

**ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS
AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2017****1. Comentarios Generales.**

Los resultados de la compañía al cierre de septiembre de 2017 han sido satisfactorios, el volumen de ventas creció un 7,6% y los ingresos por ventas aumentaron un 13,6%, ambas cifras respecto a igual período del año anterior, lo anterior ha repercutido en que se han alcanzado los presupuestos de márgenes y utilidad. El panorama económico en Chile comienza lentamente a dar señales de mejora, las expectativas de crecimiento del país están comenzando a cambiar positivamente y, por lo tanto, se espera que los sectores económicos de construcción, industria y minería comiencen un repunte que produzca un impulso en la demanda por productos de acero. La compañía continúa con su foco de crecimiento en nichos de innovación y con un 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, durante el primer trimestre se observó un comienzo lento de la actividad producto de la detención de proyectos licitados y privados. Adicionalmente, 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 menor crecimiento en los niveles de venta del primer trimestre y parte del segundo trimestre, sin embargo, en el tercer trimestre la economía del país ha experimentado un mayor dinamismo y la compañía ha logrado 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 entregará al mercado soluciones de aislación para todo tipo de construcciones industriales.

Al cierre de septiembre de 2017, considerando ambos países, los despachos suman un total de 225 mil toneladas, cifra mayor en 16 mil toneladas a la alcanzada durante el período de enero – septiembre del año 2016. El margen de contribución al cierre de septiembre de 2017 respecto al año anterior muestra una disminución de 5,9% producto del menor aumento de los precios de venta en comparación al aumento en los costos generados por el aumento en el precio de la materia prima, sin embargo, la disminución de los costos de transformación, administración y ventas han permitido compensar en parte el aumento de los costos de ventas. Al cierre del tercer trimestre de 2017 la utilidad del ejercicio acumulada es de MMUS\$10,9, cifra un 2,6% menor a la de igual periodo del año anterior.

2. Análisis Comparativo y Principales Tendencias Observadas.

Ingresos

Los ingresos acumulados a septiembre de 2017 alcanzaron los MMUS\$196,4.-, esta cifra es un 13,6% mayor respecto a la de igual período del 2016 (MMUS\$172,9). El aumento se debe principalmente al incremento en los precios promedio de venta de un 5,6% y al aumento en el tonelaje vendido de un 7,6%, ambas cifras respecto al mismo período del año anterior, este aumento se debe principalmente al mix de productos que componen la venta y a la internalización del aumento del costo de la materia prima.

Costo de ventas

El costo de ventas del período enero – septiembre de 2017 registró un aumento de MMUS\$25,7 lo cual es un 19% 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 7,6%, compensado parcialmente con un efecto positivo producto de un menor costo de fabricación.

Costos de Distribución y Gastos de Administración

A septiembre de 2017 los costos de distribución muestran una disminución de 3,1% con respecto a igual período del año 2016, producto de la mejora en los costos unitarios por aumentos en la productividad que lograron contener el costo pese al 7,6% de aumento del tonelaje despachado. Asimismo, los gastos de administración tuvieron una baja de un 1,5% respecto a igual período del año 2016, producto del mantenimiento de una política eficiente de gastos.

Resultado Financiero

El resultado financiero a septiembre de 2017 experimentó una mejora de un 44,3% en comparación al resultado obtenido a igual período 2016, que se explica principalmente por la disminución favorable de un 14,1% de los gastos financieros del período producto de la disminución de la deuda promedio en el período respecto al mismo período del año anterior y a que el efecto por diferencias de cambio fue un 62,7% menor con respecto al mismo período del año anterior producto de la eficiencia de la política de cobertura.

Indicador		Unidad	sep-17	dic-16	Variación
Liquidez	Liquidez Corriente Activo Corriente / Pasivo Corriente	Veces	1,60	1,59	0,01
	Razón ácida (Activo corriente - Inventarios) / Pasivo Corriente	Veces	1,02	0,98	0,04
	Capital de trabajo Activo Corriente - Pasivo Corriente	MMUS\$	69,9	65,9	4,0
Endeudamiento	Razón de endeudamiento Total Pasivos / Total Patrimonio	Veces	0,63	0,62	0,01
	Deuda corriente Pasivo Corriente / Pasivo Total	%	94,96	95,09	-0,13
	Deuda no corriente Pasivo No Corriente / Pasivo Total	%	5,0	4,9	0,1
Actividad	Rotación de inventarios Costo Ventas / Existencias	(veces al año)	3,17	2,67	0,5
	Permanencia de inventarios (Existencias / Costo de Ventas) * Días del período	(días)	113	135	-22

Activos y pasivos totales

Los activos totales al cierre de septiembre 2017 muestran un aumento de MMUS\$10,6 equivalente a un 3,5% con respecto al cierre del año 2016, pasando de MMUS\$303,7 a MMUS\$314,2, este aumento se explica principalmente por la variación de un 32,4% en las cuentas por cobrar producto de un aumento en el volumen de venta y un precio promedio mayor de 13,6%. El pasivo exigible a septiembre 2017 presentó un aumento de 4,3% equivalente a MMUS\$5,1, pasando de MMUS\$116,8 a diciembre de 2016 a MMUS\$121,9 a septiembre de 2017, este aumento se debe principalmente al incremento de MUS\$ 11,7 producto del mayor precio de la materia prima cifra que se contrarresta por el pago de MUS\$6,7 correspondiente a la penúltima cuota del préstamo bancario sindicado obtenido en el año 2012.

Patrimonio

Entre septiembre de 2017 y diciembre de 2016 el patrimonio neto aumentó en MMUS\$5,5, cifra en la cual ya está descontada y reclasificada al pasivo corriente una provisión por MMUS\$5,5 correspondiente al reparto de futuros dividendos.

Índices

El índice de liquidez mejoró levemente desde 1,59 veces a diciembre de 2016 hasta 1,60 veces a septiembre de 2017, esta mejora refleja el aumento del activo corriente en MMUS\$8,8 versus el aumento en el pasivo corriente de MMUS\$6,7, el detalle de las variaciones es el siguiente:

Activos Corrientes

Comparados con diciembre 2016 los activos corrientes muestran un aumento de 5,0% (MMUS\$8,8), lo que se debe principalmente a un aumento en las cuentas por cobrar MMUS\$ 16,2 producto de las mayores ventas y el mayor precio en comparación con el acumulado al tercer trimestre anterior. Como contrapartida se refleja una reducción de los inventarios de MMUS\$0,5 producto de la política constante de stock mínimo, una reducción de activos por impuestos corrientes de MMUS\$4 por recuperación de impuestos y una reducción en la caja por MMUS\$3,8, efectos importantes en la variación de caja fueron el pago de dividendos en el mes de abril y el pago de la cuota del crédito de largo plazo en junio.

Pasivos Corrientes

Los pasivos corrientes aumentaron en 4,4% (MMUS\$4,9) con respecto a diciembre de 2016 alcanzando un valor total de MMUS\$115,8. Lo anterior producto del aumento de las cuentas por pagar a proveedores de MMUS\$11,7 por el mayor precio de compra de las materias primas. Lo anterior contrarrestado principalmente por el pago de la cuota del crédito de largo plazo en el mes de junio 2017 por MMUS\$ 6,7, el pago de MMUS\$1,9 de deuda financiera en forma de cartas de crédito y al saldo de la cuenta de dividendos por pagar de MMUS\$1,9.

La razón ácida aumentó de 0,98 veces al cierre de diciembre 2016 a 1,02 veces al cierre de septiembre de 2017 debido principalmente a la disminución de los inventarios respecto al cierre del año anterior.

El capital de trabajo aumentó en MMUS\$4 producto del mayor aumento del activo corriente (MMUS\$8,8) versus el aumento del pasivo corriente (MMUS\$4,9). La razón de endeudamiento aumentó levemente respecto del cierre del año anterior pasando de 0,62 veces a diciembre de 2016 a 0,63 veces en septiembre de 2017.

La rotación de inventarios aumentó de 2,67 veces al cierre del año 2016 a 3,17 veces al cierre de septiembre 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 113 días desde diciembre del 2016 a septiembre del presente año.

Indicador		Unidad	sep-17	sep-16	Variación
Endeudamiento	Cobertura de gastos financieros	Veces	9,31	7,93	1,38
	Utilidad antes de impuestos e intereses / Gastos Financieros				
Rentabilidad	Margen bruto / Ingresos ordinarios	%	18,03	21,77	-3,74
	Ganancia Bruta / Ingresos de actividades ordinarias				
	Rentabilidad del patrimonio (2)	%	7,68	8,20	-0,52
	Ganancia (Pérdida) / Patrimonio Promedio				
Rentabilidad de activos (2)	%	4,68	4,43	0,25	
Ganancia (Pérdida) / Activo Promedio					
	Utilidad por acción	USD	0,025	0,026	0,001
	Ganancia (Pérdida) atribuible a los propietarios de la controladora / Número acciones emitidas				

(2) Rentabilidades anualizadas

La cobertura de gastos financieros para el período enero – septiembre 2017 fue de 9,31 veces, cifra superior a la de igual período del año 2016 (7,93 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 10,6% versus el aumento de los ingresos de un 5,5% 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 4,43% a septiembre de 2016 hasta 4,68% al cierre de septiembre de 2017, el aumento fue producto del aumento en la utilidad del ejercicio. La rentabilidad anualizada del patrimonio disminuyó en 0,52% producto del aumento del patrimonio por la utilidad de los últimos 9 meses 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 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.

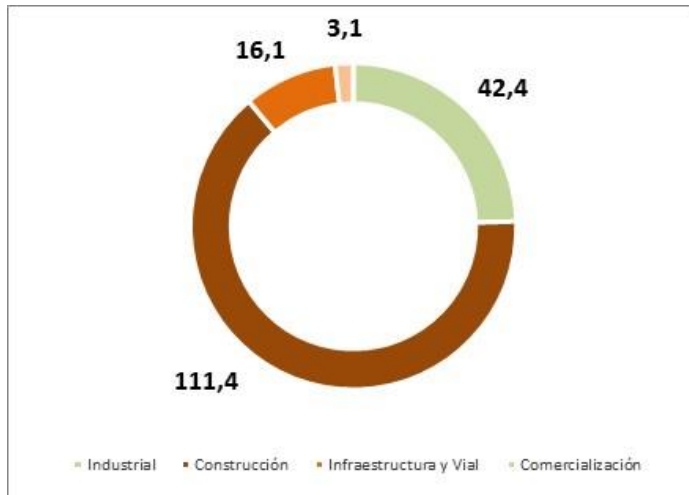
Industrial - Está compuesto por productos que tienen como objetivo la creación de soluciones en acero para el sector de la industria, incluyendo las estructuras prefabricadas en acero, como también los paneles y revestimientos.

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.

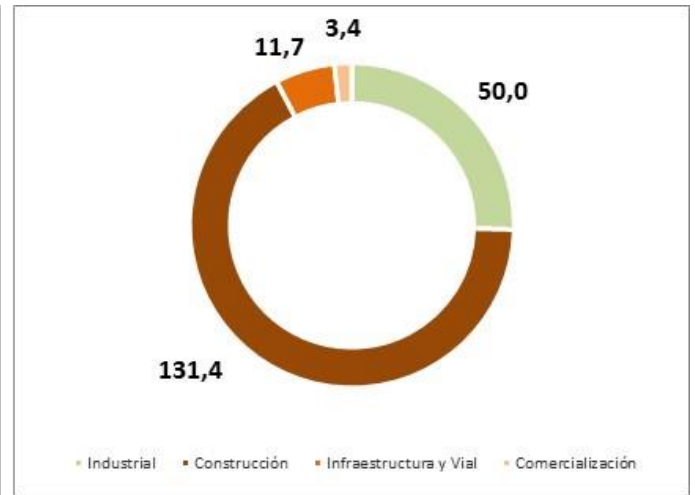
Comercialización (ex Reventa y Servicios) - Está compuesto por productos no asociados a los segmentos anteriormente descritos, como, por ejemplo, productos de reventa, materias primas, subproductos y servicios.

¹ 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 – septiembre 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 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 – septiembre de 2017 se originó una variación neta negativa del efectivo y equivalente al efectivo de MMUS\$ 3,8 como resultado de:

- a) Flujo neto positivo originado por actividades de la operación por MMUS\$19,9 proveniente principalmente de la recaudación de deudores por venta por MMUS\$218,8, de otras entradas de efectivo netas de MMUS\$0,9 por

recuperación de impuestos, compensadas por un mayor pago a proveedores MMUS\$188,9 y al personal por MMUS\$10,9

- b) Flujo neto negativo de MMUS\$18,1 originado por actividades de financiamiento, cifra que se compara con los MMUS\$25,1 negativo al mismo período del año 2016. Este flujo neto está compuesto principalmente por pago de préstamos financieros por MMUS\$8,5, pago de dividendos MMUS\$6,7 y pago de derivados por compensaciones de MMUS\$ 2,89.
- c) Flujo neto negativo de MMUS\$4,9 originado por actividades de inversión (MMUS\$9,6 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\$0,7.

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.