

**ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2016****1. Comentarios Generales.**

Al cierre del mes de diciembre de 2016, la compañía concluye un exitoso año, en el cual ha logrado mejorar considerablemente sus resultados en comparación con el año anterior en la mayoría de sus indicadores operacionales. Además, ha trabajado con fuerza en el mejoramiento continuo en materias de excelencia operacional, en especial en sus inventarios, los cuales ha logrado reducir a niveles de eficiencia compatibles con su operación. Lo anterior ha tenido un fuerte impacto en la reducción de la deuda de la compañía y en su disponibilidad de caja.

Adicionalmente, un eficiente control de los gastos de transformación, administración y distribución reduciendo en un 15% comparados con el año anterior, esto es resultado de la excelencia operacional realizada durante todo el año lo cual ha permitido a la compañía alcanzar al cierre del mes de diciembre de 2016 un EBITDA un 85% más alto que al cierre del año anterior.

El precio internacional del acero, principal factor del que dependen los resultados, comenzó una recuperación a comienzos del año 2016 que si bien con vaivenes en el transcurso del año logró consolidar una tendencia al alza que se mantuvo hasta fines del año, alcanzando un promedio anual un 25% superior al promedio anual del año 2015. Esta actual tendencia positiva de los precios de las materias primas está influida en gran parte por el aumento en los precios del mineral de hierro y del carbón, sin embargo, debido a la incertidumbre de la demanda relacionada al crecimiento de China y otros importantes países consumidores de acero, no es posible realizar un pronóstico claro para el futuro.

Por otra 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 próximo año 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 apreció durante el transcurso del año 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., dicha economía tiene buenos pronósticos de crecimiento y desarrollo en infraestructura y servicios por lo que la compañía se ha enfocado en aumentar su portafolio de productos a través de la instalación de nuevas líneas y procesos productivos para atender los futuros requerimientos.

Al cierre de diciembre de 2016 los despachos suman un total de 281 mil toneladas, esto es, un 12,5% menor a los obtenidos durante el período de enero – diciembre del año 2015 los cuales alcanzaron las 321 mil toneladas. El margen de contribución al cierre de diciembre de 2016 respecto al año anterior muestra un aumento de 37,4%, producto de una mejora en los márgenes de comercialización, como principales factores del mejor margen cabe mencionar que la caída en los precios de venta fue inferior a la caída en los costos, adicionalmente la disminución de los costos de transformación como resultado de una mejor eficiencia y una menor depreciación producto de la revisión de la vida útil de los activos de la compañía, todos esos efectos hicieron ver incrementada en un 115,6% la ganancia por actividades operacionales respecto al año 2015. Los gastos de administración y de distribución se redujeron en 20,7% y 17,3% respectivamente comparados con el cierre del año anterior.

En cuanto al cumplimiento del objetivo de rentabilizar los activos, cabe señalar que, al cierre de diciembre de 2016, el nivel de activos alcanzó la suma de MMUS\$305, lo que representa una baja de 4%, respecto a diciembre de 2015 (MMUS\$318). Ello ha significado una fuerte disminución del endeudamiento, los gastos financieros y el nivel de riesgo.

2. Análisis Comparativo y Principales Tendencias Observadas.

Ingresos

Los ingresos acumulados a diciembre de 2016 alcanzaron los MMUS\$231,3.-, esta cifra es un 18,2% inferior respecto a los de igual período del 2015 (MMUS\$282,9). La disminución se debe principalmente a la disminución del tonelaje despachado de un 12,5% producto de la caída en el segmento de reventa en concordancia con la estrategia de la compañía de privilegiar la fabricación propia, al mix de venta y a un menor precio promedio de un 6,6%, con respecto a esto último, si bien el tipo de cambio de cierre del año 2016 (\$669,47) disminuyó en \$40,69 desde los \$710,16 del cierre del año 2015, el tipo de cambio promedio del año aumentó en \$23 (desde \$654,07 a \$676,93), este mayor dólar promedio afectó negativamente los precios de comercialización ya que la compañía al tener su contabilidad en dólares y vender en moneda local se ve expuesta a la conversión diaria del tipo de cambio (situación que se ve reflejada en el tipo de cambio promedio).

Costo de ventas

El costo de ventas del período enero – diciembre de 2016 registró una disminución de MMUS\$64,9 lo cual es un 26,3% menor respecto del mismo periodo del año anterior, producto principalmente del menor tonelaje despachado de un 12,5% y sumado a un menor costo de fabricación y depreciación de MMUS\$4,5 como resultado de la actualización de vidas útiles de los activos de la compañía.

Costos de Distribución y Gastos de Administración

A diciembre de 2016 los costos de distribución muestran una disminución de MMUS\$3,4 (17,3%) con respecto a igual período del año 2015, la disminución fue producto del menor tonelaje despachado y de la mejora en los costos unitarios por aumentos en la productividad. Asimismo, los gastos de administración tuvieron una baja de MMUS\$2 lo que corresponde a una disminución de un 20,7% respecto a igual período del año 2015 producto del mantenimiento de una política eficiente de gastos. Ambos factores han contribuido al aumento del margen operacional con respecto al año anterior.

Resultado Financiero

El resultado financiero a diciembre de 2016 experimentó un deterioro de MMUS\$ 0,3 en comparación al resultado obtenido a igual período 2015, que se explica principalmente por la disminución favorable de un 24,7% de los gastos financieros del período producto de la disminución de la deuda de la compañía, como contrapartida el efecto negativo por diferencias de cambio aumentó en MMUS\$0,7 con respecto al mismo período del año anterior producto de la volatilidad del dólar.

Indicador		Unidad	dic-16	dic-15	Variación
Liquidez	Liquidez Corriente Activo Corriente / Pasivo Corriente	Veces	1,59	1,66	-0,07
	Razón ácida (Activo corriente - Inventarios) / Pasivo Corriente	Veces	0,98	0,90	0,08
	Capital de trabajo Activo Corriente - Pasivo Corriente	MMUS\$	65,9	78,7	-12,74
Endeudamiento	Razón de endeudamiento Total Pasivos / Total Patrimonio	Veces	0,62	0,77	-0,15
	Deuda corriente Pasivo Corriente / Pasivo Total	%	95,09	85,80	9,29
	Deuda no corriente Pasivo No Corriente / Pasivo Total	%	4,9	14,2	-9,29
Actividad	Rotación de inventarios Costo Ventas / Existencias	(veces al año)	2,67	2,72	-0,05
	Permanencia de inventarios (Existencias / Costo de Ventas) * Días del período	(días)	135	132	3

Activos y pasivos totales

Los activos totales al cierre de diciembre 2016 muestran una disminución de un 4,5% equivalentes a MMUS\$14,4 con respecto al cierre del año 2015, pasando de MMUS\$318 a MMUS\$303,6, esta disminución se explica principalmente por una reducción de los inventarios de MMUS\$22,6 los cuales se han ido ajustando a la nueva política de stock mínimo, reducción en las cuentas por cobrar por MMUS\$ 8,8 y una reducción de impuestos por recuperar de MMUS\$6,8. Como contrapartida hubo un positivo aumento en la caja de MMUS\$17,6. El pasivo exigible a diciembre 2016 presentó una disminución de 15,3% equivalente a MMUS\$21,1, pasando de MMUS\$138 a diciembre de 2015 a MMUS\$116,8 a diciembre de 2016, esta disminución se refleja en el de pago de cartas de crédito y en el pago de la cuota correspondiente del crédito de largo plazo en el mes de diciembre.

Patrimonio

Entre diciembre de 2016 y diciembre de 2015 el patrimonio neto aumentó en MMUS\$ 6,7, cifra en la cual ya está descontada y reclasificada al pasivo corriente una provisión por MMUS\$6,7 correspondiente al reparto de futuros dividendos.

Índices

El índice de liquidez pasó desde 1,66 veces a diciembre de 2015 hasta 1,59 veces a diciembre de 2016, se debe principalmente a la mayor disminución porcentual del activo corriente (10,3%) versus el pasivo corriente (6,4%), el detalle de las variaciones es el siguiente:

Activos Corrientes

Comparados con diciembre 2015 los activos corrientes muestran una disminución de 10,3% (MMUS\$20,2), lo que se debe principalmente a la disminución de Inventarios por MMUS\$22,6 (25%); asimismo se aprecia una disminución de los deudores comerciales y otras cuentas por cobrar por MMUS\$8,8 (15%), por otro lado, un aumento del efectivo y efectivo equivalente de MMUS\$17,6 (60,5%); y finalmente una disminución de los activos por impuestos corrientes producto de recuperación de los mismos por MMUS\$6,8.

Pasivos Corrientes

Los pasivos corrientes disminuyeron en 6,4 (MMUS\$7,5) con respecto a diciembre de 2015 alcanzando un valor total de MMUS\$110,8. Lo anterior producto del resultado de una disminución de MMUS\$10,5 en otros pasivos financieros corrientes (deuda financiera por cartas de crédito). Como contrapartida aumentaron las cuentas por pagar a

proveedores MMUS\$2,1 y las cuentas por pagar a relacionadas por MMUS\$3,2 por concepto de futuros dividendos.

La razón ácida aumentó de 0,90 veces al cierre de diciembre 2015 a 0,98 veces al cierre de diciembre de 2016 debido principalmente a la disminución de los inventarios respecto al cierre del año anterior.

El capital de trabajo disminuyó en MMUS\$12,7 producto de la mayor disminución del activo corriente (MMUS\$20,2) versus la disminución del pasivo corriente (MMUS\$7,5). La razón de endeudamiento disminuyó respecto del cierre del año anterior pasando de 0,77 veces a diciembre de 2015 a 0,62 veces en diciembre de 2016, esta variación se debe principalmente a la importante disminución de los pasivos exigibles de MMUS\$21,1 (15,3%) 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 2,67 veces al cierre de diciembre 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 135 días entre diciembre del 2015 y diciembre del presente año.

Indicador		Unidad	dic-16	dic-15	Variación
Endeudamiento	Cobertura de gastos financieros Utilidad antes de impuestos e intereses / Gastos Financieros	Veces	6,5	2,07	4,43
Rentabilidad	Margen bruto / Ingresos ordinarios Ganancia Bruta / Ingresos de actividades ordinarias	%	21,21	12,62	8,59
	Rentabilidad del patrimonio (2) Ganancia (Pérdida) / Patrimonio Promedio	%	7,44	1,83	5,61
	Rentabilidad de activos (2) Ganancia (Pérdida) / Activo Promedio	%	4,39	0,94	3,45
	Utilidad por acción Ganancia (Pérdida) atribuible a los propietarios de la controladora / Número acciones emitidas	USD	0,031	0,007	0,024

(2) Rentabilidades anualizadas

La cobertura de gastos financieros para el período enero – diciembre 2016 fue de 6,5 veces, cifra muy superior a la de igual período del año 2015 (2,07 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 (26,3%) versus la disminución de los ingresos (18,2%).

La rentabilidad anualizada de los activos (4,39%) y la del patrimonio (7,44%), fueron mayores a las del mismo período del 2015 como consecuencia de la mayor utilidad neta del período (MMUS\$13,7 entre enero - diciembre 2016 versus una utilidad de MMUS\$3,3 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.

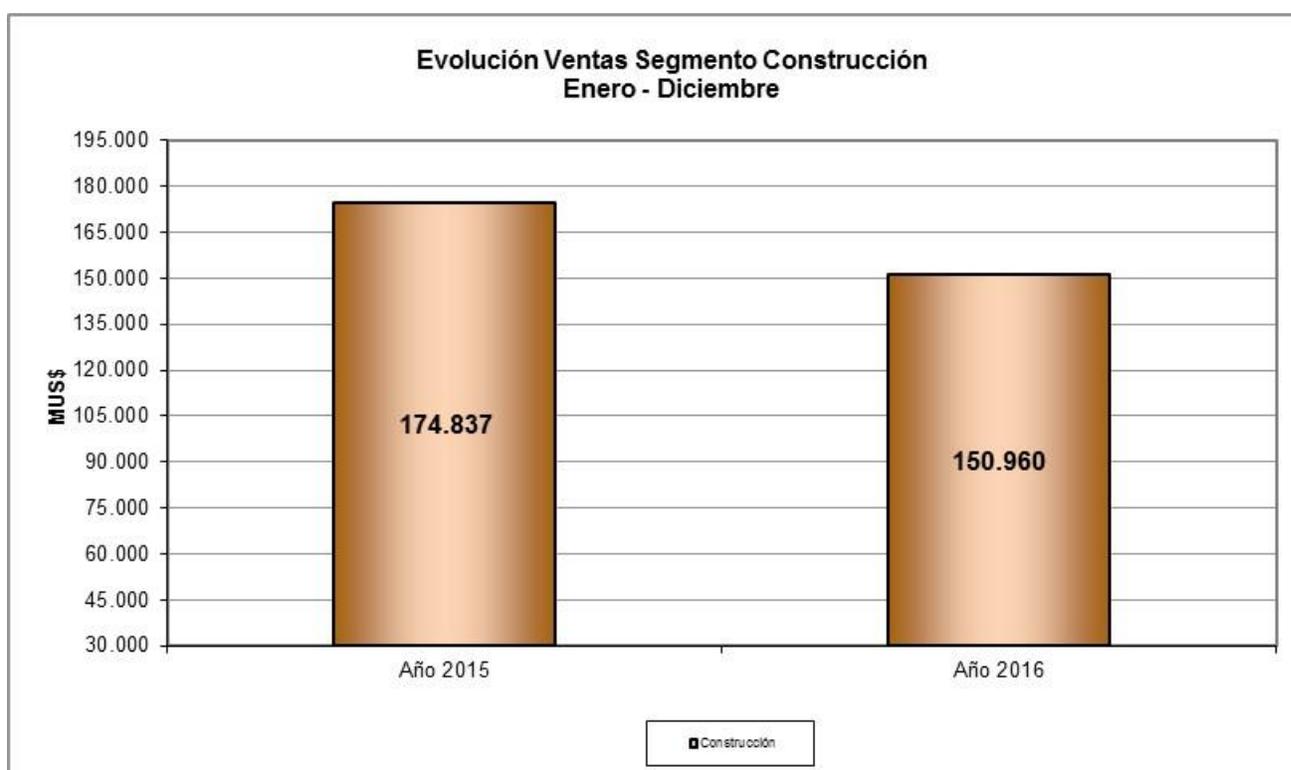
El pasivo exigible incluye los intereses devengados al cierre de los respectivos estados financieros.

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.

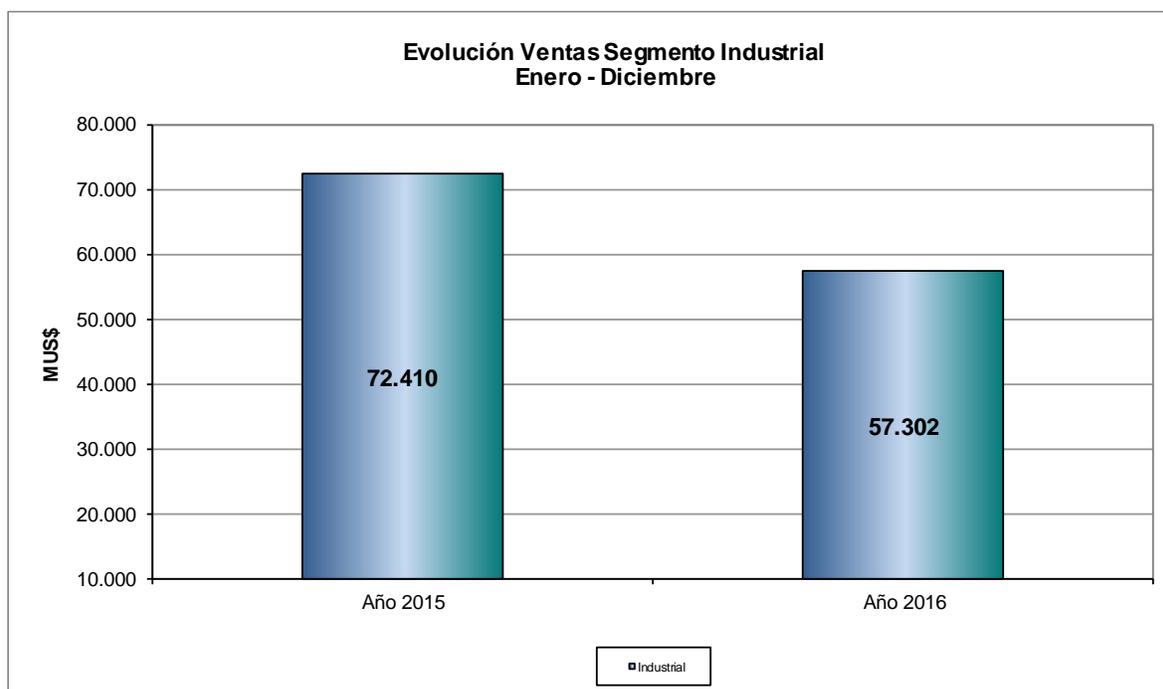
Los ingresos por venta de este segmento durante el período enero – diciembre de 2016 alcanzaron los MMUS\$ 151, cifra un 13,7% inferior que a igual período del año 2015 (MMUS\$174,8). Esta disminución se explica principalmente por la baja registrada en los precios promedio de venta con respecto al año anterior.



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

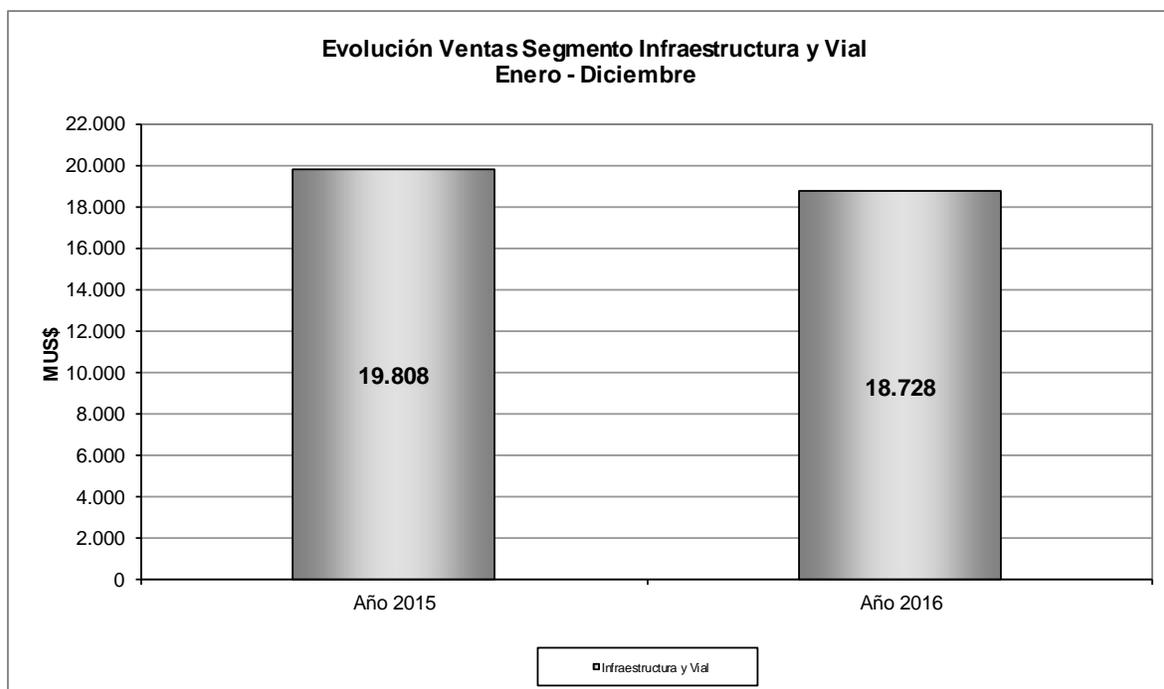
4.2 Segmento Industrial

Los ingresos por venta de este segmento durante el período enero – diciembre de 2016 alcanzaron los MMUS\$ 57,3, cifra un 20,9% menor que a la de igual período del año 2015 (MMUS\$72,4). La menor actividad y ejecución de proyectos del sector minero e industrial afectaron la venta de este segmento.



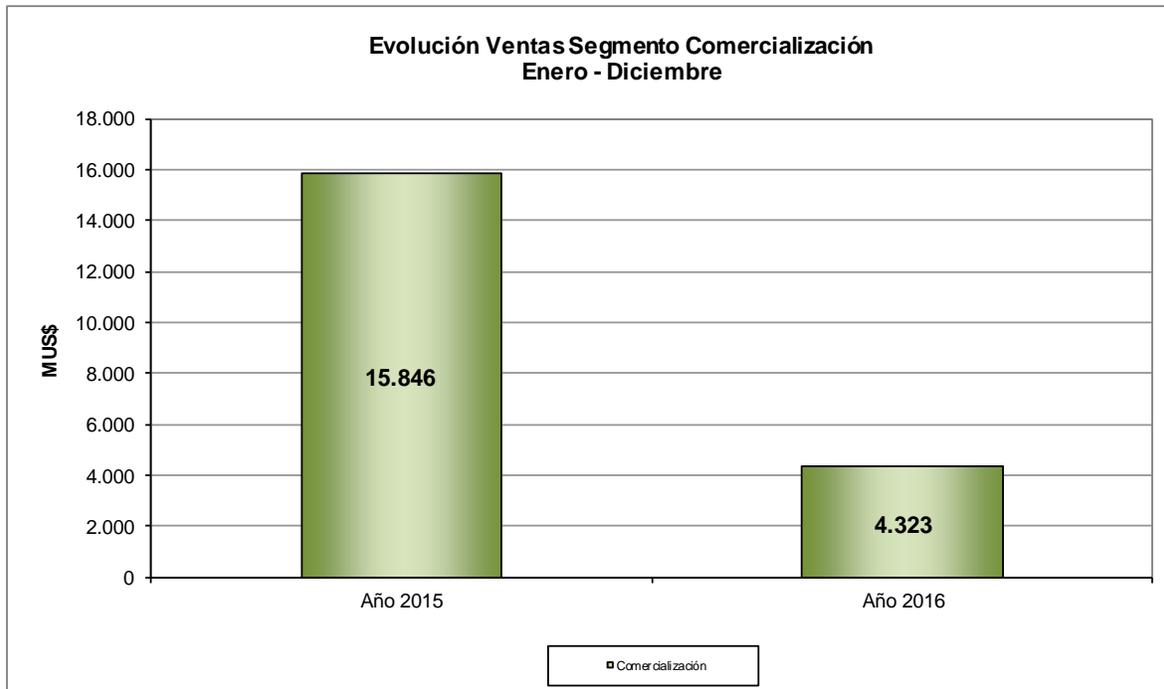
4.3 Segmento Infraestructura y Vial.

Los ingresos por venta de este segmento durante el período enero – diciembre de 2016 alcanzaron los MMUS\$18,7 que representa una disminución de 5,5% con respecto al año anterior (MMUS\$19,8). Esta variación es el resultado de las menores 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 - diciembre de 2016 ingresos por venta a nivel consolidado de MMUS\$ 4,3 lo cual representa una variación negativa de un 72,7% respecto al mismo periodo del año anterior (MMUS\$ 15,8). 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 que la compañía definió para el presente año.



5. Aspectos Operacionales.

En aspectos operacionales y de inversión durante el período enero – diciembre 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 – diciembre de 2016 se originó una variación neta positiva del efectivo y equivalente al efectivo de MMUS\$17,6 como resultado de:

Flujo neto positivo originado por actividades de la operación por MMUS\$64,1 proveniente principalmente de la recaudación de deudores por venta por MMUS\$286,2, menos el pago a proveedores y personal por MMUS\$226 y a un efecto neto positivo en impuestos recuperados por MMUS\$3,9.

b) Flujo neto negativo de MMUS\$26,6 originado por actividades de financiamiento, cifra que se compara con los MMUS\$49,0 negativo al mismo período del año 2015. Este flujo neto está compuesto por la obtención de préstamos de corto plazo por MMUS\$13,5, contrarrestado por el pago del mismo tipo por MMUS\$37,4 (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\$2,8.

c) Flujo neto negativo de MMUS\$19,3 originado por actividades de inversión (MMUS\$16,4 positivo en el 2015), se explica por la inversión en activos fijos para las plantas productivas por MMUS\$13,3, y en donde además se considera salidas de efectivo por MUS\$ 7,1 por compensación de coberturas de tipos de cambio, como contrapartida se recibió el pago de la cuota anual de MMUS\$1,0 de empresas relacionadas. El efecto de la variación de la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes al efectivo dio como resultado un efecto negativo de MMUS\$ 0,7.

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.