

ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS AL 31 DE MARZO DE 2019

1. Comentarios Generales

El primer trimestre del año para la compañía muestra dos realidades muy disímiles en sus negocios, por un lado, un comienzo muy promisorio de año para las compañías en Perú producto de la adjudicación de proyectos a fines del año 2018 que se han ejecutado durante comienzos de este año. Por otro lado, la caída en la demanda en el mercado chileno agudizado en el negocio de retail, ha impactado negativamente en las ventas y márgenes de la compañía, lo que sumado a la baja del precio internacional del acero en el primer trimestre del presente año han configurado un escenario de bajos precios y por consiguiente márgenes presionados a la baja por la menor demanda mencionada. No obstante, la compañía aumentó el volumen de ventas consolidado acumulado en un 5% y los ingresos por ventas aumentaron un 21,6% respecto del mismo período del año anterior.

Por su parte, el desarrollo del campamento minero del proyecto Quellaveco a través de la sociedad Promet Tupemesa continua su ejecución, se estima que la obra principal culmine a mediados del presente año y se espera continuar con la adjudicación de obras complementarias que permitan seguir presentes en este mercado de interés para la compañía.

Desde comienzos del presente año comenzó el proceso de integración de las empresas Corporación Sehover SAC y Signo Vial SAC, compañías que participan en el mercado peruano de la seguridad, infraestructura y señalización vial. Se espera que este segmento de negocio se desarrolle fuertemente en los próximos años y la compañía a través de estas nuevas filiales pueda ofrecer servicios y soluciones que el mercado demande.

Al cierre de marzo de 2019, considerando ambos países, los despachos suman un total de 83 mil toneladas, cifra mayor en 4 mil toneladas a la alcanzada durante el período de enero – marzo del año 2018. El margen de contribución al cierre de marzo del 2019 respecto al mismo período del año anterior muestra una disminución de MMUS\$ 2,6, producto del aumento de los costos de venta en un 31% debido al precio de la materia prima en stock, los ingresos por venta sólo aumentaron un 21,6% respecto de marzo 2018 producto de la menor demanda registrada principalmente en Chile y de la baja del precio spot del acero durante el primer trimestre. Al cierre del primer trimestre del 2019, la utilidad del ejercicio alcanzó a MMUS\$3,1.

2. Análisis Comparativo y Principales Tendencias Observadas.

Ingresos

Los ingresos acumulados al primer trimestre de 2019 alcanzaron los MMUS\$96.-, esta cifra es un 21,6% mayor respecto a la de igual período del 2018 (MMUS\$79). El aumento se debe principalmente al incremento en los precios promedio de venta de un 15,8%, al aumento en el tonelaje vendido de un 5% y a la incorporación de las nuevas filiales en Perú respecto al mismo período del año anterior.

Costo de ventas

El costo de ventas del período enero – marzo de 2019 registró un aumento de MMUS\$19,6 lo cual es un 31% mayor respecto del mismo periodo del año anterior, producto principalmente del mix de productos de venta, del mayor costo de la materia prima en stock, del aumento en el tonelaje vendido de un 5% y de la incorporación de las nuevas filiales en Perú.

Costos de Distribución y Gastos de Administración

A marzo de 2019 los costos de distribución y administración muestran un aumento de 9,3% con respecto a igual período del año 2018, producto principalmente de la incorporación de las nuevas filiales en Perú; esta alza se contrarresta con la mejora en los costos unitarios por aumentos de productividad que lograron contener el costo, pese al 5% de aumento del tonelaje despachado.

Resultado Financiero

El resultado financiero a marzo de 2019 pasó de una pérdida de MMUS\$0,4 a una pérdida de MMUS\$1 en comparación al resultado obtenido a igual período 2018, el principal efecto es el aumento en los gastos financieros que generaron un mayor costo de MMUS\$0,6 respecto del primer trimestre de 2018 producto de la incorporación de las nuevas filiales en Perú y del alza de tasas de interés en el financiamiento de las compras de materia primas.

Indicador		Unidad	mar-19	dic-18	Variación
Liquidez	Liquidez Corriente Activo Corriente / Pasivo Corriente	Veces	1,31	1,37	-0,06
	Razón ácida (Activo corriente - Inventarios) / Pasivo Corriente	Veces	0,80	0,84	-0,04
	Capital de trabajo Activo Corriente - Pasivo Corriente	MMUS\$	54,30	57,46	-3,2
Endeudamiento	Razón de endeudamiento Total Pasivos / Total Patrimonio	Veces	0,99	0,91	0,08
	Deuda corriente Pasivo Corriente / Pasivo Total	%	85,59	85,17	0,42
	Deuda no corriente Pasivo No Corriente / Pasivo Total	%	14,4	14,8	-0,4
Actividad	Rotación de inventarios Costo Ventas / Existencias	(veces al año)	3,71	3,11	0,6
	Permanencia de inventarios (Existencias / Costo de Ventas) * Días del período	(días)	97	116	-19

Activos y pasivos totales

Los activos totales al cierre de marzo 2019 muestran un aumento de MMUS\$22 equivalente a un 5,7% con respecto al cierre del año 2018, pasando de MMUS\$387 a MMUS\$410; en el activo corriente este aumento, tanto en cuentas por cobrar e inventarios se explica principalmente por la incorporación de las nuevas filiales en Perú en los estados financieros. Adicionalmente, las cuentas por cobrar a terceros aumentan producto de un aumento en el volumen de venta y de un precio promedio mayor de 15,8%. En el pasivo no corriente vemos la incorporación de la plusvalía por la compra de las nuevas filiales en Perú. El pasivo exigible a marzo de 2019 presentó un aumento de 10,6% equivalente a MMUS\$19,5, pasando de MMUS\$184,6 a diciembre de 2018 a MMUS\$204,1 a marzo de 2019, este aumento se debe principalmente al incremento de cuentas por pagar producto de la incorporación de las filiales arriba mencionadas, al pasivo por la compra de la participación restante en Calaminon y al aumento en el precio de la materia prima recibida.

Patrimonio

Entre marzo de 2019 y diciembre de 2018 el patrimonio neto aumentó en MMUS\$2,7, cifra en la cual ya está descontada y reclasificada al pasivo corriente una provisión por MMUS\$1,5 correspondiente al reparto de futuros dividendos.

Índices

El índice de liquidez disminuyó de 1,37 veces a 1,31 veces con respecto a diciembre 2018, esto es producto del menor aumento porcentual del activo corriente en 6,7% (MMUS\$14,3) versus el aumento porcentual en el pasivo corriente de 11,1% (MMUS\$17,5), el detalle de las variaciones es el siguiente:

Activos Corrientes

Comparados con diciembre de 2018, los activos corrientes muestran un aumento de 6,7% (MMUS\$14,3), lo que se debe principalmente a un aumento en las cuentas por cobrar de MMUS\$ 20 y de los inventarios de MMUS\$6,7 producto de la incorporación de las nuevas filiales en Perú, las mayores ventas y del mayor precio tanto de venta como de costos de la materia prima en comparación con el cierre de año 2018; ambos efectos compensados por una baja en la caja de MMUS\$ 17,7 respecto al cierre del año anterior, también dedicada a la adquisiciones mencionadas.

Pasivos Corrientes

Los pasivos corrientes aumentaron en 11,1% (MMUS\$17,5) con respecto a diciembre de 2018 alcanzando un valor total de MMUS\$174,7. Lo anterior producto de las incorporaciones de las filiales mencionadas en el párrafo anterior y del aumento de las cuentas por pagar a proveedores de MMUS\$13,5 por el mayor precio de compra de las materias primas.

La razón ácida disminuyó de 0,84 veces al cierre de diciembre 2018 a 0,80 veces al cierre de marzo de 2019 debido principalmente al aumento de los inventarios respecto al cierre del año anterior por la incorporación de los inventarios de las nuevas filiales en Perú.

El capital de trabajo disminuyó en MMUS\$3,2 producto del mayor aumento del pasivo corriente (MMUS\$17,5) versus el aumento del activo corriente (MMUS\$14,3). La razón de endeudamiento aumentó respecto del cierre del año anterior pasando de 0,91 veces a diciembre de 2018 a 0,99 veces en marzo de 2019.

La rotación de inventarios aumento de 3,11 veces al cierre del año 2018 a 3,71 veces al cierre de marzo de 2019, la variación de esta cifra se explica por la mayor venta del período. Debido a ello, los días de permanencia de las existencias pasaron de 116 días a 97 días desde diciembre del 2018 a marzo del presente año.

Indicador		Unidad	mar-19	mar-18	Variación
Endeudamiento	Cobertura de gastos financieros	Veces	5,0	22,1	-17,1
	Utilidad antes de impuestos e intereses / Gastos Financieros				
Rentabilidad	Margen bruto / Ingresos ordinarios	%	13,2	19,3	-6,1
	Ganancia Bruta / Ingresos de actividades ordinarias				
	Rentabilidad del patrimonio (2)				
	Ganancia (Pérdida) / Patrimonio Promedio				
Rentabilidad de activos (2)	%	3,3	10,2	-6,9	
Ganancia (Pérdida) / Activo Promedio					
	Utilidad por acción	USD	0,007	0,019	-0,012
	Ganancia (Pérdida) atribuible a los propietarios de la controladora / Número acciones emitidas				

(2) Rentabilidades anualizadas

La cobertura de gastos financieros para el período enero – marzo 2019 fue de 5,0 veces, cifra menor a la de igual período del año 2018 (22,1 veces), debido al mayor gasto en intereses del período producto del aumento en las tasas de interés y a la menor utilidad registrada en el período.

El margen bruto porcentual fue menor al obtenido en el mismo período del 2018 como resultado de un menor aumento en los ingresos de 21,6% versus el aumento de los costos de los productos de un 31%. 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 mayor costo de materia prima en stock para la venta.

La rentabilidad anualizada de los activos disminuyó desde 10,2% a diciembre de 2018 hasta 3,3% al cierre de marzo de 2019, la disminución fue producto de la menor utilidad del ejercicio. La rentabilidad anualizada del patrimonio alcanzó un 6,2 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, de la filial peruana Steel Trading S.A. y Steel Building SAC, 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 los cuales se encuentran definidos por zonas geográfica: Chile y Perú.

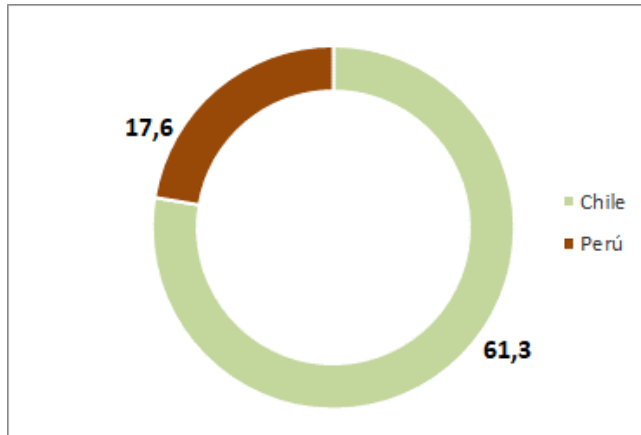
Descripción de los segmentos:

Chile - Está compuesto por Cintac SAIC y Panal Energía, fabrica y comercializa todo su mix de productos en el mercado nacional y por medio de exportaciones hacia el exterior, operando por medio de instalaciones de fabricación y oficinas de ventas, en donde sus principales productos y servicios se encuentran relacionados a los mercados de la construcción, soluciones constructivas, agrícola y de energía.

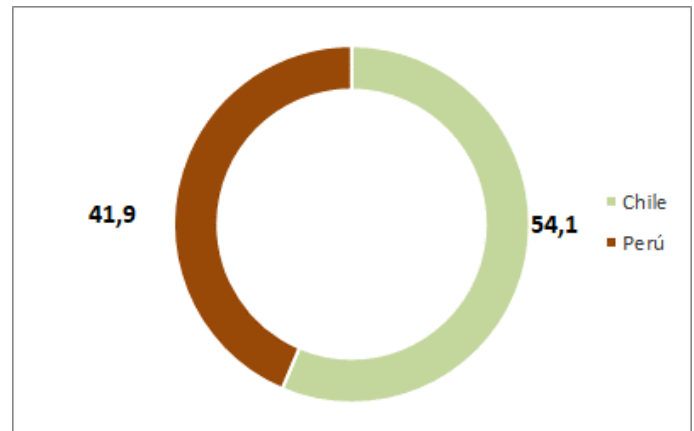
Perú – Está compuesto por las compañías operativas Tupemesa, Grupo Calaminon, Sehover y Signovial, quienes fabrican y comercializan todos sus mix de productos en el mercado nacional peruano y por medio de exportaciones hacia el exterior, operando por medio de instalaciones de fabricación y oficinas de ventas., en donde sus principales productos y servicios se encuentran relacionados con el mercado de la construcción, modular, minería e infraestructura vial.

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

AÑO 2018 (MMUSD)



AÑO 2019 (MMUSD)



5. Aspectos Operacionales.

En aspectos operacionales y de inversión durante el período enero – marzo 2019 se mencionan los siguientes puntos:

- Se continúa con las actividades de excelencia operacional tanto en planta Lonquén, planta Maipú y planta Tupemesa.
- En Tupemesa se continua con el traslado de Planta Villa El Salvador a Planta Lurín (en etapa final). Cintac Maipú ya se encuentra abasteciéndose de su energía renovable desde su planta fotovoltaica ubicada sobre sus techos.
- 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 2019 se originó una variación neta negativa del efectivo y equivalente al efectivo de MMUS\$ 17,7 como resultado de:

- a) Flujo neto negativo originado por actividades de la operación por MMUS\$13,5 proveniente principalmente de la recaudación de deudores por venta por MMUS\$83, compensadas por pagos a proveedores de MMUS\$88,6, pagos al personal por MMUS\$4,7 y pago de impuestos de MMUS\$3.
- b) Flujo neto negativo de MMUS\$0,6 originado por actividades de financiamiento, cifra que se compara con los MMUS\$2,9 negativo al mismo período del año 2018. Este flujo neto está compuesto principalmente por ingreso y pago de préstamos de financiamientos de corto plazo.
- c) Flujo neto negativo de MMUS\$3,3 originado por actividades de inversión (MMUS\$1,8 negativo en el 2018), se explica principalmente por la inversión en activos fijos.
- d) El efecto de la variación de la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes al efectivo dió como resultado un efecto negativo de MMUS\$0,4.

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, pesos chilenos y soles peruanos debido a que la compañía lleva sus registros contables consolidados en moneda dólar.

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.