

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

La compañía cierra un muy buen año 2017 cumpliendo todos sus indicadores y mejorando sus cifras presupuestadas para el año, el volumen de ventas consolidado creció un 8,5% y los ingresos por ventas aumentaron un 15,3%, ambas cifras respecto a igual período del año anterior, lo anterior ha repercutido en que se han alcanzado los presupuestos de márgenes y utilidad previstos para el año. El entorno económico en Chile logró mejorar hacia finales del año 2017, las expectativas de crecimiento del país han estado cambiando positivamente y se espera que los sectores económicos de la construcción, industria y minería comiencen y sostengan un repunte que produzca impulso en la demanda por productos de acero. La compañía continúa con su foco de crecimiento en nichos de innovación ante lo cual ya se están fabricando productos que van dirigidos hacia nuevos mercados objetivo tales como la energía solar y el agro, además, se están generando ofertas de soluciones y servicios asociados a esos productos que permitirán a la compañía participar en negocios de mayor valor agregado. Adicionalmente, la compañía mantiene su fuerte enfoque en la Excelencia Operacional, que le permita continuar siendo el líder 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.

Con respecto a la situación en Perú, el país vivió un primer semestre afectado por el fenómeno del niño costero y por la detención de obras de construcción e infraestructura por las investigaciones de corrupción en las que se vieron envueltas las principales empresas del sector, sin embargo, a partir del tercer trimestre la economía del país experimentó un mayor dinamismo y la compañía logró retomar las cifras de crecimiento esperadas. Cabe mencionar que a comienzos de año la compañía inauguró en Perú su planta de servicios de galvanizado que actualmente está brindando soluciones de recubrimiento a las más variadas industrias del sector. Asimismo, la compañía inauguró en el mes de julio su nueva línea continua de paneles aislados que entrega al mercado soluciones de aislación para todo tipo de construcciones industriales.

Al cierre de diciembre de 2017, considerando ambos países, los despachos suman un total de 304 mil toneladas, cifra mayor en 24 mil toneladas a la alcanzada durante el período de enero – diciembre del año 2016. El margen de contribución al cierre de diciembre de 2017 respecto al año anterior muestra un aumento producto del mayor tonelaje vendido, durante el año aumentaron los precios de venta y los costos 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 cuarto trimestre de 2017 la utilidad del ejercicio acumulada es de MMUS\$15,7, cifra un 15% mayor a la de igual periodo del año anterior.

## 2. Análisis Comparativo y Principales Tendencias Observadas.

### **Ingresos**

Los ingresos acumulados a diciembre de 2017 alcanzaron los MMUS\$266,7.-, esta cifra es un 15,3% mayor respecto a la de igual período del 2016 (MMUS\$231,3). El aumento se debe principalmente al incremento en los precios promedio de venta de un 6,3% y al aumento en el tonelaje vendido de un 8,5%, 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 – diciembre de 2017 registró un aumento de MMUS\$35,3 lo cual es un 19,4% 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 8,5%, compensado parcialmente con un efecto positivo producto de un menor costo de fabricación.

### **Costos de Distribución y Gastos de Administración**

A diciembre de 2017 los costos de distribución muestran una disminución de 2,3% con respecto a igual período del año 2016, esta baja fue producto de la mejora en los costos unitarios por aumentos de productividad que lograron contener el costo pese al 8,5% de aumento del tonelaje despachado. Asimismo, los gastos de administración se mantuvieron constantes a nivel absoluto, logrando una importante mejora a nivel unitario respecto a igual período del año 2016, continuando con una política eficiente de gastos.

### **Resultado Financiero**

El resultado financiero a diciembre de 2017 experimentó una mejora de un 51% en comparación al resultado obtenido a igual período 2016, que se explica principalmente por la disminución favorable de un 22,4% de los gastos financieros del período producto de la disminución de la deuda respecto al año 2016 y a que el efecto por diferencias de cambio fue un 67,2% menor con respecto al mismo período del año anterior producto de la eficiencia de la política de cobertura.

Indicador		Unidad	dic-17	dic-16	Variación
Liquidez	Liquidez Corriente Activo Corriente / Pasivo Corriente	Veces	1,59	1,59	0
	Razón ácida (Activo corriente - Inventarios) / Pasivo Corriente	Veces	1,08	0,98	0,10
	Capital de trabajo Activo Corriente - Pasivo Corriente	MMUS\$	69,5	65,9	3,6
Endeudamiento	Razón de endeudamiento Total Pasivos / Total Patrimonio	Veces	0,64	0,63	0,01
	Deuda corriente Pasivo Corriente / Pasivo Total	%	94,46	94,90	-0,44
	Deuda no corriente Pasivo No Corriente / Pasivo Total	%	5,5	5,1	0,4
Actividad	Rotación de inventarios Costo Ventas / Existencias	(veces al año)	3,60	2,67	0,93
	Permanencia de inventarios (Existencias / Costo de Ventas) * Días del período	(días)	100	135	-35

### Activos y pasivos totales

Los activos totales al cierre de diciembre 2017 muestran un aumento de MMUS\$16 equivalente a un 5,3% con respecto al cierre del año 2016, pasando de MMUS\$303,7 a MMUS\$320, este aumento se explica principalmente por la variación de un 29,6% en las cuentas por cobrar producto de un aumento en el volumen de venta y un precio promedio mayor de 6,3%. El pasivo exigible a diciembre de 2017 presentó un aumento de 7,2% equivalente a MMUS\$8,4, pasando de MMUS\$116,8 a diciembre de 2016 a MMUS\$125,2 a diciembre de 2017, este aumento se debe principalmente al incremento de cuentas por pagar de MUS\$ 13,2 producto del mayor precio de la materia prima cifra que se contrarresta por el pago de MUS\$13,7 correspondiente a las últimas cuotas del préstamo bancario sindicado obtenido en el año 2012.

### Patrimonio

Entre diciembre de 2017 y diciembre de 2016 el patrimonio neto aumentó en MMUS\$7,6, cifra en la cual ya está descontada y reclasificada al pasivo corriente una provisión por MMUS\$7,6 correspondiente al reparto de futuros dividendos.

### Índices

El índice de liquidez se mantuvo en 1,59 veces con respecto al mismo período del año anterior, esto es resultado del aumento del activo corriente en MMUS\$11 versus el aumento en el pasivo corriente de MMUS\$7,4, el detalle de las variaciones es el siguiente:

**Activos Corrientes**

Comparados con diciembre 2016 los activos corrientes muestran un aumento de 6,2% (MMUS\$11), lo que se debe principalmente a un aumento en las cuentas por cobrar MMUS\$ 14,8 producto de las mayores ventas y el mayor precio en comparación con el mismo período del año anterior, así mismo el saldo en caja aumenta en MMUS\$ 7,1, producto de la mayor recaudación asociada también a las mayores ventas. Como contrapartida se refleja una reducción de los inventarios de MMUS\$7,8 producto de la política constante de optimización de stock y una reducción de activos por impuestos corrientes de MMUS\$3,3 por recuperación de impuestos.

**Pasivos Corrientes**

Los pasivos corrientes aumentaron en 6,7% (MMUS\$7,4) con respecto a diciembre de 2016 alcanzando un valor total de MMUS\$118,3. Lo anterior producto del aumento de las cuentas por pagar a proveedores de MMUS\$13,2 por el mayor precio de compra de las materias primas. Lo anterior contrarrestado principalmente por el pago de las dos últimas cuotas del crédito de largo plazo en el mes de junio y diciembre 2017 por MMUS\$ 6,7 cada una de ellas, adicionalmente se registró el pago de MMUS\$1,9 de deuda financiera en forma de cartas de crédito.

La razón ácida aumentó de 0,98 veces al cierre de diciembre 2016 a 1,08 veces al cierre de diciembre de 2017 debido principalmente a la disminución de los inventarios respecto al cierre del año anterior.

El capital de trabajo aumentó en MMUS\$3,6 producto del mayor aumento del activo corriente (MMUS\$11) versus el aumento del pasivo corriente (MMUS\$7,4). La razón de endeudamiento aumentó levemente respecto del cierre del año anterior pasando de 0,63 veces a diciembre de 2016 a 0,64 veces en diciembre de 2017.

La rotación de inventarios aumentó de 2,67 veces al cierre del año 2016 a 3,6 veces al cierre de diciembre de 2017, 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 135 días a 100 días desde diciembre del 2016 a diciembre del presente año.

Indicador		Unidad	dic-17	dic-16	Variación
Endeudamiento	Cobertura de gastos financieros Utilidad antes de impuestos e intereses / Gastos Financieros	Veces	9,73	6,50	3,23
Rentabilidad	Margen bruto / Ingresos ordinarios Ganancia Bruta / Ingresos de actividades ordinarias	%	18,44	21,21	-2,77
	Rentabilidad del patrimonio (2) Ganancia (Pérdida) / Patrimonio Promedio	%	8,21	7,44	0,77
	Rentabilidad de activos (2) Ganancia (Pérdida) / Activo Promedio	%	5,02	4,39	0,63
	Utilidad por acción Ganancia (Pérdida) atribuible a los propietarios de la controladora / Número acciones emitidas	USD	0,036	0,031	0,005

(2) Rentabilidades anualizadas

La cobertura de gastos financieros para el período enero – diciembre 2017 fue de 9,73 veces, cifra superior a la de igual período del año 2016 (6,5 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 menor al obtenido en el mismo período del 2016 como resultado de un aumento de los costos de los productos de un 19,4% versus el aumento de los ingresos de un 15,3% 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 4,39% a diciembre de 2016 hasta 5,02% al cierre de diciembre de 2017, el aumento fue producto del aumento en la utilidad del ejercicio. La rentabilidad anualizada del patrimonio aumento en 0,77% producto del aumento del patrimonio por la utilidad del año 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 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.<sup>1</sup>

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.

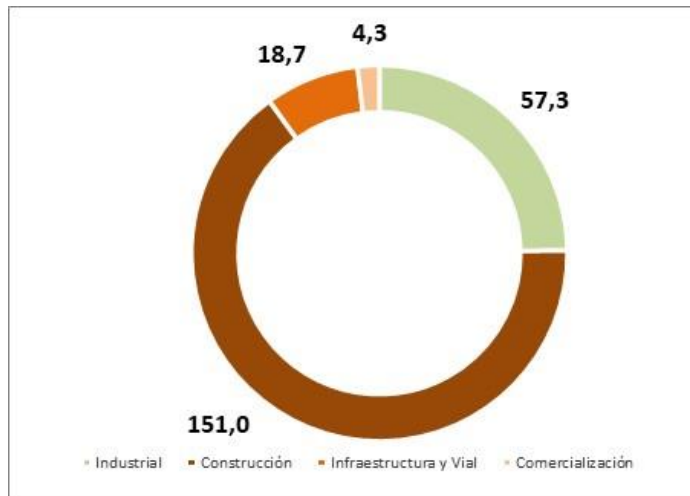
**Infraestructura y Vial** - Está compuesto por productos que tienen como objetivo la creación de soluciones en acero principalmente para el sector de la infraestructura minera y vial.

**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.

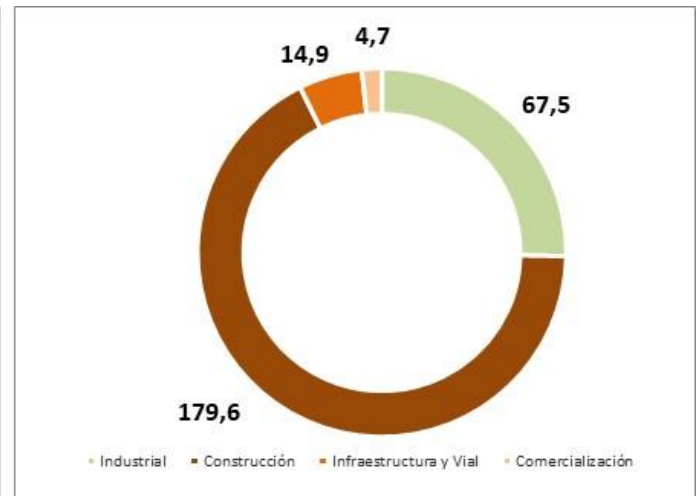
---

<sup>1</sup> Los ingresos por venta descritos en cada segmento no consideran las ventas intercompañías.

**AÑO 2016 (MMUSD)**



**AÑO 2017 (MMUSD)**



### 5. Aspectos Operacionales.

En aspectos operacionales y de inversión durante el período enero – diciembre 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 entró en operación la nueva planta de galvanizado por inmersión en caliente y la nueva planta de paneles aislados con núcleo de poliuretano.
- Cintac Maipú ya se encuentra abasteciéndose de 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 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 2017 se originó una variación neta positiva del efectivo y equivalente al efectivo de MMUS\$ 7,1 como resultado de:

- a) Flujo neto positivo originado por actividades de la operación por MMUS\$43 proveniente principalmente de la recaudación de deudores por venta por MMUS\$297,2, compensadas por un mayor pago a proveedores

MMUS\$236,9 y pagos al personal por MMUS\$16,2 y un pago de impuestos de MMUS\$5,8.

- b) Flujo neto negativo de MMUS\$25,7 originado por actividades de financiamiento, cifra que se compara con los MMUS\$33,8 negativo al mismo período del año 2016. Este flujo neto está compuesto principalmente por pago de préstamos financieros por MMUS\$17,6, pago de dividendos MMUS\$6,7. y pago por compensaciones de forwards de MMUS\$ 2,9.
- c) Flujo neto negativo de MMUS\$9,5 originado por actividades de inversión (MMUS\$12,1 negativo en el 2016), se explica casi en su totalidad por la inversión en activos fijos para las plantas productivas.
- 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.