

**ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS
AL 30 DE JUNIO DE 2016****1. Comentarios Generales.**

Durante el primer semestre de 2016, la compañía ha logrado mejorar sus resultados en comparación con el mismo período del año anterior en casi todos sus indicadores operacionales. Además, ha sido exitosa en rentabilizar de mejor manera sus activos, en especial sus inventarios, mediante su reducción a los niveles mínimos compatibles con su operación. Ello ha tenido un fuerte impacto en la reducción de la deuda financiera a niveles mínimos históricos. Lo anterior es reflejo del mejoramiento continuo en materias de excelencia operacional.

Por otra parte, y de acuerdo a la estrategia definida, sumado al alza de las materias primas durante el primer trimestre, la compañía ha logrado mejorar en forma considerable sus márgenes totales de comercialización mediante un mejoramiento del margen unitario a través de la focalización de sus ventas en productos de fabricación local.

Adicionalmente, un estricto control de los gastos de transformación, administración y distribución, ha permitido a la compañía alcanzar al cierre del primer semestre de 2016 un nivel de EBITDA muy similar al logrado durante todo el año 2015, esto es un 63% más alto a igual fecha que el año anterior.

Cabe señalar que el precio internacional del acero, principal factor del que dependen los resultados, ha completado alrededor de 5 años de disminución, alcanzando en 2015 una caída en relación a 2014 de 40%. Durante lo que va corrido de 2016, éste se ha estabilizado a partir de enero, situándose en junio en valores que han significado una recuperación parcial de aquellos de 2015. Si bien no se tiene un pronóstico claro para el futuro cercano, ha significado al menos una menor presión sobre los márgenes de comercialización.

Por otro parte, la situación macroeconómica interna del país y la evolución de sus indicadores económicos, es otro factor determinante en los resultados esperados de la compañía. En general, la desaceleración del crecimiento del PIB continúa y las expectativas para el resto del presente año y para 2017, no son optimistas ya que no se observan señales que puedan favorecer las inversiones en infraestructura, minería y otros sectores. Con respecto al mercado habitacional, sector especialmente relevante para la empresa, se aprecia un considerable debilitamiento en la demanda, influido principalmente por la desaceleración en la velocidad de la construcción debido a la pérdida del beneficio tributario asociado al IVA en la venta de viviendas nuevas.

Frente al complejo escenario del mercado nacional, la compañía ha intensificado sus esfuerzos en su filial en Perú, Tubos y Perfiles Metálicos S.A.

Al cierre de junio de 2016 los despachos suman un total de 143 mil toneladas, esto es, un 7,3% menor a los obtenidos durante el período de enero – junio del año 2015 los cuales alcanzaron las 154 mil toneladas. La disminución en el tonelaje, como ya se señaló, obedece principalmente a un cambio en el mix de comercialización de productos de la compañía, la cual durante el presente año se ha enfocado en la producción y venta de productos con mayor valor agregado en desmedro de productos de reventa. El margen de contribución respecto al primer semestre del año anterior muestra un aumento de 27,2%, producto de una mejora en los márgenes de comercialización por el cambio en el mix, lo cual produjo que la caída en los precios de venta fuera inferior a la caída en los costos. A esto último, se suma la disminución de los costos de transformación como resultado de una menor depreciación producto de la revisión de la vida útil de los activos de la compañía. Con respecto a la ganancia por actividades operacionales, ésta se vio incrementada en un 77%. Los gastos de administración y ventas se redujeron en 24,8% y 18,7% respectivamente comparados con el mismo periodo del año anterior.

En cuanto al cumplimiento del objetivo de rentabilizar los activos, cabe señalar que, al cierre de junio de 2016, el nivel de activos alcanzó la suma de MMUS\$294, lo que representa una baja de 7,4%, respecto a diciembre de 2015 (MMUS 24). Ello ha significado una fuerte disminución del endeudamiento, los gastos financieros y del nivel de riesgo.

2. Análisis Comparativo y Principales Tendencias Observadas.

Ingresos

Los ingresos acumulados a junio de 2016 alcanzaron los MMUS\$116,4.-, esta cifra es un 18,2% inferior respecto a los de igual período del 2015 (MMUS\$142,4). La disminución se debe principalmente a la disminución del tonelaje despachado de un 7,3% y a un menor precio promedio de un 11,8% producto del aumento del tipo de cambio promedio del semestre enero – junio 2016 versus el mismo período del año anterior (aumentó en 11,1% equivalente a \$69 por dólar) sumado a una disminución por efecto de la caída del precio de la materia prima (base para la fijación del precio de venta).

Costo de ventas

El costo de ventas del período enero – junio de 2016 registró una disminución de MMUS\$31,4 lo cual es un 25,6% menor respecto del mismo periodo del año anterior, producto principalmente del menor tonelaje despachado de un 7,3% y sumado a un menor costo por depreciación de MMUS\$1,9 como resultado de la actualización de vidas útiles de los activos de la compañía.

Costos de Distribución y Gastos de Administración

A junio de 2016 los costos de distribución muestran una disminución de MMUS\$1,9 (18,7%) con respecto a igual período del año 2015, la disminución de los costos totales logísticos fue producto del menor tonelaje despachado y la mejora en los costos unitarios exclusivamente a mejoras en la productividad en la reducción de costos. Asimismo, los gastos de administración tuvieron una baja de MMUS\$1,3 lo que corresponde a una disminución de un 24,9% respecto a igual período del año 2015 producto del mantenimiento de la política de disminución de gastos. Ambos factores han contribuido al aumento del margen operacional con respecto al año anterior.

Resultado Financiero

El resultado financiero a junio de 2016 experimentó un aumento de MMUS\$ 0,6 en comparación al resultado obtenido a igual período 2015, que se explica principalmente por la disminución de un 33,2% de los gastos financieros del período producto de la disminución sostenida de la deuda de la compañía durante el año 2015 y comienzos del 2016, el efecto por diferencia de cambio aumentó en MMUS\$1,3 con respecto al mismo período del año anterior producto de la mayor volatilidad del dólar durante enero –junio de 2016 (variación de \$49) versus el primer semestre del año anterior (variación de \$7).

Indicador		Unidad	jun-16	dic-15	Variación
Liquidez	Liquidez Corriente Activo Corriente / Pasivo Corriente	Veces	1,73	1,66	0,07
	Razón ácida (Activo corriente - Inventarios) / Pasivo Corriente	Veces	1,03	0,9	0,13
	Capital de trabajo Activo Corriente - Pasivo Corriente	MMUS\$	72,1	78,7	-3,3
Endeudamiento	Razón de endeudamiento Total Pasivos / Total Patrimonio	Veces	0,60	0,77	-0,17
	Deuda corriente Pasivo Corriente / Pasivo Total	%	88,90	85,80	3,1
	Deuda no corriente Pasivo No Corriente / Pasivo Total	%	11,1	14,2	-3,1
Actividad	Rotación de inventarios Costo Ventas / Existencias	(veces al año)	2,65	2,72	-0,07
	Permanencia de inventarios (Existencias / Costo de Ventas) * Días del período	(días)	136	132	4

Activos y pasivos totales

Los activos totales al cierre de junio 2016 muestran una disminución de un 7,4% equivalentes a MMUS\$24 con respecto al cierre del año 2015, pasando de MMUS\$318 a MMUS\$294, gran parte de esta disminución está representada por los inventarios los cuales se han ido ajustando a la nueva política de stock mínimo y además, los menores volúmenes han visto caer su valor producto de la disminución de los precios de la materia prima ingresados durante el primer semestre de 2016. El pasivo exigible a junio 2016 presentó una disminución de 20% equivalente a MMUS\$27,3, pasando de MMUS\$138 a diciembre de 2015 a MMUS\$110,7 a junio de 2016, esta disminución se refleja en la cuenta por pagar a proveedores (principalmente de materia prima) y tiene directa relación con la disminución de los niveles y valor de los inventarios.

Patrimonio

Entre junio de 2016 y diciembre de 2015 el patrimonio neto aumentó en MMUS\$ 3,6, cifra en la cual ya está descontada y reclasificada al pasivo corriente una provisión por MMUS\$3,6 correspondiente al reparto de futuros dividendos.

Índices

La mejora del índice de liquidez desde 1,66 veces a diciembre de 2015 hasta 1,73 veces a junio de 2016, se debe principalmente a la mayor disminución porcentual del pasivo corriente versus el activo corriente, el detalle de las variaciones es el siguiente:

Activos Corrientes

Comparados con diciembre 2015 los activos corrientes muestran una disminución de 13,5% (MMUS\$26,6), lo que se debe principalmente a la disminución de Inventarios por MMUS\$21,8 (24%); asimismo se aprecia una disminución del efectivo y efectivo equivalente de MMUS\$4 (13,6%); y por otro lado una disminución de los deudores comerciales y otras cuentas por cobrar por MMUS\$2,3 (3,9%) utilizado para pagar pasivos corrientes lo cual se traduce en una disminución de deuda.

Pasivos Corrientes

Los pasivos corrientes disminuyeron en 16,8% (MMUS\$19,9) con respecto a diciembre de 2015 alcanzando un valor total de MMUS\$98. Lo anterior producto del resultado de una disminución en las cuentas por pagar comerciales de MMUS\$17,6 y una disminución de MMUS\$3,7 en otros pasivos financieros corrientes donde se incluye la disminución en deuda financiera por cartas de crédito y la posición de cobertura de moneda extranjera.

La razón ácida aumentó de 0,9 veces al cierre de diciembre 2015 a 1,03 veces al cierre de junio de 2016 debido principalmente a la considerable disminución de los inventarios respecto al cierre del año anterior.

El capital de trabajo disminuyó en MMUS\$6,6 producto de la mayor disminución del activo corriente (MMUS\$26,5) versus la disminución del pasivo corriente (MMUS\$19,9). La razón de endeudamiento disminuyó respecto del cierre del año anterior pasando de 0,77 veces a diciembre de 2015 a 0,60 veces en junio de 2016, esta variación se debe esencialmente a la importante disminución de los pasivos exigibles de MMUS\$27,3 (19,7%) respecto a diciembre 2015, siendo los factores predominantes el pago de obligaciones bancarias y con proveedores.

La rotación de inventarios disminuyó levemente de 2,72 veces al cierre del año 2015 a 2,65 veces al cierre de junio de 2016, la variación de esta cifra se explica por la menor venta. Debido a ello, los días de permanencia de las existencias pasaron de 132 días a 136 días entre diciembre del 2015 y junio del presente año.

Indicador		Unidad	jun-16	jun-15	Variación
Endeudamiento	Cobertura de gastos financieros	Veces	7,25	2,98	4,27
	Utilidad antes de impuestos e intereses / Gastos Financieros				
Rentabilidad	Margen bruto / Ingresos ordinarios	%	21,62	13,89	7,72
	Ganancia Bruta / Ingresos de actividades ordinarias				
	Rentabilidad del patrimonio (2)	%	7,93	3,59	4,34
	Ganancia (Pérdida) / Patrimonio Promedio				
Rentabilidad de activos (2)	%	4,27	1,80	2,47	
Ganancia (Pérdida) / Activo Promedio					
	Utilidad por acción	USD	0,016	0,007	0,009
	Ganancia (Pérdida) atribuible a los propietarios de la controladora / Número acciones emitidas				

(2) Rentabilidades anualizadas

La cobertura de gastos financieros para el período enero – junio 2016 fue de 7,25 veces, cifra muy superior a la de igual período del año 2015 (2,98 veces), debido a la variación positiva que experimentó la utilidad antes de impuestos e intereses del período y a los menores gastos financieros del periodo producto de la menor deuda que la compañía ha mantenido en el período.

El margen bruto porcentual fue superior al obtenido en el mismo período del 2015 como resultado de la mayor disminución del costo de los productos (25,6%) versus la disminución de los precios (18,3%).

La rentabilidad anualizada de los activos (4,27%) y la del patrimonio (7,93%), fueron mayores a las del mismo período del 2015 como consecuencia de la mayor utilidad neta del período (MMUS\$7,2 entre enero - junio 2016 versus una utilidad de MMUS\$3,2 para el mismo período del año de 2015).

3. Análisis de las Diferencias entre los Valores Libro y Valores Económicos y/o de Mercado de los Principales Activos.

Los principales activos consolidados de la sociedad, de sus filiales chilenas y de la filial peruana Tubos y Perfiles Metálicos S.A., corresponden a efectivo y equivalentes de efectivo, deudores comerciales y otras cuentas por cobrar corrientes, propiedad planta y equipos e inventarios (se presentan al costo de adquisición y/o producción, según corresponda).

El valor libro de las cuentas por cobrar se presenta neto de provisiones constituidas por riesgo de incobrabilidad y no tiene diferencias con su valor económico.

El valor libro del activo fijo se encuentra remedido y valorizado de acuerdo a pruebas de mercado, las que se llevaron a cabo conforme lo estipula la normativa de la

Superintendencia de Valores y Seguros para la primera adopción de normas internacionales de información financiera IFRS. Las nuevas incorporaciones se presentan al costo de adquisición. La depreciación se determina según el método lineal y de acuerdo con la vida útil de los bienes. Conforme lo anterior, el valor económico de los bienes no difiere significativamente de su valor de libros.

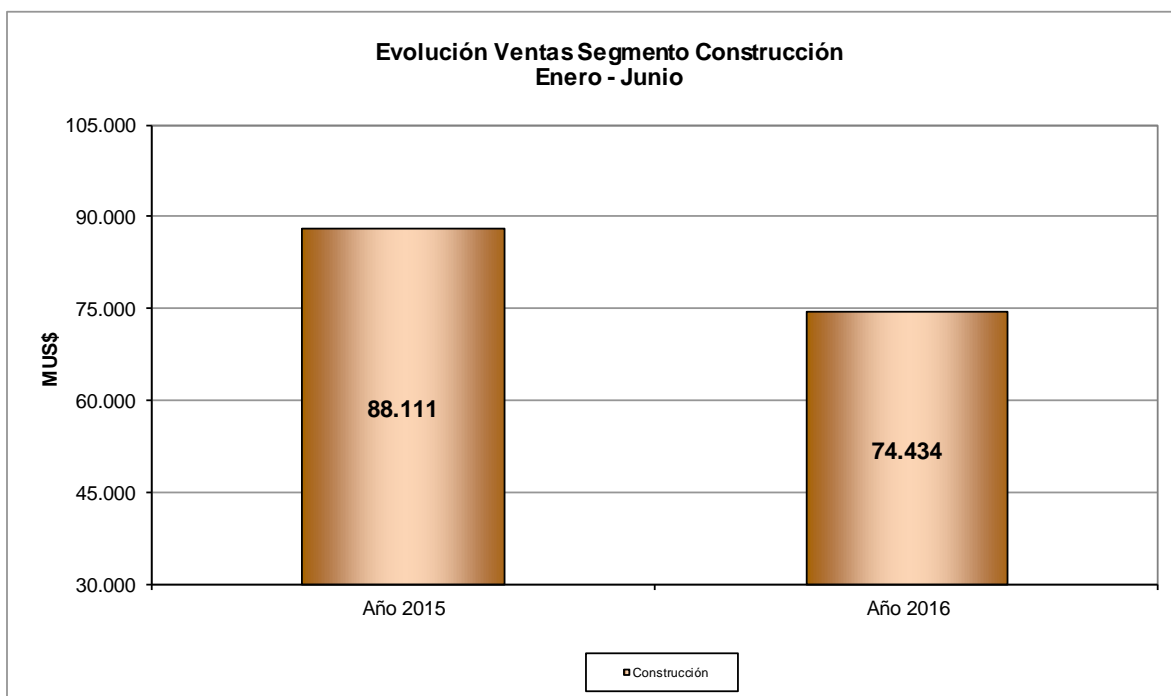
El pasivo exigible incluye los intereses devengados al cierre de los respectivos estados financieros.

4. Análisis del Mercado por Segmentos.¹

Se han definido los siguientes segmentos del mercado en que participa la empresa: Construcción, Industrial, Infraestructura y Vial y Comercialización.

4.1 Segmento Construcción.

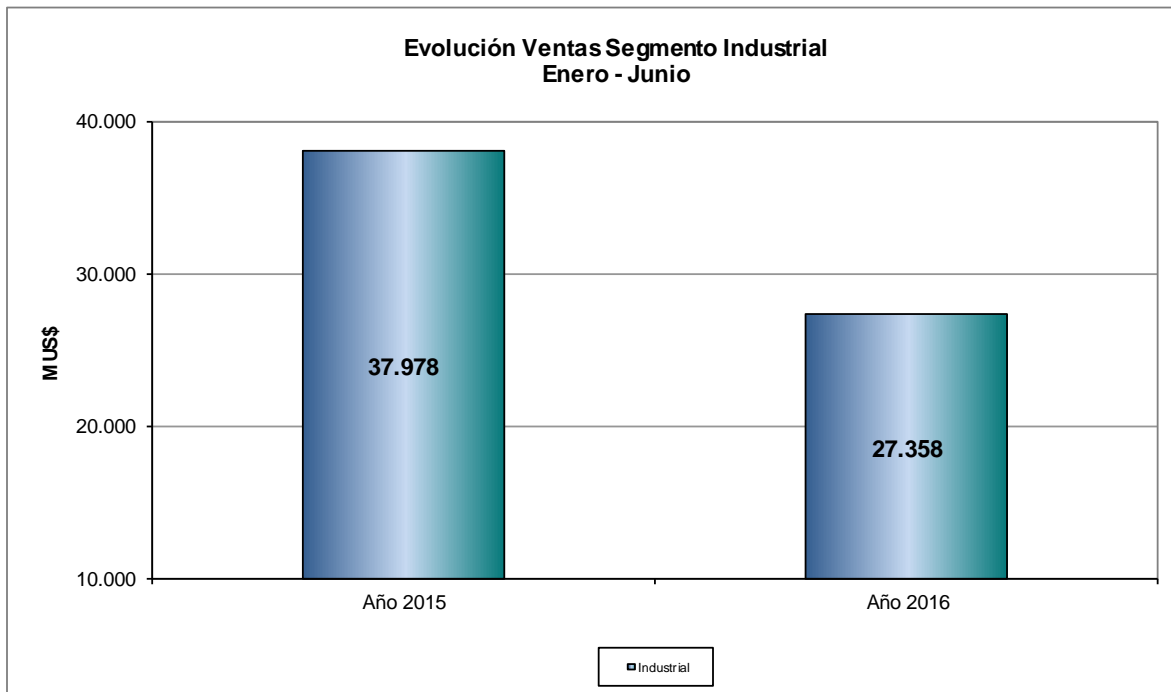
Los ingresos por venta de este segmento durante el período enero – junio de 2016 alcanzaron los MMUS\$ 74,4, cifra un 15,5% inferior que a igual período del año 2015 (MMUS\$88,1). Esta disminución se explica principalmente por la baja registrada en los precios promedio de venta con respecto al año anterior.



¹ Los ingresos por venta descritos en cada segmento no consideran las ventas intercompañías.

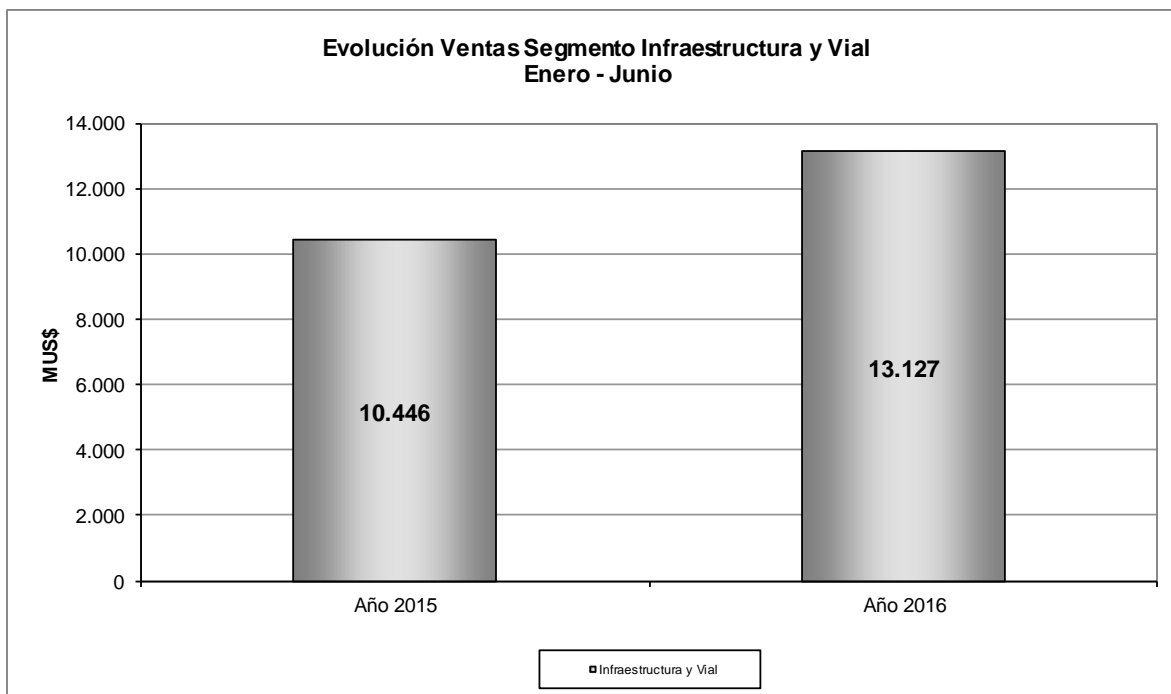
4.2 Segmento Industrial

Los ingresos por venta de este segmento durante el período enero – junio de 2016 alcanzaron los MMUS\$ 27,3, cifra un 28% menor que a la de igual período del año 2015 (MMUS\$37,9). La menor actividad y ejecución de proyectos del sector minero e industrial en general afectan la venta de este segmento.



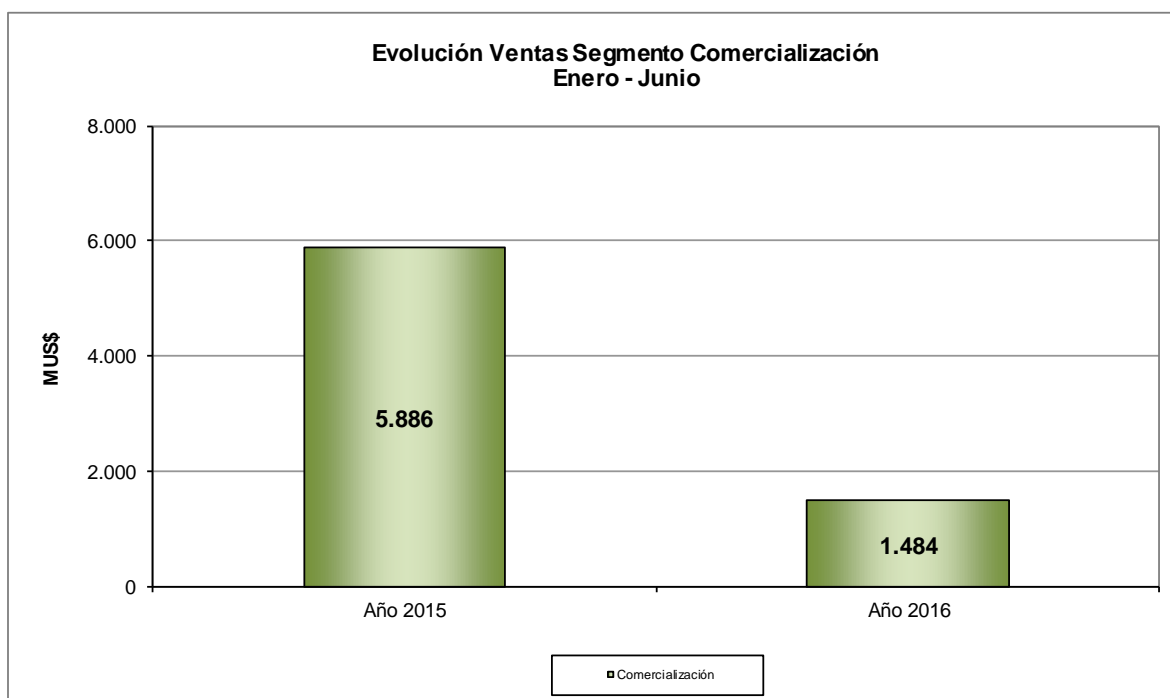
4.3 Segmento Infraestructura y Vial.

Los ingresos por venta de este segmento durante el período enero – junio de 2016 alcanzaron los MMUS\$13,1 que representa un aumento de 25,7% con respecto al año anterior (MMUS\$10,4). Esta variación es el resultado del aumento en las ventas de productos para proyectos en ejecución en infraestructura vial.



4.4 Segmento Comercialización (Ex Reventa y Otros)

El segmento de Comercialización muestra durante el período enero - junio de 2016 ingresos por venta a nivel consolidado de MMUS\$ 1,4 lo cual representa una variación negativa de un 74,8% respecto al mismo periodo del año anterior (MMUS\$ 5,9). Este segmento incorpora la comercialización de materia prima y la venta de subproductos y su disminución corresponde principalmente al cambio en la composición estratégica del mix de venta de la compañía para el presente año.



5. Aspectos Operacionales.

En aspectos operacionales y de inversión durante el período enero – Junio 2016 se mencionan los siguientes puntos:

- Se continúa con las actividades de excelencia operacional tanto en planta Lonquén, planta Maipú y en Tupemesa.
- La compañía mantiene su compromiso con la seguridad a través de distintos programas y actividades al interior de las plantas.
- Se está sesionando en grupos de trabajo colaborativo que ayudarán a mejorar la coordinación entre los aspectos operacionales y administrativos.

6. Análisis del Estado de Flujo de Efectivo.

Durante el período enero – junio de 2016 se originó una variación neta negativa del efectivo y equivalente al efectivo de MMUS\$3,9 como resultado de:

Flujo neto positivo originado por actividades de la operación por MMUS\$21,9 proveniente principalmente de la recaudación de deudores por venta por MMUS\$145,1, menos el pago a proveedores y personal por MMUS\$121,3 (este último menor a los MMUS\$ 140,2 pagados a junio del año 2015) y por el pago de impuestos por MMUS\$2,7

b) Flujo neto negativo de MMUS\$15,1 originado por actividades de financiamiento, cifra que se compara con los MMUS\$19,4 negativo al mismo período del año 2015. Este flujo neto está compuesto por la obtención de préstamos de corto plazo por MMUS\$9,3, contrarrestado por el pago del mismo tipo por MMUS\$22,1 compuesto principalmente por cartas de crédito y cuentas por pagar a proveedores extranjeros, adicionalmente se efectuaron pagos por conceptos de dividendos e intereses por MMUS\$2,3.

c) Flujo neto negativo de MMUS\$10,9 originado por actividades de inversión (MMUS\$1,6 positivo en el 2015), se explica por un flujo negativo por la habilitación de activos fijos para las plantas productivas por MMUS\$6,2, y en donde además se considera salidas de efectivo por MUS\$ 4,8 por compensación de coberturas de tipos de cambio. El efecto de la variación de la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes al efectivo dio como resultado un efecto positivo de MMUS\$ 0,2.

7. Riesgos Financieros y de Mercado.

La Sociedad está expuesta a diversos riesgos financieros que pueden afectar de manera significativa el valor económico de sus flujos de activos y, en consecuencia, sus resultados. Las políticas de administración de riesgos son aprobadas y revisadas periódicamente por la administración de Cintac S.A.

a) Riesgo de mercado: Es probable que fluctuaciones de variables de mercado tales como tasas de interés, tipo de cambio, precios de las materias primas, etc., puedan producir pérdidas económicas debido a la desvalorización de flujos o activos o a la valorización de pasivos, debido a la indexación de éstos a dichas variables. La administración está atenta a estas variables de mercado y define estrategias específicas en función de análisis periódicos de tendencias de las variables que puedan impactar la posición financiera de la compañía.

b) Tipo de cambio: La sociedad está expuesta a riesgo de tipo de cambio dada la naturaleza de sus operaciones, las que involucran transacciones en monedas distintas al dólar estadounidense, principalmente pesos chilenos debido a que la compañía lleva sus

registros contables en moneda dólar. Con respecto a las partidas del balance, las principales partidas expuestas son las cuentas por cobrar (denominadas mayoritariamente en pesos chilenos), las inversiones financieras en depósitos a plazo y los pasivos financieros contratados en moneda local pesos.

Con el objeto de minimizar la exposición al riesgo de tipo de cambio, la compañía intensificó el uso de operaciones de cobertura con el fin de minimizar los impactos producidos por las fluctuaciones del tipo de cambio.

c) Tasa de interés: La estructura de financiamiento de la Sociedad considera una composición principalmente afecta a tasa variable, consistente en una tasa flotante LIBO 180 días, para el financiamiento en dólares estadounidenses y TAB pesos 180 días para préstamos en moneda local pesos. Al cierre del período la sociedad no mantiene coberturas de tasa de interés que cubran las variaciones de la tasa de interés de los créditos contratados.

d) Precios de las materias primas: La empresa y sus filiales ha definido como objetivo mantener la cantidad óptima de existencias que le permitan satisfacer la demanda de sus clientes y así disminuir la exposición a variaciones de precios del acero, como también incurrir en mayores costos de capital de trabajo.

e) Riesgo de crédito: Este riesgo está referido a la capacidad de terceros de cumplir con sus obligaciones financieras con la Sociedad, y se distinguen en riesgos de activos financieros por la exposición a la que está expuesto el efectivo y efectivo equivalente y el riesgo de crédito por los deudores por ventas.

A objeto de minimizar los riesgos financieros, la Sociedad ha definido como política, que las operaciones financieras sean efectuadas con bancos de alta calidad crediticia, de acuerdo a las clasificaciones de crédito efectuadas por clasificadoras de riesgos internacionales y limitados en montos por entidad financiera. En lo que respecta a deudores por ventas, la compañía ha definido políticas que permitan controlar el riesgo de pérdidas por incobrabilidad y por incumplimiento en sus pagos manteniendo una cartera diversificada por tipo, tamaño y sector, que permite de mejor manera administrar y disminuir considerablemente la volatilidad de este riesgo. Asimismo, cabe mencionar que la compañía y sus filiales han contratado seguros de créditos por una parte de las ventas que realiza a sus clientes.