

**ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS
AL 31 DE MARZO DE 2017****1. Comentarios Generales.**

El panorama económico en Chile durante el primer trimestre continúa con una visión pesimista del año en curso, las expectativas de crecimiento se han ajustado a la baja y se estima que esta situación pueda afectar la demanda por productos de acero. Con respecto a la situación de Perú, sumado al comienzo lento de la actividad en el primer trimestre producto de la detención de proyectos licitados y privados por motivos de investigaciones a la forma de adjudicación y cierre, el país sufrió los embates del fenómeno del niño costero durante el mes de marzo lo que significó cortes de caminos, inundaciones y aluviones, todos los motivos anteriormente descritos implicaron un decremento en los niveles de venta y se espera afecten también parte del segundo trimestre. Al cierre de marzo de 2017, considerando ambos países, los despachos suman un total de 75 mil toneladas, cifra muy similar a la alcanzada durante el período de enero – marzo del año 2016. El margen de contribución al cierre de marzo de 2017 respecto al año anterior muestra un aumento de 15,2%, producto de una mejora en los márgenes de comercialización. Como principales factores del mejor margen cabe mencionar que durante este primer trimestre el aumento de los precios de venta fue mayor al aumento en los costos generados por el aumento en el precio de la materia prima a fines del año 2016, y que en conjunto con la disminución de los costos de transformación, administración y ventas han permitido incrementar en un 47,4% las ganancias por actividades operacionales respecto al primer trimestre del año 2016.

2. Análisis Comparativo y Principales Tendencias Observadas.**Ingresos**

Los ingresos acumulados a marzo de 2017 alcanzaron los MMUS\$64,4.-, esta cifra es un 7,6% mayor respecto a la de igual período del 2016 (MMUS\$59,8). El aumento se debe principalmente al incremento en los precios de venta en un 8,4% respecto al mismo período del año anterior, producto del aumento del costo de la materia prima y del menor valor promedio del tipo de cambio respecto a igual trimestre del año anterior.

Costo de ventas

El costo de ventas del período enero – marzo de 2017 registró un aumento de MMUS\$2,9 lo cual es un 6,0% mayor respecto del mismo periodo del año anterior, producto principalmente del aumento del precio de la materia prima, lo cual es compensado parcialmente con un efecto positivo en un menor costo de fabricación.

Costos de Distribución y Gastos de Administración

A marzo de 2017 los costos de distribución muestran una disminución de (2,3%) con respecto a igual período del año 2016, producto de la mejora en los costos unitarios por aumentos en la productividad. Asimismo, los gastos de administración tuvieron una baja de MMUS\$0,2 lo que corresponde a una disminución de un 11,0% respecto a igual período del año 2016, 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 marzo de 2017 experimentó una mejora en un 2,7% en comparación al resultado obtenido a igual período 2016, que se explica principalmente por la disminución favorable de un 6,4% de los gastos financieros del período producto de la disminución de la deuda promedio en el período de la compañía respecto al mismo trimestre del año anterior. El efecto por diferencias de cambio fue similar respecto al mismo período del año anterior producto de la volatilidad del dólar.

Indicador		Unidad	mar-17	dic-16	Variación
Liquidez	Liquidez Corriente Activo Corriente / Pasivo Corriente	Veces	1,55	1,59	-0,04
	Razón ácida (Activo corriente - Inventarios) / Pasivo Corriente	Veces	1,00	0,98	0,02
	Capital de trabajo Activo Corriente - Pasivo Corriente	MMUS\$	66,8	65,9	0,90
Endeudamiento	Razón de endeudamiento Total Pasivos / Total Patrimonio	Veces	0,68	0,62	0,06
	Deuda corriente Pasivo Corriente / Pasivo Total	%	95,86	95,09	0,77
	Deuda no corriente Pasivo No Corriente / Pasivo Total	%	4,1	4,9	-0,8
Actividad	Rotación de inventarios Costo Ventas / Existencias	(veces al año)	3,10	2,67	0,43
	Permanencia de inventarios (Existencias / Costo de Ventas) * Días del período	(días)	116	135	-19

Activos y pasivos totales

Los activos totales al cierre de marzo 2017 muestran un aumento de MMUS\$12,6 equivalente a un 4,1% con respecto al cierre del año 2016, pasando de MMUS\$303,6 a MMUS\$316,3, este aumento se explica principalmente por un aumento en el activo

corriente de un 6,9%. El pasivo exigible a marzo 2017 presentó un aumento de 9,2% equivalente a MMUS\$10,7, pasando de MMUS\$116,8 a diciembre de 2016 a MMUS\$127,5 a marzo de 2017, este aumento se debe principalmente al aumento del pasivo corriente en un 10,3%.

Patrimonio

Entre marzo de 2017 y diciembre de 2016 el patrimonio neto aumentó en MMUS\$ 1,9, cifra en la cual ya está descontada y reclasificada al pasivo corriente una provisión por MMUS\$1,9 correspondiente al reparto de futuros dividendos.

Índices

El índice de liquidez pasó desde 1,59 veces a diciembre de 2016 hasta 1,55 veces a marzo de 2017, se debe principalmente al menor aumento porcentual del activo corriente (6,9%) versus el pasivo corriente (10,3%), el detalle de las variaciones es el siguiente:

Activos Corrientes

Comparados con diciembre 2016 los activos corrientes muestran un aumento de 6,9% (MMUS\$12,2), lo que se debe principalmente a un aumento en las cuentas por cobrar MMUS\$ 16,9 producto de las mayores ventas en comparación con el trimestre anterior, una reducción de los inventarios de MMUS\$0,9 los cuales se han ido ajustando a la nueva política de stock mínimo y una reducción en la caja por MMUS\$ 5,7.

Pasivos Corrientes

Los pasivos corrientes aumentaron en 10,3% (MMUS\$11,4) con respecto a diciembre de 2016 alcanzando un valor total de MMUS\$122,2. Lo anterior producto del aumento de las cuentas por pagar a proveedores MMUS\$8,7 y las cuentas por pagar a relacionadas por MMUS\$1,1 por concepto de futuros dividendos contrarrestado por una disminución de MMUS\$1,6 en otros pasivos financieros corrientes (deuda financiera por cartas de crédito).

La razón ácida aumentó de 0,98 veces al cierre de diciembre 2016 a 1,00 veces al cierre de marzo de 2017 debido principalmente a la disminución de los inventarios respecto al cierre del año anterior.

El capital de trabajo aumentó en MMUS\$0,8 producto del mayor aumento del activo corriente (MMUS\$12,2) versus el aumento del pasivo corriente (MMUS\$11,4). La razón de endeudamiento aumento respecto del cierre del año anterior pasando de 0,62 veces a

diciembre de 2016 a 0,68 veces en marzo de 2017, esta variación se debe principalmente al mayor aumento del pasivo respecto del patrimonio desde diciembre 2016.

La rotación de inventarios aumentó de 2,67 veces al cierre del año 2016 a 3,10 veces al cierre de marzo de 2017, la variación de esta cifra se explica por la mayor venta. Debido a ello, los días de permanencia de las existencias pasaron de 135 días a 116 días entre diciembre del 2016 y marzo del presente año.

Indicador		Unidad	mar-17	mar-16	Variación
Endeudamiento	Cobertura de gastos financieros Utilidad antes de impuestos e intereses / Gastos Financieros	Veces	9,52	5,77	3,75
Rentabilidad	Margen bruto / Ingresos ordinarios Ganancia Bruta / Ingresos de actividades ordinarias	%	19,14	17,87	1,27
	Rentabilidad del patrimonio (2) Ganancia (Pérdida) / Patrimonio Promedio	%	8,12	5,80	2,32
	Rentabilidad de activos (2) Ganancia (Pérdida) / Activo Promedio	%	4,89	3,12	1,77
	Utilidad por acción Ganancia (Pérdida) atribuible a los propietarios de la controladora / Número acciones emitidas	USD	0,009	0,006	0,003

(2) Rentabilidades anualizadas

La cobertura de gastos financieros para el período enero – marzo 2017 fue de 9,52, cifra muy superior a la de igual período del año 2016 (5,77 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 promedio que la compañía ha mantenido en el período.

El margen bruto porcentual fue superior al obtenido en el mismo período del 2016 como resultado de un mayor aumento de los ingresos en un (7,6%) versus el aumento de los costos de los productos (6,0%).

La rentabilidad anualizada de los activos (4,89%) y la del patrimonio (8,12%), fueron mayores a las del mismo período del 2016 como consecuencia de la mayor utilidad neta del período (MMUS\$3,8 entre enero - marzo 2017 versus una utilidad de MMUS\$2,6 para el mismo período del año de 2016).

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 su filial chilena Cintac SAIC 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.

Descripción de los segmentos:

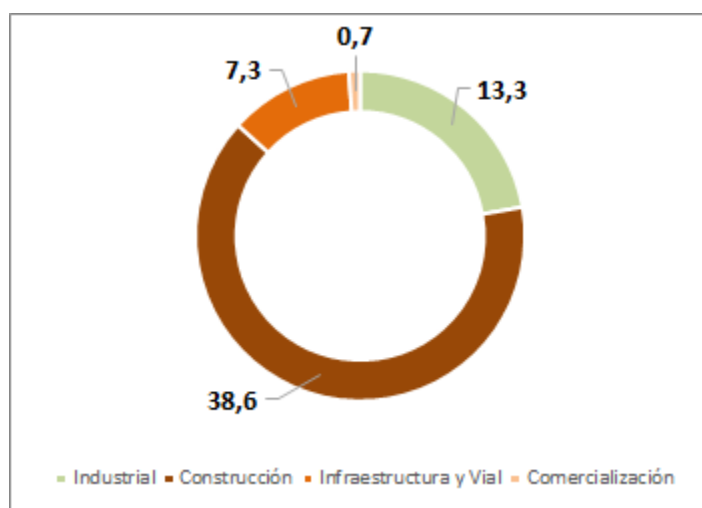
Construcción - Está compuesto por productos tradicionalmente ofrecidos en el mercado y por soluciones de acero para el mercado habitacional, vendidos principalmente a través de la distribución y llegando con sus productos a todos los sectores de la economía.

Industrial - Está compuesto por productos que tienen como objetivo la creación de soluciones en acero para el sector de la industria, incluyendo las estructuras prefabricadas en acero, como también los paneles y revestimientos.

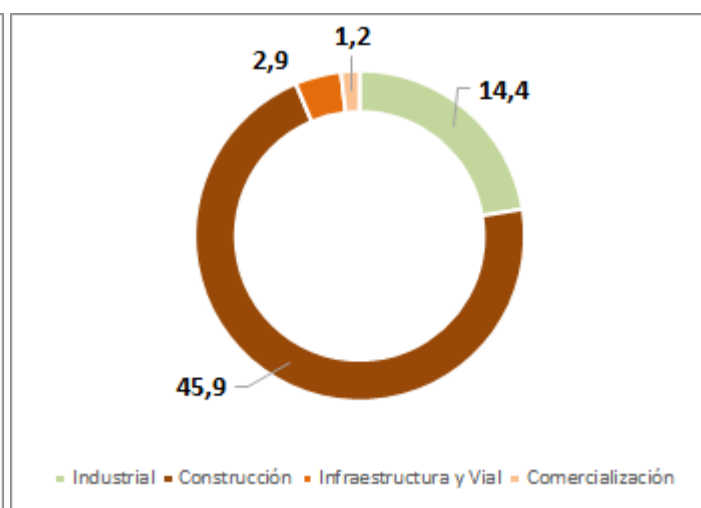
Infraestructura y Vial - Está compuesto por productos que tienen como objetivo la creación de soluciones en acero principalmente para el sector de la infraestructura minera y vial.

Comercialización (ex Reventa y Servicios) - Está compuesto por productos no asociados a los segmentos anteriormente descritos, como, por ejemplo, productos de reventa, materias primas, subproductos y servicios.

AÑO 2016 (MMUSD)



AÑO 2017 (MMUSD)



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

5. Aspectos Operacionales.

En aspectos operacionales y de inversión durante el período enero – marzo 2017 se mencionan los siguientes puntos:

- Se continúa con las actividades de excelencia operacional tanto en planta Lonquén, planta Maipú y en Tupemesa.
- En Tupemesa se da inicio al traslado de Planta Villa El Salvador a Planta Lurín, así mismo se continúa con las actividades de excelencia operacional en la nueva planta de galvanizado inaugurada recientemente durante enero 2017.
- Cintac Maipú ya se encuentra abasteciéndose de energía renovable lo cual permitirá reducir sus costos por energía, como así también continuar con el apoyo a sustentabilidad.
- 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 – marzo de 2017 se originó una variación neta negativa del efectivo y equivalente al efectivo de MMUS\$ 5,6 como resultado de:

- a) Flujo neto negativo originado por actividades de la operación por MMUS\$1,5 proveniente principalmente de la recaudación de deudores por venta por MMUS\$58, y un mayor pago a proveedores, personal e impuestos pagados por MMUS\$59,9.
- b) Flujo neto negativo de MMUS\$1,2 originado por actividades de financiamiento, cifra que se compara con los MMUS\$0,4 negativo al mismo período del año 2016. Este flujo neto está compuesto por el pago de préstamos de corto plazo por MMUS\$1,2.
- c) Flujo neto negativo de MMUS\$2,1 originado por actividades de inversión (MMUS\$4,6 negativo en el 2016), se explica por la inversión en activos fijos para las plantas productivas por MMUS\$1,5, y en donde además se considera salidas de efectivo por MUS\$ 0,7 por compensación de coberturas de tipos de cambio.
- d) 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\$ 0,8.

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.