

**ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS
AL 31 DE MARZO DE 2018****1. Comentarios Generales.**

La compañía cierra un buen primer trimestre del año 2018, el volumen de ventas consolidado creció un 5,24% y los ingresos por ventas aumentaron un 22,5% generado por un aumento de precios, esto último debido al aumento en el costo de las materias primas, el mix de ventas y el menor tipo de cambio promedio, ambas cifras respecto a igual período del año 2017, lo anterior ha repercutido en que se han alcanzado los presupuestos de márgenes y utilidad previstos para el primer trimestre del año. El entorno económico en Chile comenzó a repuntar desde comienzos del 2018, las expectativas de crecimiento del país han estado cambiando positivamente y se espera que los sectores económicos de la construcción, industria y minería sostengan un repunte que produzca impulso en la demanda por productos de acero. La compañía continúa con su foco de crecimiento basado en la innovación, ante lo cual ya se están fabricando productos que van dirigidos hacia nuevos mercados objetivos tales como la energía solar, además, se continúa avanzando con generar ofertas de soluciones y servicios asociados a productos que permitirán a la compañía participar en negocios de mayor valor agregado. Adicionalmente, la compañía continúa con un fuerte enfoque en la Excelencia Operacional, que le permita continuar siendo el líder en la fabricación de sus productos, en la introducción de nuevos productos y soluciones, así como innovando en procesos que permitan seguir eficientando los costos y así mejorar los márgenes de venta.

En el mes de marzo de 2018 se concretó la venta del activo catalogado como propiedad de inversión de la compañía (planta ex Varco Pruden) continuando así con la política de optimización de activos.

Con respecto a la situación en Perú, el país comenzó un año lento en actividad, arrastrado por la detención de obras de construcción e infraestructura por las investigaciones de corrupción en las que se vieron envueltas importantes empresas del sector. En el plano político, la compleja situación del presidente en el último trimestre del año anterior terminó con su salida del gobierno en marzo de 2018 ante una nueva investigación. Se espera que una vez resueltos los temas políticos el país pueda destrabar proyectos emblemáticos de infraestructura, construcción y minería, así la actividad repunte sus indicadores y se comience a ver una reactivación de la economía del país.

Al cierre de marzo de 2018, considerando ambos países, los despachos suman un total de 79 mil toneladas, cifra mayor en 4 mil toneladas a la alcanzada durante el período de enero – marzo del año 2017. El margen de contribución al cierre de marzo de 2018 respecto al año anterior muestra un aumento de MUMS\$ 2,9 producto del mayor tonelaje vendido; así mismo, durante este trimestre aumentaron los precios de venta en 16,4% y los costos en un 16,2% producto del aumento en el precio de la materia prima. Como contrapartida, disminuyeron los costos de transformación y de administración y ventas

siguiendo con la estricta política de control de costos. Al cierre del primer trimestre de 2018 la utilidad del ejercicio acumulada alcanzó a MMUS\$8,5, cifra un 126,1% mayor a la de igual periodo del año anterior, producto de mejoramiento de márgenes y de la enajenación de la propiedad de Varco Pruden realizada en marzo que aportó MMUS\$2,4 de utilidad después de impuestos.

2. Análisis Comparativo y Principales Tendencias Observadas.

Ingresos

Los ingresos acumulados a marzo de 2018 alcanzaron los MMUS\$79.-, esta cifra es un 22,5% mayor respecto a la de igual período del 2017 (MMUS\$64,4). El aumento se debe principalmente al incremento en los precios promedio de venta de un 16,4% y al aumento en el tonelaje vendido de un 5,24%, ambas cifras respecto al mismo período del año anterior; este aumento se debe principalmente al mix de productos que componen la venta, al aumento del costo de la materia prima y a la disminución del dólar promedio anual.

Costo de ventas

El costo de ventas del período enero – marzo de 2018 registró un aumento de MMUS\$35,3 lo cual es un 22,3% mayor respecto del mismo periodo del año anterior, producto principalmente del mix de productos de venta, del aumento del precio de la materia prima y del aumento en el tonelaje vendido de un 5,24%, compensado parcialmente con un efecto positivo producto de un menor costo de fabricación.

Costos de Distribución y Gastos de Administración

A marzo de 2018 los costos de distribución y administración muestran un aumento de 7,6% con respecto a igual período del año 2017, producto principalmente por la disminución del dólar promedio del trimestre en un 8,1% ; esta alza se contrarresta con la mejora en los costos unitarios por aumentos de productividad que lograron contener el costo , pese al 5,24% de aumento del tonelaje despachado.

Resultado Financiero

El resultado financiero a marzo de 2018 experimentó una mejora de un 68,5% en comparación al resultado obtenido a igual período 2017, que se explica principalmente por la disminución favorable de un 38,4% de los gastos financieros netos del período producto de la disminución de la deuda respecto al año 2017 y a que el efecto por diferencias de cambio fue un 85,9% menor con respecto al mismo período del año anterior, producto de la eficiencia de la política de cobertura.

Indicador		Unidad	mar-18	dic-17	Variación
Liquidez	Liquidez Corriente Activo Corriente / Pasivo Corriente	Veces	1,55	1,59	-0,04
	Razón ácida (Activo corriente - Inventarios) / Pasivo Corriente	Veces	1,11	1,08	0,03
	Capital de trabajo Activo Corriente - Pasivo Corriente	MMUS\$	79,9	69,5	10,4
Endeudamiento	Razón de endeudamiento Total Pasivos / Total Patrimonio	Veces	0,77	0,64	0,13
	Deuda corriente Pasivo Corriente / Pasivo Total	%	94,84	94,46	0,38
	Deuda no corriente Pasivo No Corriente / Pasivo Total	%	5,2	5,5	-0,3
Actividad	Rotación de inventarios Costo Ventas / Existencias	(veces al año)	3,98	3,60	0,38
	Permanencia de inventarios (Existencias / Costo de Ventas) * Días del período	(días)	90	100	-10

Activos y pasivos totales

Los activos totales al cierre de marzo 2018 muestran un aumento de MMUS\$31 equivalente a un 9,73% con respecto al cierre del año 2017, pasando de MMUS\$320 a MMUS\$351; este aumento se explica principalmente por la variación de un 39,4% en las cuentas por cobrar producto de un aumento en el volumen de venta, un precio promedio mayor de 16,4% y de la venta de la propiedad de inversión por un monto de MUS\$10,6. El pasivo exigible a marzo de 2018 presentó un aumento de 21,4% equivalente a MMUS\$26,9, pasando de MMUS\$125,2 a diciembre de 2017 a MMUS\$152,1 a marzo de 2018, este aumento se debe principalmente al incremento de cuentas por pagar de MUS\$ 20,4 producto del aumento en el precio de la materia prima.

Patrimonio

Entre marzo de 2018 y diciembre de 2017 el patrimonio neto aumentó en MMUS\$4,3, cifra en la cual ya está descontada y reclasificada al pasivo corriente una provisión por MMUS\$4,3 correspondiente al reparto de futuros dividendos.

Índices

El índice de liquidez disminuyó de 1,59 veces a 1,55 veces con respecto a diciembre 2017, esto es producto del menor aumento porcentual del activo corriente en 19,4% (MMUS\$36,4) versus el aumento porcentual en el pasivo corriente de 22% (MMUS\$26), el detalle de las variaciones es el siguiente:

Activos Corrientes

Comparados con diciembre 2017, los activos corrientes muestran un aumento de 19,4% (MMUS\$36,4), lo que se debe principalmente a un aumento en las cuentas por cobrar de MMUS\$ 25,6 producto de las mayores ventas, del mayor precio en comparación con el mismo período del año anterior y de la venta de la propiedad de inversión; así mismo, el saldo en caja aumenta en MMUS\$ 4,8, producto de la mayor recaudación asociada también a las mayores ventas y finalmente se refleja un aumento de MMUS\$3,6 en los inventarios principalmente por el aumento del precio de la materia prima.

Pasivos Corrientes

Los pasivos corrientes aumentaron en 22% (MMUS\$30) con respecto a diciembre de 2017 alcanzando un valor total de MMUS\$144,2. Lo anterior producto del aumento de las cuentas por pagar a proveedores de MMUS\$20,4 por el mayor precio de compra de las materias primas. Lo anterior contrarrestado principalmente por el pago de MMUS\$1,9 de deuda financiera en forma de cartas de crédito.

La razón ácida aumentó de 1,08 veces al cierre de diciembre 2017 a 1,11 veces al cierre de marzo de 2018 debido principalmente al aumento de las cuentas por cobrar respecto al cierre del año anterior.

El capital de trabajo aumentó en MMUS\$10,4 producto del mayor aumento del activo corriente (MMUS\$36,4) versus el aumento del pasivo corriente (MMUS\$26). La razón de endeudamiento aumentó respecto del cierre del año anterior pasando de 0,64 veces a diciembre de 2017 a 0,77 veces en marzo de 2018.

La rotación de inventarios aumentó de 3,6 veces al cierre del año 2017 a 3,98 veces al cierre de marzo de 2018, la variación de esta cifra se explica por el menor inventario y la mayor venta del período. Debido a ello, los días de permanencia de las existencias pasaron de 100 días a 90 días desde diciembre del 2017 a marzo del presente año.

Indicador		Unidad	mar-18	mar-17	Variación
Endeudamiento	Cobertura de gastos financieros Utilidad antes de impuestos e intereses / Gastos Financieros	Veces	22,14	9,52	12,62
Rentabilidad	Margen bruto / Ingresos ordinarios Ganancia Bruta / Ingresos de actividades ordinarias	%	19,29	19,14	0,15
	Rentabilidad del patrimonio (2) Ganancia (Pérdida) / Patrimonio Promedio	%	17,55	8,12	9,43
	Rentabilidad de activos (2) Ganancia (Pérdida) / Activo Promedio	%	10,19	4,89	5,30
	Utilidad por acción Ganancia (Pérdida) atribuible a los propietarios de la controladora / Número acciones emitidas	USD	0,019	0,009	0,01

(2) Rentabilidades anualizadas

La cobertura de gastos financieros para el período enero – marzo 2018 fue de 22,14 veces, cifra superior a la de igual período del año 2017 (9,52 veces), debido a la mayor 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.

El margen bruto porcentual fue mayor al obtenido en el mismo período del 2017 como resultado de un aumento mayor en los ingresos de 22,5% versus el aumento de los costos de los productos de un 22,3%. Como se mencionó en párrafos precedentes, el aumento de costos fue producto del cambio en el mix de venta y del aumento del costo de materia prima; el aumento de los ingresos tiene también directa relación con lo anterior.

La rentabilidad anualizada de los activos aumentó desde 4,89% a marzo de 2017 hasta 10,19% al cierre de marzo de 2018, el aumento fue producto del aumento en la utilidad del ejercicio. La rentabilidad anualizada del patrimonio alcanzó un 17,55% producto del aumento del patrimonio por la utilidad del trimestre menos la provisión de pago de dividendos.

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 con pruebas de mercado, las

que se llevaron a cabo conforme lo estipula la normativa de la Comisión para el Mercado Financiero 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.

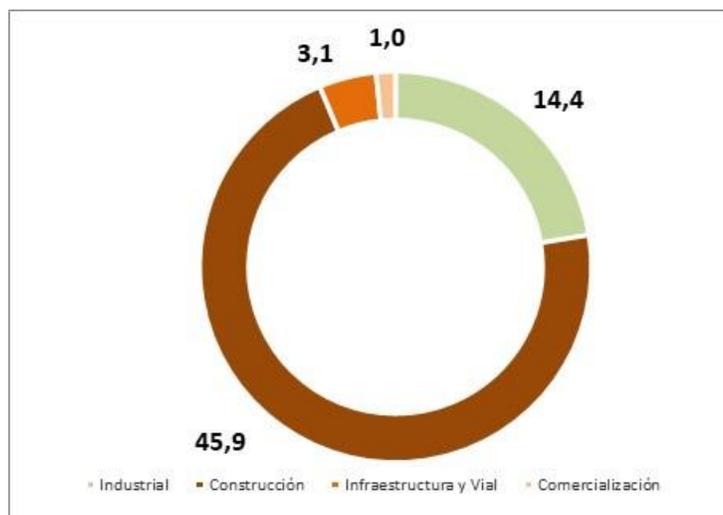
Industrial - Está compuesto por productos que tienen como objetivo la creación de soluciones en acero para el sector de la industria, incluyendo las estructuras prefabricadas en acero, como también los paneles y revestimientos.

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.

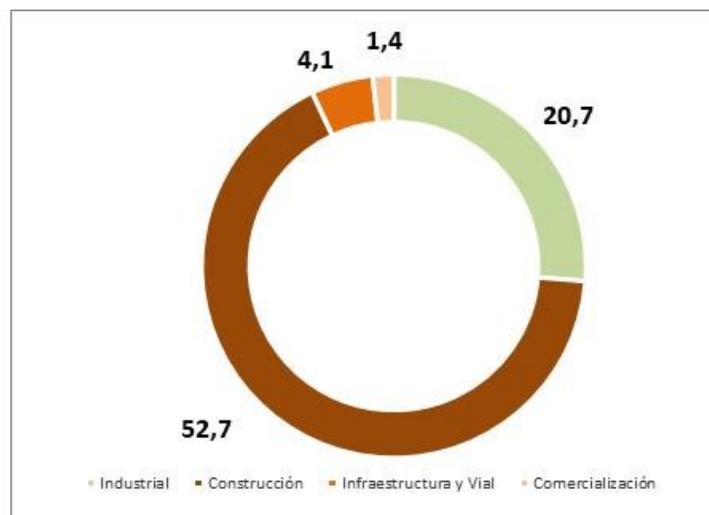
Comercialización (ex Reventa y Servicios) - Está compuesto por productos no asociados a los segmentos anteriormente descritos, como, por ejemplo, productos de reventa, materias primas, subproductos y servicios.

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

AÑO 2017 (MMUSD)



AÑO 2018 (MMUSD)



5. Aspectos Operacionales.

En aspectos operacionales y de inversión durante el período enero – marzo 2018 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 continua con el traslado de Planta Villa El Salvador a Planta Lurín. Cintac Maipú ya se encuentra abasteciéndose de su energía renovable, lo cual permitirá reducir sus costos por energía.
- 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 y en grupos de innovación 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 2018 se originó una variación neta positiva del efectivo y equivalente al efectivo de MMUS\$ 4,8 como resultado de:

- a) Flujo neto positivo originado por actividades de la operación por MMUS\$9,8 proveniente principalmente de la recaudación de deudores por

venta por MMUS\$86,4, compensadas por pagos a proveedores de MMUS\$71, pagos al personal por MMUS\$3,5 y pago de impuestos de MMUS\$2,9.

- b) Flujo neto negativo de MMUS\$2,9 originado por actividades de financiamiento, cifra que se compara con los MMUS\$1,9 negativo al mismo período del año 2017. Este flujo neto está compuesto principalmente por pago por compensaciones de forwards de MMUS\$ 2,9.
- c) Flujo neto negativo de MMUS\$1,8 originado por actividades de inversión (MMUS\$1,4 negativo en el 2017), se explica por la inversión en activos fijos de MMUS\$ 2,9 y que se compensa con el ingreso del pago de MMUS\$ 0,9 del préstamo adeudado por la filial Tubos Argentinos.
- 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\$0,3.

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.