ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2016

1. Comentarios Generales.

Durante el período de enero a septiembre 2016, la compañía ha logrado mejorar sus resultados en comparación con el mismo período del año anterior en casi todos sus indicadores operacionales. Además, ha sido exitosa en rentabilizar de mejor manera sus activos, lo anterior es un reflejo del mejoramiento continuo en materias de excelencia operacional, como por ejemplo en especial sus inventarios, mediante su reducción a los niveles mínimos compatibles con su operación. Ello ha tenido un fuerte impacto en la reducción de la deuda financiera a niveles mínimos históricos.

Adicionalmente, un eficiente control de los gastos de transformación, administración y distribución, como resultado ha permitido a la compañía alcanzar al cierre del mes de septiembre de 2016 un nivel de EBITDA un 95% más alto que a igual fecha del año anterior.

Cabe señalar que el precio internacional del acero, principal factor del que dependen los resultados, tocó fondo y terminó con una tendencia de 5 años de disminución, llegando a fines del 2015 en relación a 2014 a una caída del 40% de su valor. Durante lo que va corrido de 2016, éste se ha estabilizado a partir de enero, situándose en septiembre en valores que han significado una recuperación parcial de aquellos de 2015. Si bien no se tiene un pronóstico claro para el futuro cercano, ha significado al menos una menor presión sobre los márgenes de comercialización.

Por otro parte, la situación macroeconómica interna del país y la evolución de sus indicadores económicos, es otro factor determinante en los resultados esperados de la compañía. En general, la desaceleración del crecimiento del PIB continúa y las expectativas para el resto del presente año y para 2017, no son optimistas ya que no se observan señales que puedan favorecer las inversiones en infraestructura, minería y otros sectores. Con respecto al mercado habitacional, sector especialmente relevante para la empresa, se aprecia un considerable debilitamiento en la demanda, influido principalmente por la desaceleración en la velocidad de la construcción debido a la pérdida del beneficio tributario asociado al IVA en la venta de viviendas nuevas.

Frente al complejo escenario del mercado nacional, la compañía ha intensificado sus esfuerzos en su filial en Perú, Tubos y Perfiles Metálicos S.A.

Al cierre de septiembre de 2016 los despachos suman un total de 209 mil toneladas, esto es, un 9,9% menor a los obtenidos durante el período de enero – septiembre del año 2015 los cuales alcanzaron las 232 mil toneladas. El margen de contribución al cierre de septiembre respecto al mismo período del año anterior muestra un aumento de 41,5%, producto de una mejora en los márgenes de comercialización por el cambio en el mix, lo

cual produjo que la caída en los precios de venta fuera inferior a la caída en los costos. A esto último, se suma la disminución de los costos de transformación como resultado de una menor depreciación producto de la revisión de la vida útil de los activos de la compañía. Con respecto a la ganancia por actividades operacionales, ésta se vio incrementada en un 104,1%. Los gastos de administración y de distribución se redujeron en 21,9% y 18,1% respectivamente comparados con el mismo periodo del año anterior.

En cuanto al cumplimiento del objetivo de rentabilizar los activos, cabe señalar que, al cierre de septiembre de 2016, el nivel de activos alcanzó la suma de MMUS$306, lo que representa una baja de 17,7%, respecto a septiembre de 2015 (MMUS$372). Ello ha significado una fuerte disminución del endeudamiento, los gastos financieros y del nivel de riesgo.

2. Análisis Comparativo y Principales Tendencias Observadas.

Ingresos

Los ingresos acumulados a septiembre de 2016 alcanzaron los MMUS$172,9.-, esta cifra es un 19,1% inferior respecto a los de igual período del 2015 (MMUS$213,8). La disminución se debe principalmente a la disminución del tonelaje despachado de un 9,9% y a un menor precio promedio de un 10,2% producto del aumento del tipo de cambio promedio en el período enero – septiembre 2016 versus el mismo período del año anterior (aumento de 6,45% equivalente a $41 por dólar).

Costo de ventas

El costo de ventas del período enero – septiembre de 2016 registró una disminución de MMUS$51,9 lo cual es un 27,7% menor respecto del mismo periodo del año anterior, producto principalmente del menor tonelaje despachado de un 9,9% y sumado a un menor costo por depreciación de MMUS$3,4 como resultado de la actualización de vidas útiles de los activos de la compañía.

Costos de Distribución y Gastos de Administración

A septiembre de 2016 los costos de distribución muestran una disminución de MMUS$2,7 (18%) con respecto a igual período del año 2015, la disminución de los costos totales logísticos fue producto del menor tonelaje despachado y de la mejora en los costos unitarios por aumentos en la productividad. Asimismo, los gastos de administración tuvieron una baja de MMUS$1,6 lo que corresponde a una disminución de un 21,9% respecto a igual período del año 2015 producto del mantenimiento de una política

eficiente de gastos. Ambos factores han contribuido al aumento del margen operacional con respecto al año anterior.

Resultado Financiero

El resultado financiero a septiembre de 2016 experimentó un deterioro de MMUS$ 0,1 en comparación al resultado obtenido a igual período 2015, que se explica principalmente por la disminución favorable de un 36,4% de los gastos financieros del período producto de la disminución de la deuda de la compañía, como contrapartida el efecto por diferencia de cambio aumentó en MMUS$1,2 con respecto al mismo período del año anterior producto de la mayor volatilidad del dólar.

Indicador		Unidad	sep-16	dic-15	Variación
Liquidez	Liquidez Corriente Activo Corriente / Pasivo Corriente	Veces	1,67	1,66	0,01
	Razón ácida (Activo corriente - Inventarios) / Pasivo Corriente	Veces	1,03	0,9	0,13
	Capital de trabajo Activo Corriente - Pasivo Corriente	MMUS$	72,3	78,7	-6,39
Endeudamiento	Razón de endeudamiento Total Pasivos / Total Patrimonio	Veces	0,65	0,77	-0,12
	Deuda corriente Pasivo Corriente / Pasivo Total	%	89,66	85,80	3,86
	Deuda no corriente Pasivo No Corriente / Pasivo Total	%	10,3	14,2	-3,86
Actividad	Rotación de inventarios Costo Ventas / Existencias	(veces al año)	2,61	2,72	-0,11
	Permanencia de inventarios (Existencias / Costo de Ventas) * Días del período	(días)	138	132	6

Activos y pasivos totales

Los activos totales al cierre de septiembre 2016 muestran una disminución de un 3,7% equivalentes a MMUS$11,8 con respecto al cierre del año 2015, pasando de MMUS$318 a MMUS$306, esta disminución se explica principalmente por una reducción de los inventarios de MMUS$21,7 los cuales se han ido ajustando a la nueva política de stock mínimo, una reducción de impuestos por recuperar de MMUS$6 y como contrapartida un aumento en la caja de MMUS$17. El pasivo exigible a septiembre 2016 presentó una disminución de 12,7% equivalente a MMUS$17,5, pasando de MMUS$138 a diciembre de 2015 a MMUS$120,5 a septiembre de 2016, esta disminución se refleja en la cuenta por pagar a proveedores y pago de cartas de crédito (principalmente de materia prima) y tiene directa relación con la disminución de los niveles y valor de los inventarios.

Patrimonio

Entre septiembre de 2016 y diciembre de 2015 el patrimonio neto aumentó en MMUS$ 5,6, cifra en la cual ya está descontada y reclasificada al pasivo corriente una provisión por MMUS$5,6 correspondiente al reparto de futuros dividendos.

Índices

La mejora del índice de liquidez desde 1,66 veces a diciembre de 2015 hasta 1,67 veces a septiembre de 2016, se debe principalmente a la mayor disminución porcentual del pasivo corriente versus el activo corriente, el detalle de las variaciones es el siguiente:

Activos Corrientes

Comparados con diciembre 2015 los activos corrientes muestran una disminución de 8,5% (MMUS$16,7), lo que se debe principalmente a la disminución de Inventarios por MMU$21,7 (24%); asimismo se aprecia una disminución de los deudores comerciales y otras cuentas por cobrar por MMU$7,3 (12,3%), por otro lado, un aumento del efectivo y efectivo equivalente de MMU$16,9 (58,2%); y finalmente una disminución de los activos por impuestos corrientes producto de recuperación de los mismos por MMU$5,9.

Pasivos Corrientes

Los pasivos corrientes disminuyeron en 8,75% (MMUS$10,3) con respecto a diciembre de 2015 alcanzando un valor total de MMUS$108. Lo anterior producto del resultado de una disminución en las cuentas por pagar comerciales de MMUS$5,6 y una disminución de MMUS$7,9 en otros pasivos financieros corrientes donde se incluye la disminución en deuda financiera por cartas de crédito y la posición de cobertura de moneda extranjera.

La razón ácida aumentó de 0,9 veces al cierre de diciembre 2015 a 1,03 veces al cierre de septiembre de 2016 debido principalmente a la disminución de los inventarios respecto al cierre del año anterior.

El capital de trabajo disminuyó en MMUS$6,4 producto de la mayor disminución del activo corriente (MMUS$16,7) versus la disminución del pasivo corriente (MMUS$10,3). La razón de endeudamiento disminuyó respecto del cierre del año anterior pasando de 0,77 veces a diciembre de 2015 a 0,65 veces en septiembre de 2016, esta variación se debe esencialmente a la importante disminución de los pasivos exigibles de MMUS$17,4 (12,7%%) respecto a diciembre 2015, siendo los factores predominantes el pago de obligaciones bancarias y con proveedores.

La rotación de inventarios disminuyó levemente de 2,72 veces al cierre del año 2015 a 2,61 veces al cierre de septiembre de 2016, la variación de esta cifra se explica por la

menor venta. Debido a ello, los días de permanencia de las existencias pasaron de 132 días a 138 días entre diciembre del 2015 y septiembre del presente año.

Indicador		Unidad	sep-16	sep-15	Variación
Endeudamiento	Cobertura de gastos financieros Utilidad antes de impuestos e intereses / Gastos Financieros	Veces	7,93	2,47	5,46
Rentabilidad	Margen bruto / Ingresos ordinarios Ganancia Bruta / Ingresos de actividades ordinarias	%	21,77	12,44	9,33
	Rentabilidad del patrimonio (2) Ganancia (Pérdida) / Patrimonio Promedio	%	8,20	2,93	5,27
	Rentabilidad de activos (2) Ganancia (Pérdida) / Activo Promedio	%	4,43	1,50	2,93
	Utilidad por acción Ganancia (Pérdida) atribuible a los propietarios de la controladora / Número acciones emitidas	USD	0,026	0,009	0,017

(2) Rentabilidades anualizadas

La cobertura de gastos financieros para el período enero – septiembre 2016 fue de 7,93 veces, cifra muy superior a la de igual período del año 2015 (2,47 veces), debido a la variación positiva que experimentó la utilidad antes de impuestos e intereses del período y a los menores gastos financieros del periodo producto de la menor deuda que la compañía ha mantenido en el período.

El margen bruto porcentual fue superior al obtenido en el mismo período del 2015 como resultado de la mayor disminución del costo de los productos (27,7%) versus la disminución de los precios (19,1%).

La rentabilidad anualizada de los activos (4,43%) y la del patrimonio (8,2%), fueron mayores a las del mismo período del 2015 como consecuencia de la mayor utilidad neta del período (MMUS$11,3 entre enero - septiembre 2016 versus una utilidad de MMUS$3,9 para el mismo período del año de 2015).

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 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.

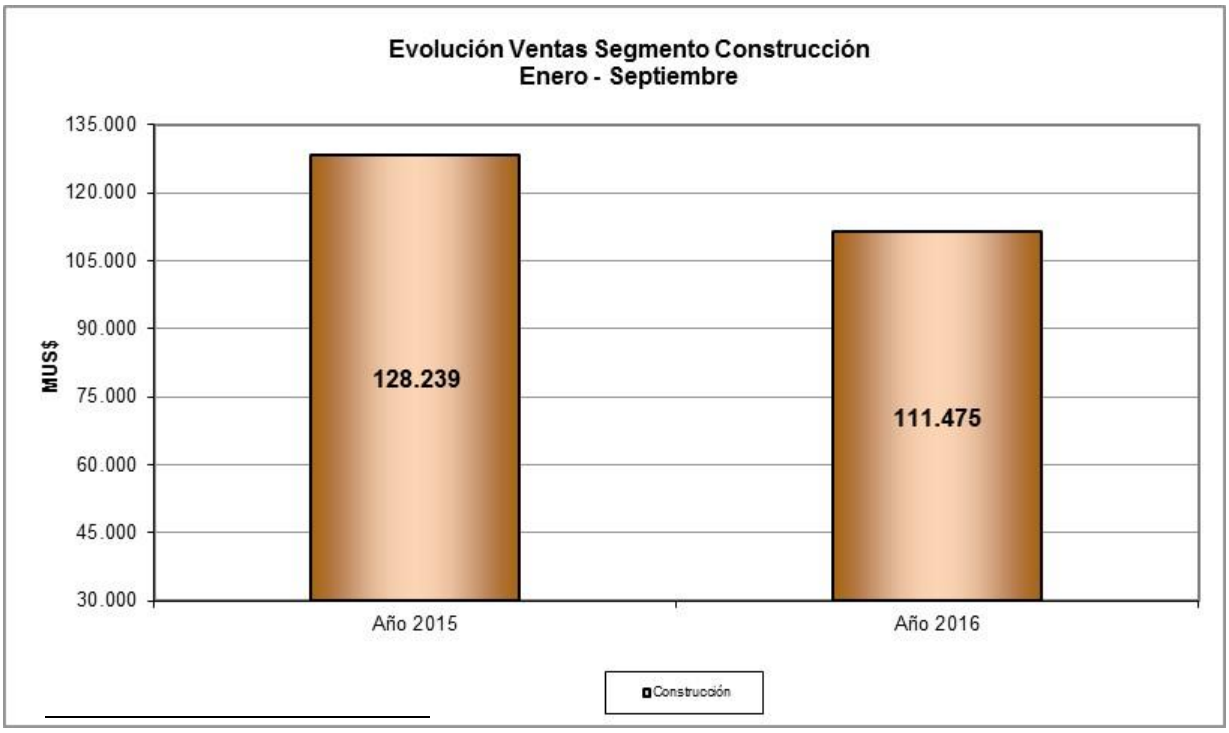
El pasivo exigible incluye los intereses devengados al cierre de los respectivos estados financieros.

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.

4.1 Segmento Construcción.

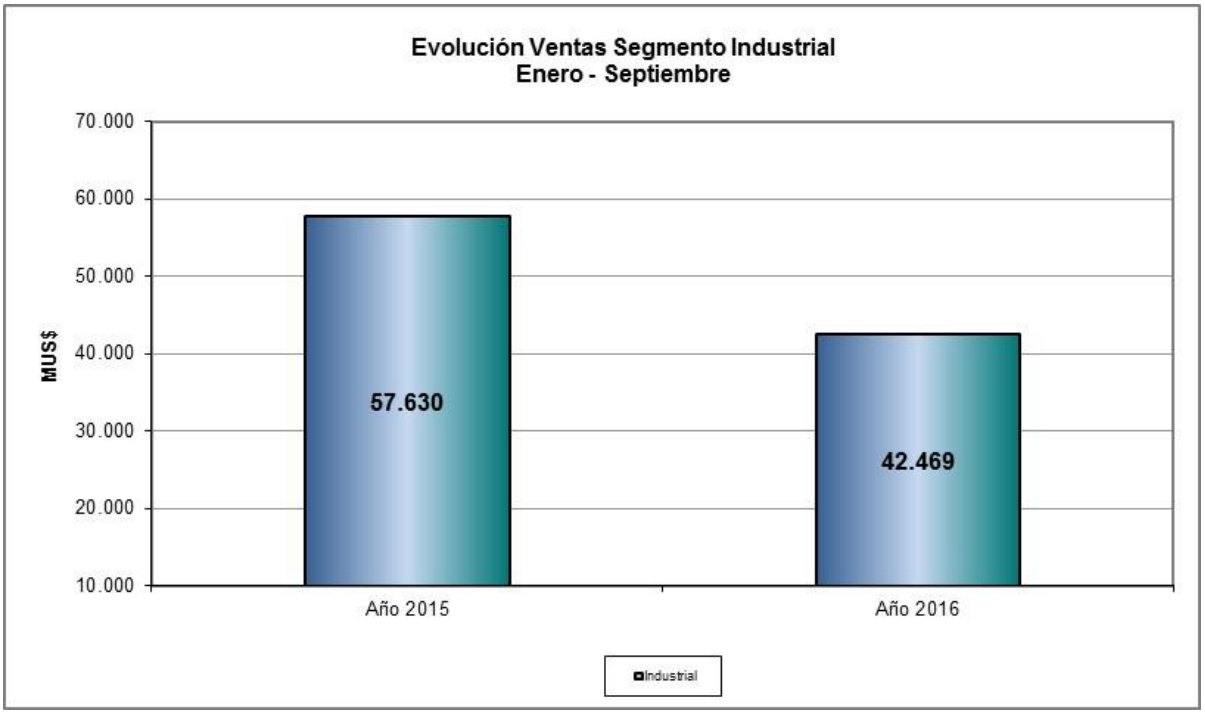
Los ingresos por venta de este segmento durante el período enero – septiembre de 2016 alcanzaron los MMUS$ 111,5, cifra un 13,1% inferior que a igual período del año 2015 (MMUS$128,2). Esta disminución se explica principalmente por la baja registrada en los precios promedio de venta con respecto al año anterior.



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

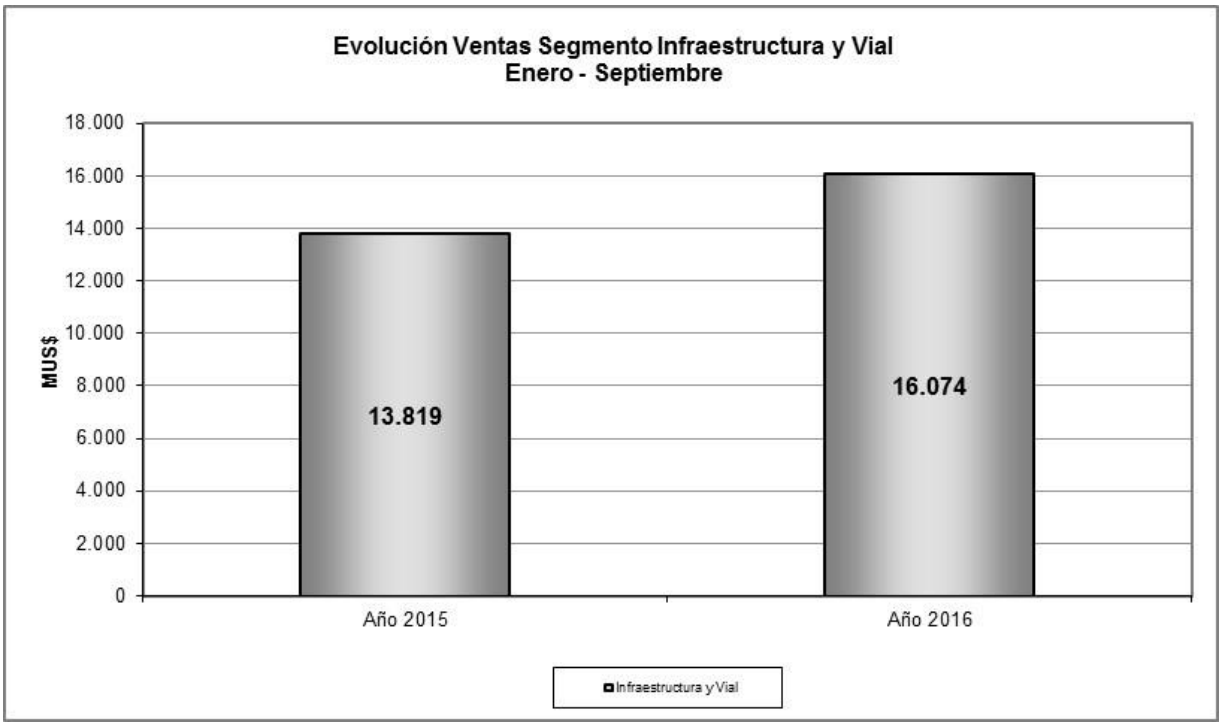
4.2 Segmento Industrial

Los ingresos por venta de este segmento durante el período enero – septiembre de 2016 alcanzaron los MMUS$ 42,5, cifra un 26,3% menor que a la de igual período del año 2015 (MMUS$57,6). La menor actividad y ejecución de proyectos del sector minero e industrial en general afectan la venta de este segmento.



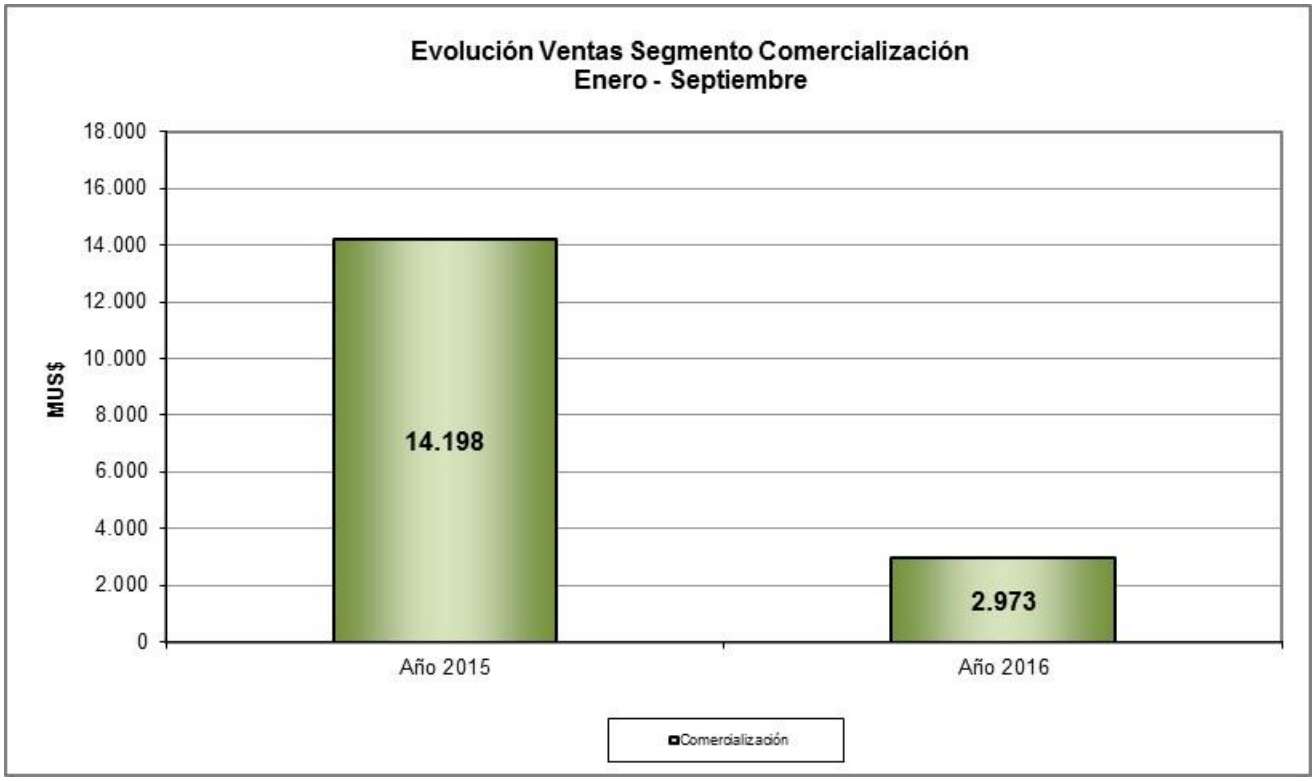
4.3 Segmento Infraestructura y Vial.

Los ingresos por venta de este segmento durante el período enero – septiembre de 2016 alcanzaron los MMUS$16,0 que representa un aumento de 16,3% con respecto al año anterior (MMUS$13,8). Esta variación es el resultado del aumento en las ventas de productos para proyectos en ejecución en infraestructura vial.



4.4 Segmento Comercialización (Ex Reventa y Otros)

El segmento de Comercialización muestra durante el período enero - septiembre de 2016 ingresos por venta a nivel consolidado de MMUS$ 2,9 lo cual representa una variación negativa de un 79,1% respecto al mismo periodo del año anterior (MMUS$ 14,2). Este segmento incorpora la comercialización de materia prima y la venta de subproductos y su disminución corresponde principalmente al cambio en la composición estratégica del mix de venta de la compañía para el presente año.



5. Aspectos Operacionales.

En aspectos operacionales y de inversión durante el período enero – septiembre 2016 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.

6. Análisis del Estado de Flujo de Efectivo.

Durante el período enero – septiembre de 2016 se originó una variación neta positiva del efectivo y equivalente al efectivo de MMUS$16,9 como resultado de:

Flujo neto positivo originado por actividades de la operación por MMUS$52,0 proveniente principalmente de la recaudación de deudores por venta por MMUS$217,2, menos el pago a proveedores y personal por MMUS$169,7 (este último

menor a los MMUS$ 214,9 pagados a septiembre del año 2015) y a la devolución de impuestos por MMUS$5,9

b) Flujo neto negativo de MMUS$18,6 originado por actividades de financiamiento, cifra que se compara con los MMUS$20,7 negativo al mismo período del año 2015. Este flujo neto está compuesto por la obtención de préstamos de corto plazo por MMUS$11,9, contrarrestado por el pago del mismo tipo por MMUS$28,2 compuesto principalmente por cartas de crédito y cuentas por pagar a proveedores extranjeros, adicionalmente se efectuaron pagos por conceptos de dividendos e intereses por MMUS$2,3.

c) Flujo neto negativo de MMUS$16,1 originado por actividades de inversión (MMUS$6,6 positivo en el 2015), se explica por un flujo negativo por la habilitación de activos fijos para las plantas productivas por MMUS$9,8, y en donde además se considera salidas de efectivo por MUS$ 6,5 por compensación de coberturas de tipos de cambio. 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.