ANÁLISIS RAZONADO A LOS ESTADOS FINANCIEROS
AL 31 DE MARZO DE 2017

Este análisis razonado se efectuó conforme a la normativa impuesta por la Superintendencia de Valores y Seguros de Chile y para el período terminado al 31 de marzo de 2017.

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.

Quilicura S.A. consolida sus estados financieros con su filial Metrain S.A.

1. Estados Consolidados de Resultado por función

Durante el primer trimestre de 2017, Quilicura S.A. obtuvo una utilidad atribuible a los propietarios de la controladora de M$ 357.161.-, mientras que durante el mismo período de 2016 su utilidad fue de M$ 120.452.- incremento que se origina principalmente por aumento de M$58.228 en la Ganancia Bruta y por otra parte en Ingresos Financieros (M$ 59.368) y por Participación en las ganancias de asociadas (M$ 318.222).

Las ventas del primer trimestre 2017 fueron de M$ 706.036.- que representan un 14% de aumento en relación al primer trimestre de 2016, aumento de ventas que proviene del mayor volumen de venta de cilindros para GLP.

Durante el primer semestre de cada año, los ingresos más importantes provienen de la venta de cilindros fabricados para contener gas licuado, mientras que el segundo semestre de cada año, los ingresos provienen principalmente de servicios de mantenimiento de cilindros para gas licuado.

La participación en las ganancias de asociadas (coligadas) presenta al primer trimestre un resultado positivo de M$ 318.222, mientras que en igual período del ejercicio 2016, este rubro tuvo una ganancia de M$ 195.047.

Estado de resultados - Ganancia (pérdida)	01-01-2017	01-01-2016	Variación	
	31-03-2017	31-03-2016	M$	%
Ingresos de actividades ordinarias	706.036	617.983	88.053	14%
Costo de ventas	-467.869	-438.044	-29.825	7%
Ganancia bruta	**238.167**	**179.939**	**58.228**	**32%**
Otros ingresos, por función	25.187	27.437	-2.250	-8%
Costos de distribución	-12.912	-13.418	506	-4%
Gasto de administración	-204.226	-207.666	3.440	-2%
Otros gastos, por función	-61.649	-67.074	5.425	-8%
Otras ganancias (pérdidas)	-239	2.202	-2.441	-111%
Ingresos financieros	59.368	955	58.413	6116%
Costos financieros	-3.817	-16.759	12.942	-77%
Participación en las ganancias (pérdidas) de asociadas y negocios conjuntos que se contabilicen utilizando el método de la participación.	318.222	195.047	123.175	63%
Diferencias de cambio	3.764	9.338	-5.574	-60%
Resultados por unidades de reajuste	47	-951	998	-105%
Ganancia (pérdida), antes de impuestos	**361.913**	**109.050**	**252.863**	**232%**
Gasto por impuestos a las ganancias	-4.752	11.402	-16.154	-142%
Ganancia (pérdida) procedente de operaciones continuadas	357.161	120.452	236.709	197%
Ganancia (pérdida)	**357.161**	**120.452**	**236.709**	**197%**
Ganancia (pérdida), atribuible a los propietarios de la controladora	357.144	120.482	236.662	196%
Ganancia (pérdida), atribuible a participaciones no controladoras	17	-30	47	-156%
Ganancia (pérdida)	**357.161**	**120.452**	**236.709**	**197%**

2. Estado de Situación Financiera, comparando Estados Consolidados de situación Financiera al 31 de marzo de 2017 y 31 de diciembre de 2016.

	31-03-2017 M$	31-12-2016 M$	Diferencias M$	Variación
Activo Corriente	1.733.181	1.561.020	172.161	11,0%
Activo no Corriente	24.904.449	24.366.236	538.213	2,2%
Total Activos	**26.637.630**	**25.927.256**	**710.374**	**2,7%**

Pasivo Corriente	1.256.303	1.086.687	169.616	15,6%
Pasivo no Corriente	156.790	161.573	(4.784)	-3,0%
Total Pasivo	1.413.093	1.248.260	164.833	13,2%
Patrimonio	25.224.537	24.678.996	545.541	2,2%
Total Patrimonio y Pasivo	**26.637.630**	**25.927.256**	**710.374**	**2,7%**

Podemos observar que el Activo Corriente varía entre diciembre de 2016 y marzo de 2017 con un incremento de M$ 172.161. Dentro de las partidas que componen el activo corriente destaca un aumento en el rubro Inventario (con aumento de M$206.487), concordante con encontrarnos en período de fabricación y venta de unidades de fabricación y requerimientos de materias primas.

El total de Activos No Corrientes se incrementa en los tres primeros meses del año 2017 a razón de un 2% respecto de diciembre del año 2016. Este incremento tiene su origen en las inversiones contabilizadas por el método de la participación en sociedades coligadas, que varían al alza en un 2%. Con todo, los activos totales de la sociedad al 31 de marzo de 2017 alcanzan la suma de M$26.637.630.-

En relación a los pasivos, los Pasivos Corrientes presentan un incremento de M$169.616.-, que corresponden principalmente al aumento de cuentas por pagar comerciales que se encuentran financiando el aumento de las existencias de materias primas y productos en proceso.

Los Pasivos No Corrientes disminuyen en un 3% y se mantienen prácticamente sin variación en valores absolutos.

3. Indicadores

Indice			
		31-03-2017	**31-12-2016**
Liquidez Corriente	Activo Corriente/Pasivo Corriente	1,38	1,44
Razón Acida	(Activo Corriente-Existencias)/Pasivo Corriente	0,97	1,16
Razón Endeudamiento	Total Pasivo / Patrimonio	0,06	0,05
Porción Pasivo Corriente	Pasivo Corriente / Total Pasivo	89%	87%
Porción Pasivo no Corriente	Pasivo no Corriente / Total Pasivo	11%	13%
		31-03-2017	**31-03-2016**
Rentabilidad Patrimonio	Resultado/Patrimonio	1,4%	0,8%
Cobertura Gastos Financieros	(Res. Antes de Impto. + Gto.Fin)/Gto.Fin.	96	10
Ebitda M$		385.127	123.996

Del análisis de los principales índices financieros podemos evidenciar entre el 31 de diciembre de 2016 y el 31 de marzo de 2017, lo siguiente:

Una leve disminución de la Liquidez Corriente de la empresa, ya que si bien los activos corrientes variaron al alza, los pasivos corrientes se incrementaron en mayor proporción, pasando de una liquidez de 1,44 en diciembre de 2016 a 1,38 a marzo de 2017.

La Razón Ácida disminuye de 1,16 a 0,97 entre diciembre de 2016 y marzo de 2017, por efecto del abastecimiento de materias primas para la fabricación de productos a comercializar, aumentando el rubro Inventarios, mayoritariamente durante el primer semestre de 2017.

En relación al índice de endeudamiento, la empresa ha incrementado temporalmente sus pasivos durante el primer trimestre de 2017 para hacer frente al financiamiento del abastecimiento de materias primas, mismo que deberá disminuir conforme las ventas de productos fabricados hagan líquidos los inventarios.

La rentabilidad sobre el Patrimonio, comparada a iguales períodos trimestrales de 2016 y 2017, evidencia un aumento de la rentabilidad, originada como se mencionó anteriormente en las inversiones en otras sociedades contabilizadas por el método de la participación. De igual forma, el mayor resultado del primer trimestre 2017 eleva la cobertura de gastos financieros.

4. Estado de Flujo de Efectivo.

	31-03-2017	**31-03-2016**
	M$	**M$**
Flujos de efectivo netos procedentes de actividades de operación	(20.504)	(433.189)
Flujos de efectivo netos utilizados en actividades de inversión	14.500	326.250
Flujos de efectivo netos utilizados en actividades de financiación	32.726	(307.921)
Incremento neto (disminución) en el efectivo y equivalentes al efectivo, antes del efecto de los cambios en la tasa de cambio	26.721	(414.860)
Efectos de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes al efectivo	4.108	(10.835)
Incremento neto en el efectivo y equivalentes al efectivo	**30.829**	**(425.695)**
Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del periodo	159.522	779.431
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del periodo	**190.351**	**353.736**

Durante el período comprendido entre enero y marzo de 2017, el flujo de efectivo en actividades de la operación correspondió al uso de M$ 20.504.-, fondos que se destinaron principalmente al pago de empleados y de suministros de bienes y servicios de terceros. Si comparamos este escenario 2017 con el

mismo período de 2016, observamos una mejor situación de caja, cuyo origen se basa en un aumento en cobros procedentes de ventas de bienes y servicios.

Las actividades de inversión reportaron una cifra positiva aunque muy menor al período 2016, donde se cobraron enajenaciones de alto monto..

Dentro del rubro de las actividades de financiación, durante 2017 se pagaron pasivos bancarios de corto plazo por M$ 250.000.- y se obtuvieron préstamos de relacionadas por M$ 34.152 también de corto plazo.

El efecto en efectivo y equivalentes al efectivo fue un aumento diciembre de 2016 y el cierre de marzo de 2017 de M$ 30.829.-

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, cada vez que estos cumplen los diez años de uso.

Las compañías envasadoras de gas nacionales presentan una demanda estacional por cilindros nuevos, requiriéndolos cada año 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 un acabado conocimiento de la demanda de cada cliente.

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 diste de la real resultante, existe el riesgo de sobre abastecerse con el consiguiente costo financiero de mantener inventarios, así como la variabilidad del precio de las materias primas (acero).

A fines de 2014 y conforme a las normativas de la Superintendencia de Electricidad y Combustibles, se inició un proceso de devolución de cilindros retenidos entre las compañías distribuidoras de gas, lo que ha generado un aumento en la disponibilidad de envases en el mercado nacional. Esta situación nos ha significado una disminución en los volúmenes de fabricación y al mismo tiempo una mayor demanda por

servicios de mantenimiento, con lo que es posible estimar de antemano menores rentabilidades futuras considerando las tarifas que exige el mercado en las actividades de mantenimiento de cilindros.

Otra situación compleja guarda relación con la actual situación económica del país, en especial, la sostenida baja en los índices y cifras de crecimiento.

Por otra parte, durante los últimos años el mercado chileno ha observado un incremento en las importaciones de cilindros por parte de las compañías envasadoras de gas. Estos productos que provienen de China, Turquía y Tailandia, ingresan al país con precios altamente competitivos y en algunos casos bajo los costos de la producción nacional. No escapa entonces la filial Metrain S.A. a la difícil realidad de la industria metalúrgica-metalmecánica chilena.