CINTAC

ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2015

1. Comentarios Generales.

Al cierre de Septiembre de 2015 los despachos suman un total de 232 mil toneladas, esto es un 2,7% mayor a los obtenidos durante el período de Enero – Septiembre del año 2014 los cuales alcanzaron a 226 mil toneladas. El margen de contribución muestra una disminución de 11,5% debido principalmente a la disminución del precio del acero, lo que presionó los precios de venta de los productos a la baja. Respecto de las utilidades, éstas fueron superiores en MUS$3.061 con respecto al año anterior debido al mantenimiento de la política de reducción de costos y gastos y al resultado producto de la venta de inmuebles.

2. Análisis Comparativo y Principales Tendencias Observadas.

Ingresos

Los ingresos acumulados a Septiembre de 2015 alcanzaron a MMUS$213,8 los que disminuyeron en 1,02% (MMUS$2,2) respecto a los igual período del 2014. Como se ha señalado, ello se explica por un menor precio promedio de un 3,8%.

Costos de ventas

El costo de ventas del período Enero – Septiembre de 2015 registró un aumento de MMUS$1,2 lo cual es un 0,7% mayor respecto del mismo periodo del año anterior producto de las mayores toneladas vendidas.

Costos de Distribución y Gastos de Administración

A Septiembre de 2015 los costos de distribución muestran una disminución de MUS$1.217 (7,6%) con respecto a igual período del año 2014 lo que se debe principalmente a una disminución de los costos logísticos de operación y de fletes internos junto al mantenimiento de la política de disminución de gastos. Asimismo, los gastos de administración tuvieron una baja de MUS$876 lo que corresponde a una disminución de un 10,7% respecto a igual período del año 2014. Ambos factores han permitido compensar en parte la disminución del margen total. Por su parte, el ítem otras ganancias presenta una variación positiva de MUS$5.569 debido principalmente a la enajenación de activos fijos con el objeto de optimizar los procesos operativos de la compañía. Con esto, la ganancia por actividades operacionales reflejó una mayor utilidad de un 75,57% comparado a igual período del año anterior.

Resultado Financiero

El resultado financiero a Septiembre de 2015 experimentó una baja de MUS$274 en comparación al resultado obtenido a igual período 2014, que se explica principalmente por los costos de cobertura ante la significativa depreciación del tipo de cambio ($/dólar). Los gastos financieros del período registraron una disminución de un 12,5%, mientras que el resultado por unidades de reajuste disminuyó en MUS$106 con respecto al mismo período del año anterior.

Indicador		Unidad	sep-15	dic-14	Variación
Liquidez	Liquidez Corriente Activo Corriente / Pasivo Corriente	Veces	1,51	1,49	0,02
	Razón ácida (Activo corriente - Inventarios) / Pasivo Corriente	Veces	0,78	0,65	0,13
	Capital de trabajo Activo Corriente - Pasivo Corriente	MMUS$	84,6	82,0	2,6
Endeudamiento	Razón de endeudamiento Total Pasivos / Total Patrimonio	Veces	1,06	1,13	-0,07
	Deuda corriente Pasivo Corriente / Pasivo Total	%	86,25	83,62	2,6
	Deuda no corriente Pasivo No Corriente / Pasivo Total	%	13,8	16,4	-2,6
Actividad	Rotación de inventarios Costo Ventas / Existencias	(veces al año)	2,07	1,82	0,25
	Permanencia de inventarios (Existencias / Costo de Ventas) * Días del período	(días)	174	198	-24

Activos Totales

Los activos totales al cierre de Septiembre 2015 muestran una disminución de un 2,04% con respecto al cierre del año 2014, pasando de MMUS$379,8 a MMUS$372,0. El pasivo exigible a Septiembre 2015 presentó una disminución de 4,84% equivalentes a MMUS$9,7, pasando de MMUS$201,3 a Diciembre de 2014 a MMUS$191,5 a Septiembre de 2015.

Patrimonio

Entre Septiembre de 2015 y Diciembre de 2014 el patrimonio neto aumentó en MMUS$1,9, cifra en la cual ya está descontada y reclasificada una provisión por MMUS$1,9 correspondiente al reparto de futuros dividendos.

Índices

El aumento del índice de liquidez desde 1,49 veces a Diciembre de 2014 hasta 1,51 veces a Septiembre de 2015, se debe principalmente a las siguientes variaciones:

Activos Corrientes

Comparados con Diciembre 2014 los activos corrientes muestran una disminución de 0,23% (MUS$579), lo que se debe principalmente a la disminución de Inventarios corrientes por MMU$20,5 (14,5%) y a la disminución de los activos por impuestos corrientes por MMUS$1,0; como contrapartida se aprecia un aumento del efectivo y efectivo equivalente de MMU$8,1 (26,12%); un aumento de los deudores comerciales y otras cuentas por cobrar corrientes de MMU$20,0 y un aumento de otras cuentas del activo corriente por un total de MMUS$0,7 (38,05%).

Pasivos Corrientes

Los pasivos corrientes disminuyeron en 1,84% con respecto a Diciembre de 2014 alcanzando un valor total de MMUS$165,2. Lo anterior producto del resultado neto entre un aumento en las cuentas por pagar comerciales de MMUS$12,0 compensada por una baja en los pasivos por cartas de crédito por MMU$14,4 y una disminución de otras cuentas del pasivo corriente por MMUS$0,7.

La razón ácida aumentó de 0,65 veces al cierre de Diciembre 2014 a 0,78 veces al cierre de Septiembre de 2015 debido principalmente a la importante disminución de los inventarios respecto al cierre del año anterior.

El capital de trabajo aumentó en MMUS$2,6 producto de la mayor disminución del pasivo corriente (MMUS$3,1) versus el activo corriente (MMUS$0,6).

La razón de endeudamiento disminuyó respecto del cierre del año anterior pasando de 1,13 veces a Diciembre de 2014 a 1,06 veces en Septiembre de 2015. Esta variación se debe esencialmente a la disminución de los pasivos exigibles de MMUS$9,7 (4,8%) respecto a Diciembre 2014, siendo los factores predominantes el efecto generado en el pasivo corriente explicado precedentemente y por el pago de la cuota del crédito de largo plazo por MMUS$6,6.

La rotación de inventarios mejoró de 1,82 veces al cierre del año 2014 a 2,07 veces al cierre de Septiembre de 2015, esta cifra es la resultante de la disminución de los inventarios producto de la adecuación de los mismos a las ventas. Debido a ello, los días de permanencia de las existencias disminuyeron de 198 días a 174 días entre Septiembre del presente año y Diciembre de 2014.

Indicador		Unidad	sep-15	sep-14	Variación
Endeudamiento	Cobertura de gastos financieros Utilidad antes de impuestos e intereses / Gastos Financieros	Veces	2,47	1,28	1,19
Rentabilidad	Margen bruto / Ingresos ordinarios Ganancia Bruta / Ingresos de actividades ordinarias	%	12,44	13,92	-1,48
	Rentabilidad del patrimonio (2) Ganancia (Pérdida) / Patrimonio Promedio	%	2,93	0,66	2,27
	Rentabilidad de activos (2) Ganancia (Pérdida) / Activo Promedio	%	1,50	0,33	1,17
	Utilidad por acción Ganancia (Pérdida) atribuible a los propietarios de la controladora / Número acciones emitidas	USD	0,009	0,002	0,007

(2) Rentabilidades anualizadas

La cobertura de gastos financieros para el período Enero–Septiembre 2015 fue de 2,47 veces, cifra mayor a la de igual período del año 2014 (1,28 veces), debido a la variación positiva que experimentó la utilidad del período y a los menores gastos financieros del periodo.

El margen bruto fue inferior al obtenido en el mismo período del 2014 como resultado del menor precio promedio de venta de 2,8% que afecta directamente al margen de venta.

La rentabilidad anualizada de los activos (1,50%) y la del Patrimonio (2,93%), fueron mayores a las del mismo período del 2014 como consecuencia de la mayor utilidad del período (MMUS$3,9 entre Enero-Septiembre 2015 versus una utilidad de MMUS$0,9 para el mismo período del año de 2014).

4. 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 sus filiales chilenas 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.

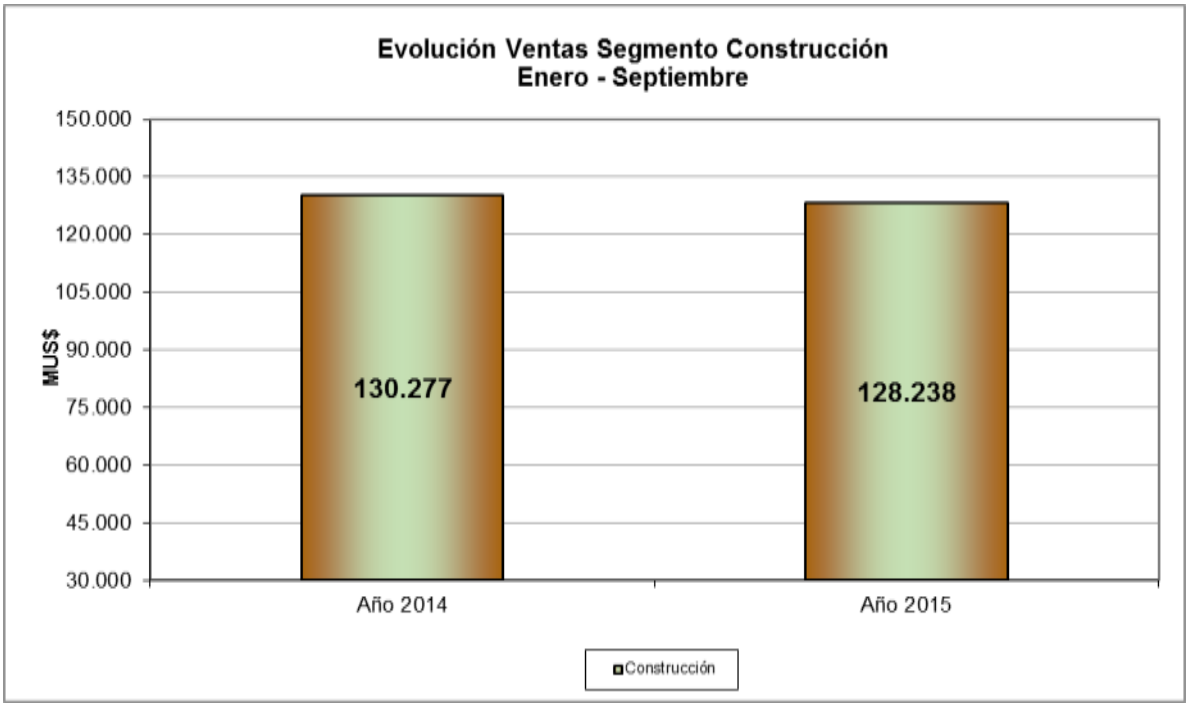
El pasivo exigible incluye los intereses devengados al cierre de los respectivos estados financieros.

5. 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.

5.1 Segmento Construcción.

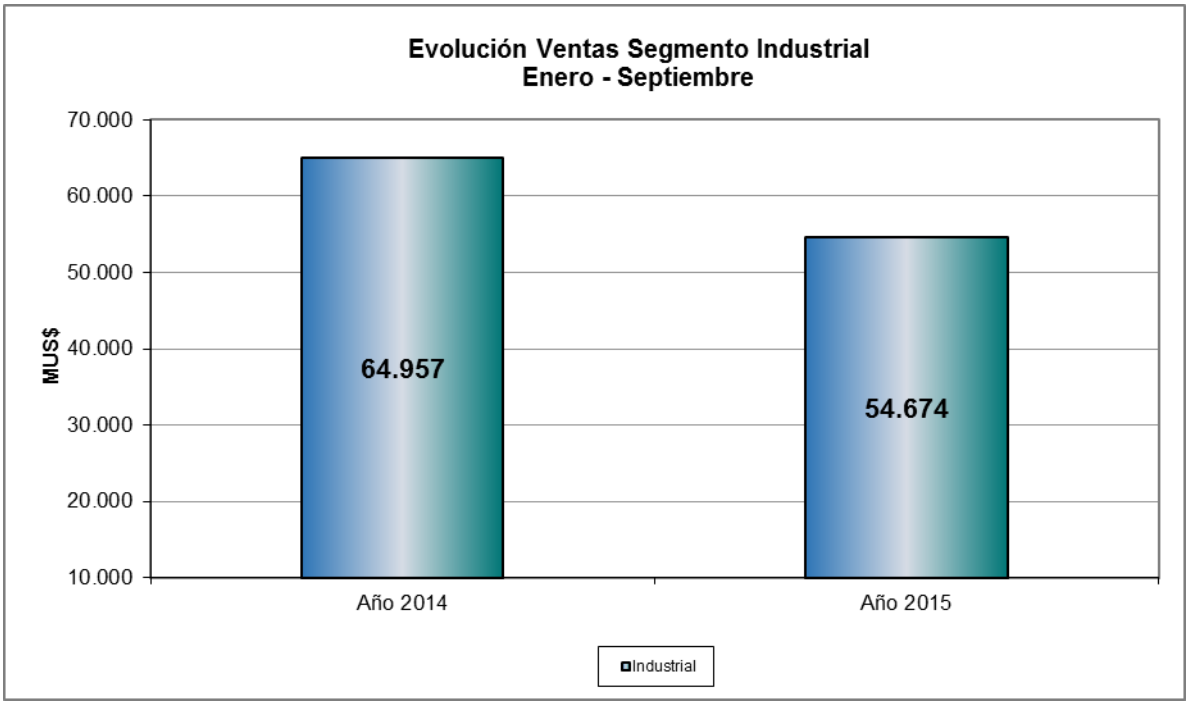
Los ingresos por venta de este segmento durante el período Enero – Septiembre de 2015 alcanzaron los MMUS$ 128,2, cifra un 1,6% inferior que a igual período del año 2014 (MMUS$ 130,2). Esta disminución se explica principalmente por la baja registrada en los precios promedio de venta con respecto al año anterior.



5.2 Segmento Industrial

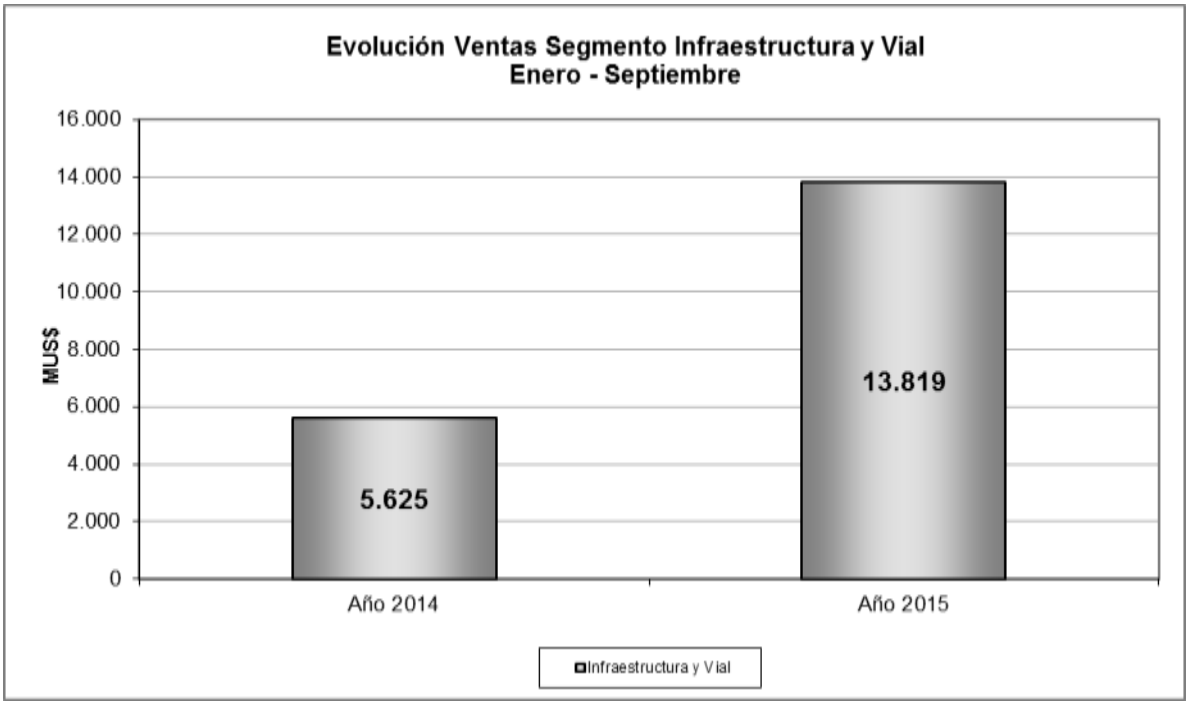
[1] Los ingresos por venta descritos en cada segmento no consideran las ventas intercompañías.

Los ingresos por venta de este segmento durante el período Enero – Septiembre de 2015 alcanzaron los MMUS$ 54,7, cifra un 15,8% menor que a la de igual período del año 2014 (MMUS$ 64,9). La menor actividad y ejecución de proyectos del sector minero e industrial en general afectan la venta de este segmento.



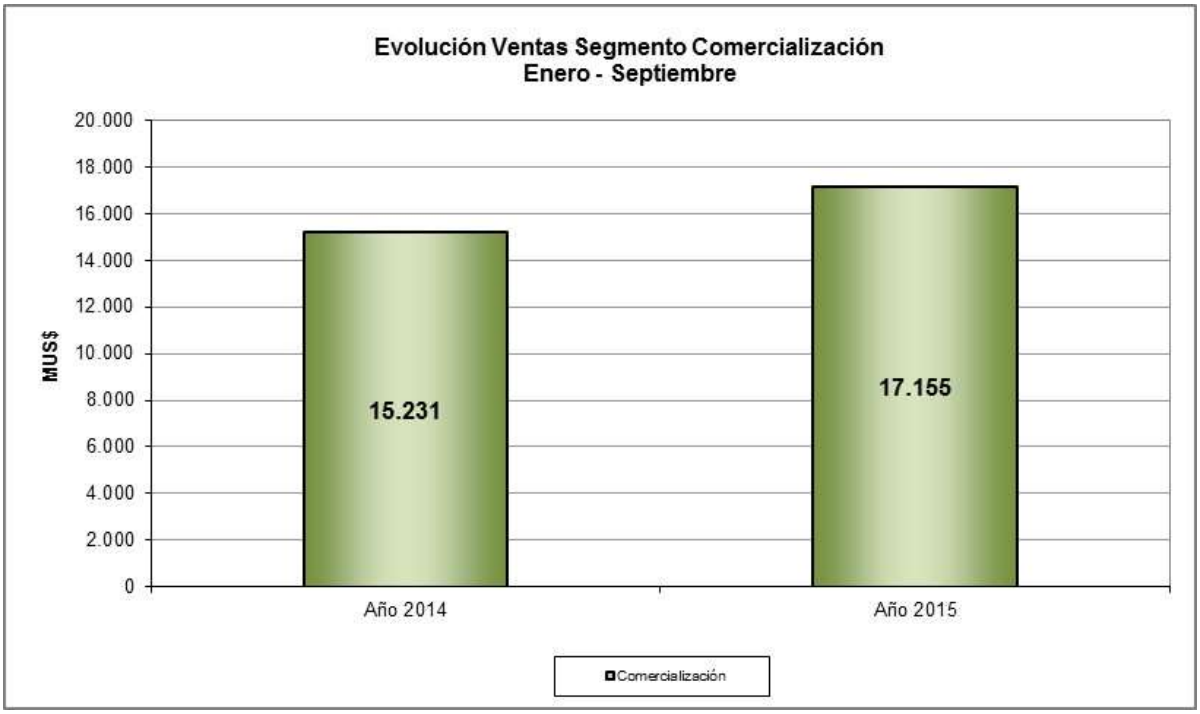
5.3 Segmento Infraestructura y Vial.

Los ingresos por venta de este segmento durante el período Enero – Septiembre de 2015 alcanzaron los MMUS$13,8 que representa un aumento de 145,7% con respecto al año anterior (MMUS$ 5,6). Esta variación es el resultado de la inversión realizada en este segmento y al lanzamiento de nuevos productos como las defensas certificadas que ha permitido a la empresa entrar al mercado de las grandes concesiones.



5.4 Segmento Comercialización (Ex Reventa y Otros)

El segmento de Comercialización muestra durante el período Enero - Septiembre de 2015 ingresos por venta a nivel consolidado de MMUS$ 17,1 lo cual representa un variación positiva de 12,6% respecto al mismo periodo del año anterior (MMUS$ 15,2). Este segmento incorpora la comercialización de materia prima y la venta de subproductos.



6. Aspectos Operacionales.

En aspectos operacionales y de inversión durante el período Enero – Septiembre 2015 se mencionan los siguientes puntos:

- Se continúa con las actividades de excelencia operacional tanto en planta Lonquén, planta Maipú y en Tupemesa.
- 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.

7. Análisis del Estado de Flujo de Efectivo.

Durante el período Enero – Septiembre de 2015 se originó una variación neta positiva del efectivo y equivalente al efectivo de MMUS$8,0 como resultado de:

a) Flujo neto positivo originado por actividades de la operación por MMUS$25,3 proveniente principalmente de la recaudación de deudores por venta por MMUS$235,8 menos el pago a proveedores y personal por MMUS$210,0 (este último menor a los MMUS$226,3 pagados a Septiembre del año 2014) y por el pago de impuestos por MMUS$1,0.

b) Flujo neto negativo de MMUS$20,8 originado por actividades de financiamiento, cifra que se compara con los MMUS$54,5 negativo al mismo período del año 2014. Este flujo neto está compuesto por la obtención de préstamos de corto plazo por MMUS$30,6, contrarrestado por el pago de los mismos por MMUS$48,4 compuesto principalmente por cartas de crédito y crédito de proveedor, y por los pagos de intereses y dividendos por MUS$3,0.

c) Flujo neto positivo de MMUS$1,7 originado por actividades de inversión (MMUS$4,3 negativo en el 2014), se explica por MMUS$3,0 de flujo positivo por la venta de propiedades, planta y equipo, flujo negativo por la habilitación de activos fijos para las plantas productivas por MMUS$2,5, y en donde además se considera un ingreso por entidades relacionadas por MUS$ 1 recibidos durante el período.

El efecto de la variación de la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes al efectivo dio como resultado un efecto positivo de MMUS$ 1,8.

8. 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 afecto 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 evitar 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 riego. Asimismo, cabe mencionar que la compañía y sus filiales han contratado seguros de créditos por las ventas que realiza a sus clientes.