M$ 265.542, que corresponde principalmente a la pérdida por la venta de “activos no corrientes clasificados como mantenidos para la venta”, al 31 de diciembre de 2018.
Al 30 de junio de 2019, se vendieron activos un monto de M$320.772 (valor libro), correspondientes principalmente a maquinarias y equipos de fundición.

A nivel de resultados no operacionales, la variación más significativa se da a nivel de diferencia de cambio que al 30 de junio de 2019 generó una utilidad de M$ 47.701 (M$ 12.850 de utilidad en el mismo periodo del año 2018), debido principalmente a la variación presentada por el dólar americano, que tuvo un impacto relevante en la disminución de pasivos financieros en moneda extranjera.

El resultado del periodo al 30 de junio de 2019 presenta una pérdida antes de impuestos de M$ 180.987 lo que origina que el impuesto a las ganancias varíe positivamente en M$ 69.762 respecto a igual periodo del año de 2018.

- **ANALISIS COMPORATIVO DE RESULTADOS (II TRIMESTRE 2019 VERSUS 2018)**

En el siguiente cuadro se observa la comparación de los resultados, del segundo trimestre de 2019 respecto igual trimestre de 2018:

Comparativo de Resultados 2019 v/s 2018	**2019**	**2018**	
M$	**IIT**	**IIT**	**Var %**
Ingresos de actividades ordinarias	2.132.285	3.168.456	-32,7%
Costo de ventas	(1.311.832)	(2.251.524)	-41,7%
Ganancia bruta	**820.453**	**916.932**	**-10,5%**
Otros ingresos	16.046	6.819	135,3%
Costos de distribución	(429.541)	(470.001)	-8,6%
Gasto de administración	(336.484)	(380.781)	-11,6%
Otras pérdidas	(40.298)	0	0,0%
Resultado Operacional	**30.176**	**72.969**	**-58,6%**
Otras ganancias (pérdidas) no operacionales	(32.070)	(10.074)	218,3%
Resultado antes de impuesto	**(1.894)**	**62.895**	**-103,0%**
Beneficio por impuestos a las ganancias	10.407	(14.704)	-170,8%
Utilidad del périodo	**8.513**	**48.191**	**-82,3%**
Ganancia (Pérdida), atribuible a los propietarios de la controladora	(30.639)	57.675	-153,1%
Ganancia (Pérdida) atribuible a paticipaciones no controladoras	74	(9.484)	-100,8%
(Pérdida) Utilidad	**(30.565)**	**48.191**	**-163,4%**
EBITDA	**52.564**	**154.230**	**-65,9%**

Como se observa en el cuadro precedente, el segundo trimestre del año 2019 se ve afectado negativamente a nivel de resultado operacional, por otras pérdidas operacionales por M$ 40.298, que se explican principalmente por la pérdida en venta de los “activos no corrientes clasificados como mantenidos para la venta, realizada en el trimestre.

Por otra parte, la evolución de los resultados trimestrales durante el ejercicio 2019, se presentan en el siguiente cuadro:

Evolución de Resultado por Trimestre	**2019**			
M$	**IT**	**IIT**	**TOTAL**	**Var IT/IIT**
Ingresos de actividades ordinarias	2.010.767	2.132.285	4.143.052	6,0%
Costo de ventas	(1.207.683)	(1.311.832)	(2.519.515)	8,6%
Ganancia bruta	**803.084**	**820.453**	**1.623.537**	**2,2%**
Otros ingresos	14.120	16.046	30.166	13,6%
Costos de distribución	(363.621)	(429.541)	(793.162)	18,1%
Gasto de administración	(404.079)	(336.484)	(740.563)	-16,7%
Otras pérdidas	(225.244)	(40.298)	(265.542)	-82,1%
Resultado Operacional	**(175.740)**	**30.176**	**(145.564)**	**-117,2%**
Otras ganancias (pérdidas) no operacionales	35.725	(71.148)	(35.423)	-299,2%
Resultado antes de impuesto	**(140.015)**	**(40.972)**	**(180.987)**	**-70,7%**
Beneficio por impuestos a las ganancias	49.277	10.407	59.684	-78,9%
Pérdida del periodo	**(90.738)**	**(30.565)**	**(121.303)**	**-66,3%**
Ganancia (Pérdida), atribuible a los propietarios de la controladora	(90.664)	(30.639)	(121.303)	-66,2%
Ganancia (Pérdida) atribuible a paticipaciones no controladoras	(74)	74	0	-200,0%
Pérdida	**(90.738)**	**(30.565)**	**(121.303)**	**-66,3%**
EBITDA	**(152.249)**	**52.564**	**(99.685)**	**-134,5%**

3. INDICES DE LIQUIDEZ

3.01. INDICE LIQUIDEZ CORRIENTE

	30-06-2019	**31-12-18**
Índice	3,5	2,7

Este índice al 30 de junio de 2019 presenta una mejora respecto al valor presentado en igual periodo de 2018, debido a la disminución de un 36,6% (M$ 1.323.732) mostrado por los pasivos corrientes versus una disminución de los activos corrientes en un 18,9% (M$ 1.875.281).

La disminución del pasivo corriente se debe principalmente a la disminución de “Otros pasivos financieros corrientes” de un 50,3% (M$ 986.085), correspondientes a cartas de créditos negociadas, abiertas por la Sociedad para financiar importaciones de mercaderías; a la disminución de las “Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar” de un 12,0% (M$ 134.276) y a la disminución de las “Provisiones corrientes por beneficios a los empleados” de un 29,2% (M$ 118.916).

Los activos corrientes a su vez disminuyen principalmente su saldo respecto a diciembre de 2018, debido a la disminución del "efectivo y equivalente al efectivo" de un 55,8% (M$ 1.855.335) y a la disminución de las "cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar corrientes" de un 32,1% (M$ 629.780), que se compensan con el aumento de los "inventarios corrientes" de un 20,0% (M$ 824.514).

3.02.	**INDICE ACIDO**	**30-06-2019**	**31-12-18**
	Índice	1,34	1,60

Este índice en junio de 2019 presenta un leve descenso respecto a diciembre de 2018, debido a que el activo corriente neto de inventarios, utilizado para el índice de liquidez ácido, presentó una disminución de un 46,8% (M$ 2.699.795) y los pasivos corrientes presentaron una disminución de un 36,6% (M$ 1.323.732), según lo explicado en el índice de liquidez corriente.

La diferencia de magnitud respecto al índice de liquidez corriente obedece a que la proporción de los inventarios que mantiene la Sociedad Matriz en el total de los activos corrientes asciende a un 61,7% y 41,7% al 30 de junio de 2019 y 31 de diciembre de 2018, respectivamente.

Cabe mencionar que si determinamos el índice acido, sin considerar los "activos no corrientes clasificados como mantenidos para la venta", los valores al 30 de junio de 2019 y 31 de diciembre de 2018 serían de 1,29 y 1,48, respectivamente.

3.03.	**CAPITAL DE TRABAJO**	**30-06-2019**	**31-12-18**
	Capital de Trabajo M$	5.737.607	6.289.156

Siendo el Capital de Trabajo una medida de la cantidad de recursos con que la Empresa cuenta para hacer frente a los compromisos adquiridos de corto plazo, se observa una disminución respecto al 31 de diciembre de 2018 de M$551.549 (8,8%).

No obstante lo anterior, la Sociedad puede hacer frente a sus compromisos corrientes, incluso sin considerar las existencias que dentro de los activos corrientes tienen menor liquidez.

3.04.	**ROTACION DE CUENTAS**	**30-06-2019**	**31-12-18**
	Período promedio de Cobranza (días)	58	73
	Período promedio de Pago (días)	112	96

El período promedio de cobranza a junio de 2019 presenta una variación respecto de diciembre de 2018, de 15 días. Esto principalmente se debe a la disminución del periodo de cobro a clientes del retail.

El período promedio de pago a junio 2019 aumentó en 16 días respecto a diciembre de 2018. Esta situación se explica principalmente por el aumento de las operaciones con proveedores del exterior, que se financian con plazo de pago promedio de entre 90 y 120 días; y a la disminución de transacciones con proveedores nacionales, cuyo plazo de pago promedio es 30 días.

3.05. RAZON DE ENDEUDAMIENTO	**30-06-2019**	**31-12-18**
Razón de Endeudamiento	0,42	0,55

Este índice a junio de 2019 presenta una mejora respecto a diciembre de 2018, explicado principalmente por la disminución de los pasivos de la Sociedad en M$ 1.520.266 (26,1%). Los pasivos que principalmente disminuyen durante el primer semestre de 2019, son los "otros pasivos financieros corrientes" que corresponden a cartas de crédito destinadas a operaciones de importación, "las cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar corrientes", que corresponden principalmente a operaciones con crédito directo de proveedores del exterior y "provisiones corrientes por beneficios a los empleados", que corresponden a provisiones de indemnización por años de servicios a los empleados, pactadas en convenios colectivos.

3.06. RELACIONES RESPECTO AL PASIVO

	30-06-2019	**31-12-18**
Relación Pasivo Corriente	53,3%	62,2%
Relación Pasivo No Corriente	46,7%	37,8%

Se observa que, a junio de 2019 respecto a diciembre de 2018, la proporción del pasivo corriente y no corriente, en relación con el pasivo total, presenta una variación de 8,9 puntos porcentuales, debido a que los pasivos corrientes disminuyeron en M$ 1.323.732 (36,6%) y los pasivos no corrientes, disminuyeron en M$ 196.534 (8,9%).

El pasivo financiero no corriente, principalmente corresponde a los créditos de largo plazo, que la Sociedad mantiene con el Banco de Chile.

El Pasivo Financiero total representa el 40,1% de los pasivos de la Sociedad y disminuyó entre diciembre de 2018 y junio de 2019 un 9,0%.

La relación del Pasivo Financiero Corriente y No corriente, respecto al Pasivo Financiero Total, es la siguiente:

	30-06-2019	31-12-18
Relación Pasivo Financiero Corriente	56,5%	68,7%
Relación Pasivo Financiero No Corriente	43,5%	31,3%

3.07. TOTAL DE ACTIVOS

El análisis comparativo del total de activos es el siguiente:

	30-06-2019	31-12-18
Activos (M$)	14.552.192	16.490.136

Las variaciones porcentuales por rubro en este período son las siguientes:

Jun-19 con relación a:		Dic-18
Activo Corriente	Disminuyó	18,9%
Activo No Corriente	Disminuyó	1,0%

3.08. RESULTADO DEL PERIODO

	30-06-2019	30-06-2018
(Pérdida) Utilidad del Periodo (M$)	(121.303)	40.648

La Pérdida del Periodo terminado al 30 de junio de 2019, presenta respecto a igual fecha en 2018, un deterioro de M$ 161.951.

4. INDICES DE RENTABILIDAD

Conceptos	30-06-2019	30-06-18
4.01. Margen de Resultado Neto (Resultado del periodo /Ing. Act. Ordinarias)	-2,93%	0,69%

4.02. Sobre Activos (Resultado anual. del periodo/Tot. de Activos)	-1,67%	0,49%
4.03. Sobre el Patrimonio (Resultado anual. del periodo /Patrimonio)	-2,37%	0,76%

5. ANALISIS DE LAS VARIACIONES DE MERCADO

La Sociedad no cuenta con información que permita realizar estimaciones sobre la participación de mercado, dado que las empresas de la competencia son sociedades que no entregan información de sus resultados en forma pública al mercado.

6. ANALISIS PRINCIPALES COMPONENTES DE LOS FLUJOS NETOS ORIGINADOS POR ACTIVIDADES DE LA OPERACIÓN, DE INVERSION Y FINANCIAMIENTO

	Jun-19 M$	Jun-18 M$
Flujo de Efectivo neto procedente de actividades de la Operación	(276.745)	1.458.669
Flujo de Efectivo neto procedente de actividades de Inversión	(101.230)	14.366
Flujo de Efectivo neto procedente de actividades de Financiación	(1.462.417)	(225.413)
Aumento (disminución) del Efectivo y Equivalentes al Efectivo, antes del efecto de los cambios en la tasa	(1.840.392)	1.247.622
Efectos de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes al efectivo	(7.601)	28.499
Efectivo y Equivalentes al Efectivo al principio del Periodo	3.319.590	1.888.433
Efectivo y Equivalentes al Efectivo al final del Periodo	1.471.597	3.164.554

La disminución neta en el efectivo arrojó un saldo de M$ 1.840.392, debido a que el flujo neto de la operación arrojó un saldo negativo de M$ 276.745, principalmente por cobros procedentes de ventas por M$ 5.130.123, contrarrestados por pagos a proveedores por M$ 4.622.465, pagos de remuneraciones por M$ 551.097, otros pagos por actividades de la operación por M$ 176.797 y pagos por primas derivadas de pólizas suscritas por M$ 17.449.

El flujo neto positivo de las actividades de la operación al 30 de junio de 2019 es notoriamente menor que el flujo de la operación alcanzado en igual periodo de 2018, debido principalmente a que, en el primer semestre de 2019, los cobros procedentes de ventas disminuyeron en M$ 1.410.932, los pagos a proveedores aumentaron en M$ 1.511.052 y los pagos de remuneraciones disminuyeron en M$864.372.

El flujo neto negativo procedente de actividades de inversión alcanza los M$ 101.230, producto principalmente de la utilización del efectivo para obtener el control en subsidiarias por un monto de M$74.621 y en compras de activos fijos por un monto de M$ 20.134. En igual periodo de 2018, la Sociedad invirtió solamente M$ 5.933 por compras de activos fijos.

El flujo neto de financiación arrojó una utilización de financiamiento de M$ 1.462.417, producto del importe procedente de operaciones de corto plazo por M$ 1.481.345, utilizadas para financiar capital de trabajo y cancelar cartas de crédito utilizadas para el financiamiento de importaciones, compensado con el reembolso de préstamos por M$ 2.561.740, dividendos pagados por M$ 344.100, intereses pagados por M$ 33.436 y otras salidas de efectivo, clasificados como actividades de financiación por M$ 4.486.