

**ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS
AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2018****1. Comentarios Generales.**

La compañía cierra un buen tercer trimestre, el volumen de ventas acumulado al cierre de septiembre creció un 3,0% y los ingresos por ventas aumentaron un 19,5%.

El entorno económico en Chile si bien ha resultado favorable durante el presente ejercicio, ha tendido a desacelerarse hacia el tercer trimestre del año. Las expectativas de crecimiento del país para los próximos años son positivas pero moderadas y se espera que los sectores económicos de la construcción, industria y minería logren un repunte que produzca un impulso en la demanda por productos de acero. El aumento del tipo de cambio producto principalmente de factores externos tales como la guerra comercial entre USA y China influye negativamente en los márgenes de la compañía. En tal sentido, la compañía continua con su fuerte enfoque en la Excelencia Operacional, lo cual le permite continuar eficientando: su oferta de servicio, la introducción de nuevos productos y soluciones e innovar en procesos para seguir optimizando los costos y así mejorar en parte los márgenes de venta afectados por el tipo de cambio. Cabe recordar que, 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 comienza lentamente a reactivar las obras de construcción, infraestructura y minería detenidas. Los resultados de la compañía en este país son fiel reflejo de esta situación ya que si bien crecen respecto al año anterior el ritmo de crecimiento es menor al registrado en años anteriores, se espera que hacia fines de año vaya aumentando la actividad y la compañía se pueda beneficiar de esta situación al tener una capacidad disponible para apoyar un mayor ritmo de crecimiento del sector.

A comienzos del mes de julio del presente año, Cintac compra el 70% de la empresa peruana Calaminon, principal compañía proveedora de soluciones constructivas y construcción modular del Perú. Con esta inversión la compañía apuesta por el desarrollo futuro de estos mercados que serán un pilar importante en la disminución de la brecha existente de infraestructura en el vecino país.

Otro hito importante de Cintac en Perú es el ingreso al mercado peruano de la construcción de campamentos mineros a través de la asociación con la compañía peruana Promet Perú, adjudicándose el campamento del proyecto Quellaveco.

Al cierre de septiembre de 2018, considerando ambos países, los despachos suman un total de 232 mil toneladas, cifra mayor en 7 mil toneladas a la alcanzada durante el período de enero – septiembre del año 2017. El margen de contribución al cierre de septiembre de 2018 respecto al año anterior muestra un aumento de MMUS\$ 5,3, producto del mayor tonelaje vendido y el mayor precio de venta de un 16%, los costos aumentaron en un 17% debido al aumento en el precio de la materia prima. Como contrapartida, disminuyeron los costos de transformación siguiendo con la estricta política de control de costos. Al cierre del tercer trimestre de 2018, la utilidad del ejercicio acumulada alcanzó a MMUS\$16,8, cifra un 54% mayor a la de igual periodo del año anterior, producto del mejoramiento de márgenes, de la enajenación de la propiedad de Varco Pruden realizada en marzo que aportó MMUS\$2,4 de utilidad después de impuestos, y la utilidad realizada por la sociedad Promet-Tupemesa en el avance del proyecto Quellaveco.

2. Análisis Comparativo y Principales Tendencias Observadas.

Ingresos

Los ingresos acumulados a septiembre de 2018 alcanzaron los MMUS\$234,8.-, esta cifra es un 19,5% mayor respecto a la de igual período del 2017 (MMUS\$196,4). El aumento se debe principalmente al incremento en los precios promedio de venta de un 16% y al aumento en el tonelaje vendido de un 3,0%, 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 – septiembre de 2018 registró un aumento de MMUS\$33 lo cual es un 20,5% 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 3,0%, compensado parcialmente con un efecto positivo producto de un menor costo de fabricación.

Costos de Distribución y Gastos de Administración

A septiembre de 2018 los costos de distribución y administración muestran un aumento de 13,2% con respecto a igual período del año 2017, producto principalmente por la disminución del dólar promedio al tercer trimestre en un 3,51%; esta alza se contrarresta con la mejora en los costos unitarios por aumentos de productividad que lograron contener el costo, pese al 3,0% de aumento del tonelaje despachado.

Resultado Financiero

El resultado financiero a septiembre de 2018 experimentó una mejora de un 59% en comparación al resultado obtenido a igual período 2017, que se explica principalmente por la disminución favorable de un 3% 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 83% menor con respecto al mismo período del año anterior, producto de la eficiencia de la política de cobertura.

Indicador		Unidad	sept-18	dic-17	Variación
Liquidez	Liquidez Corriente Activo Corriente / Pasivo Corriente	Veces	1,40	1,59	-0,19
	Razón ácida (Activo corriente - Inventarios) / Pasivo Corriente	Veces	0,83	1,08	-0,25
	Capital de trabajo Activo Corriente - Pasivo Corriente	MMUS\$	61,8	69,5	-7,7
Endeudamiento	Razón de endeudamiento Total Pasivos / Total Patrimonio	Veces	0,84	0,64	0,2
	Deuda corriente Pasivo Corriente / Pasivo Total	%	90,71	94,46	-3,75
	Deuda no corriente Pasivo No Corriente / Pasivo Total	%	9,3	5,5	3,8
Actividad	Rotación de inventarios Costo Ventas / Existencias	(veces al año)	2,92	3,60	-0,68
	Permanencia de inventarios (Existencias / Costo de Ventas) * Días del período	(días)	123	100	23

Activos y pasivos totales

Los activos totales al cierre de septiembre 2018 muestran un aumento de MMUS\$53,6 equivalente a un 17% con respecto al cierre del año 2017, pasando de MMUS\$320 a MMUS\$373; este aumento tanto en cuentas por cobrar e inventarios se explica principalmente por la incorporación de la compañía Steel Building SAC en los estados financieros. Adicionalmente, las cuentas por cobrar aumentan producto de un aumento en el volumen de venta y de un precio promedio mayor de 16%. El pasivo exigible a septiembre de 2018 presentó un aumento de 36,1% equivalente a MMUS\$45, pasando de MMUS\$125,2 a diciembre de 2017 a MMUS\$170,5 a septiembre de 2018, este aumento se debe principalmente al incremento de cuentas por pagar producto de la incorporación de la filial arriba mencionada y al aumento en el precio de la materia prima.

Patrimonio

Entre septiembre de 2018 y diciembre de 2017 el patrimonio neto aumentó en MMUS\$8,4, cifra en la cual ya está descontada y reclasificada al pasivo corriente una provisión por MMUS\$ 8,4 correspondiente al reparto de futuros dividendos.

Índices

El índice de liquidez disminuyó de 1,59 veces a 1,40 veces con respecto a diciembre 2017, esto es producto del menor aumento porcentual del activo corriente en 15% (MMUS\$28,6) versus el aumento porcentual en el pasivo corriente de 30,7% (MMUS\$36), el detalle de las variaciones es el siguiente:

Activos Corrientes

Comparados con diciembre 2017, los activos corrientes muestran un aumento de 15% (MMUS\$28,6), lo que se debe principalmente a un aumento en las cuentas por cobrar de MMUS\$ 11,5 y de los inventarios de MMUS\$28,2 producto de la incorporación de Steel Building SAC, las mayores ventas y del mayor precio tanto de venta como de costos de la materia prima en comparación con el mismo período del año anterior; ambos efectos compensados por una baja en la caja de MMUS\$ 19 respecto al cierre del año anterior.

Pasivos Corrientes

Los pasivos corrientes aumentaron en 30,7% (MMUS\$36) con respecto a diciembre de 2017 alcanzando un valor total de MMUS\$154,6. Lo anterior producto de la incorporación de Steel Building SAC y del aumento de las cuentas por pagar a proveedores de MMUS\$35,9 por el mayor precio de compra de las materias primas.

La razón ácida disminuyó de 1,08 veces al cierre de diciembre 2017 a 0,83 veces al cierre de septiembre de 2018 debido principalmente al aumento de los inventarios respecto al cierre del año anterior.

El capital de trabajo disminuyó en MMUS\$7,7 producto del mayor aumento del pasivo corriente (MMUS\$36,3) versus el aumento del activo corriente (MMUS\$28,6). La razón de endeudamiento aumentó respecto del cierre del año anterior pasando de 0,64 veces a diciembre de 2017 a 0,84 veces en septiembre de 2018.

La rotación de inventarios disminuyó de 3,6 veces al cierre del año 2017 a 2,92 veces al cierre de septiembre de 2018, la variación de esta cifra se explica por el mayor inventario y la mayor venta del período. Debido a ello, los días de permanencia de las existencias pasaron de 100 días a 123 días desde diciembre del 2017 a septiembre del presente año.

Indicador		Unidad	sept-18	sept-17	Variación
Endeudamiento	Cobertura de gastos financieros Utilidad antes de impuestos e intereses / Gastos Financieros	Veces	11,62	9,31	2,31
Rentabilidad	Margen bruto / Ingresos ordinarios Ganancia Bruta / Ingresos de actividades ordinarias	%	17,36	18,03	-0,67
	Rentabilidad del patrimonio (2) Ganancia (Pérdida) / Patrimonio Promedio	%	11,33	7,68	3,65
	Rentabilidad de activos (2) Ganancia (Pérdida) / Activo Promedio	%	6,51	4,68	1,83
	Utilidad por acción Ganancia (Pérdida) atribuible a los propietarios de la controladora / Número acciones emitidas	USD	0,038	0,025	0,013

(2) Rentabilidades anualizadas

La cobertura de gastos financieros para el período enero – septiembre 2018 fue de 11,62 veces, cifra superior a la de igual período del año 2017 (9,31 veces), debido a la mayor utilidad antes de impuestos e intereses del período.

El margen bruto porcentual fue menor al obtenido en el mismo período del 2017 como resultado de un menor aumento en los ingresos de 19,5% versus el aumento de los costos de los productos de un 20,5%. Como se mencionó en párrafos precedentes, el aumento de precios se vio afectado negativamente por el aumento en el tipo de cambio y el aumento de costos fue producto del cambio en el mix de venta y del aumento del costo de materia prima.

La rentabilidad anualizada de los activos aumentó desde 4,68% a septiembre de 2017 hasta 6,51% al cierre de septiembre de 2018, el aumento fue producto del aumento en la utilidad del ejercicio. La rentabilidad anualizada del patrimonio alcanzó un 11,33% producto del aumento del patrimonio por la utilidad hasta el tercer 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.

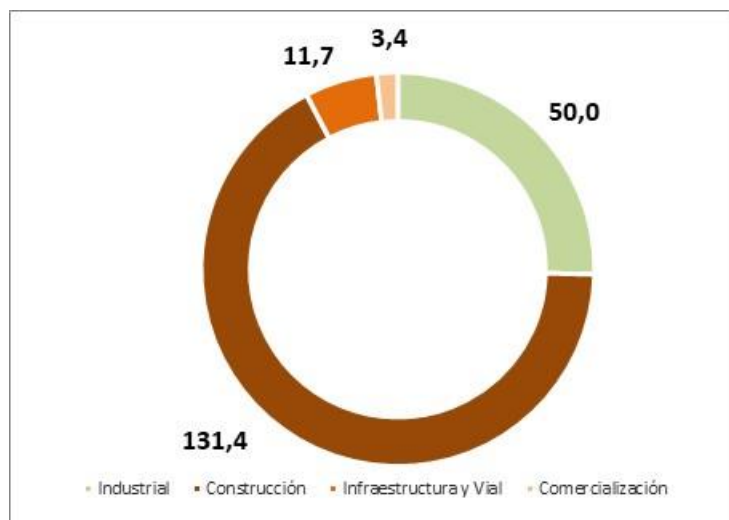
Industrial - Está compuesto por productos que tienen como objetivo la creación de soluciones en acero para el sector de la industria, incluyendo las estructuras prefabricadas en acero, como también los paneles y revestimientos.

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.

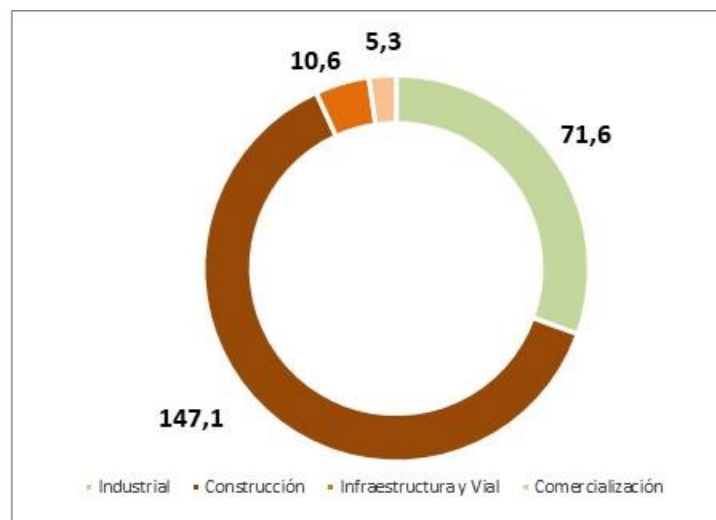
¹ Los ingresos por venta descritos en cada segmento no consideran las ventas intercompañías.

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 2017 (MMUSD)



AÑO 2018 (MMUSD)



5. Aspectos Operacionales.

En aspectos operacionales y de inversión durante el período enero – septiembre 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 – septiembre de 2018 se originó una variación neta negativa del efectivo y equivalente al efectivo de MMUS\$ 19,2 como resultado de:

- a) Flujo neto positivo originado por actividades de la operación por MMUS\$18,6 proveniente principalmente de la recaudación de deudores por venta por MMUS\$234,4, compensadas por pagos a proveedores de MMUS\$190, pagos al personal por MMUS\$14,8 y pago de impuestos de MMUS\$10,3.
- b) Flujo neto negativo de MMUS\$5,8 originado por actividades de financiamiento, cifra que se compara con los MMUS\$18,1 negativo al mismo período del año 2017. Este flujo neto está compuesto principalmente por pago de dividendos de MMUS\$7,8 y el neto positivo entre el ingreso y pago del préstamo a corto plazo MMUS\$ 2,5.
- c) Flujo neto negativo de MMUS\$31,2 originado por actividades de inversión (MMUS\$4,9 negativo en el 2017), se explica principalmente por el pago de MMUS\$40 por el 70% de la compañía peruana Calaminon y por la inversión en activos fijos de MMUS\$ 7,6. Ambos efectos se compensan con el ingreso del pago de MMUS\$1 del préstamo adeudado por la filial Tubos Argentinos y por la venta de la propiedad de inversión con un ingreso de MMUS\$10,4.
- 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\$0,7.

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.