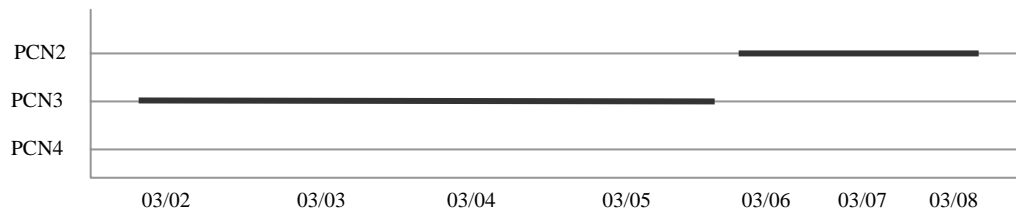


CINTAC S.A.

Marzo 2008

Categoría de Riesgo y Contacto		
Tipo de Instrumento	Categoría	Contactos
Acciones Tendencia	Primera Clase Nivel 2 Estable	Socio Responsable Alejandro Sierra M. Gerente a Cargo Aldo Reyes D. Analista Margarita Andrade P. Teléfono 56-2-204 7293 Fax 56-2-223 4937
Otros Instrumentos	No hay	Correo Electrónico ratings@humphreys.cl Sitio Web www.humphreys.cl
EEFF Base	31 diciembre 2007	Tipo de Reseña Informe Anual

Clasificación Histórica **Acciones**



Estado de Resultados Consolidado

Cifras en Miles de \$ De 2007	Año 2003	Año 2004	Año 2005	Año 2006	Año 2007
Ingreso Operacional	71.426.247	95.139.518	100.637.766	150.511.776	181.017.932
Costo Explotación	55.665.041	69.233.429	83.179.635	117.186.698	151.180.899
Gasto Admin. y Venta	7.206.117	7.825.903	7.174.141	13.721.278	16.519.540
Resultado Operacional	8.555.089	18.080.187	10.283.990	19.603.800	13.317.493
Gastos Financieros	3.298.499	1.819.206	1.877.059	3.949.344	3.881.991
Resultado No Operacional	-5.081.844	-2.180.572	-2.917.541	-3.759.827	-4.698.454
Utilidad Neta	2.920.979	12.436.919	6.013.651	13.876.956	7.684.483

Balance General Consolidado

Cifras en Miles de \$ De 2007	Año 2003	Año 2004	Año 2005	Año 2006	Año 2007
Activo Circulante	39.955.616	51.513.083	49.402.826	99.159.055	101.150.888
Activo Fijo	29.176.040	26.997.497	27.170.629	48.749.480	51.809.083
Otros Activos	5.762.454	7.795.068	8.054.435	-1.625.906	-2.797.731
Total Activos	74.894.110	86.305.647	84.627.890	146.282.629	150.162.240
Pasivo Circulante	39.931.310	28.537.033	27.232.760	50.297.224	63.459.465
Pasivo Largo Plazo	8.280.468	21.891.274	15.975.409	25.338.725	14.390.574
Patrimonio más IM	26.682.333	35.877.341	38.196.612	70.646.680	72.312.201
Total Pasivos y Patrimonio	74.894.110	86.305.647	84.627.890	146.282.629	150.162.240

Opinión

Fundamento de la Clasificación

Cintac S.A. y sus empresas filiales, constituyen un *holding* empresarial, formado por seis empresas productivas – Cintac S.A.I.C., Conjuntos Estructurales S.A., Instapanel S.A., Varco Pruden Chile S.A., Centroacero S.A. y Tubos y Perfiles Metálicos S.A. (Perú) - dedicadas a la fabricación y comercialización de productos de acero.

La clasificación de acciones de la sociedad en “*Primera Clase Nivel 2*”, se sustenta en el alto nivel de liquidez de los títulos accionarios, el buen posicionamiento de mercado del Grupo en los mercados de productos de acero a nivel nacional y en el respaldo de CAP¹, tanto por la disponibilidad de materia prima (acero) como por su capacidad financiera.

Adicionalmente se considera, el amplio *mix* de productos y las perspectivas de crecimiento en el uso del acero.

Desde otra perspectiva, se han considerado los principales factores de riesgo del Grupo, estos son: la alta correlación con la actividad económica de Chile, Perú y los países a los cuales exporta y la dependencia al precio del acero (que afecta su competitividad ante productos sustitutos).

Por último, otros factores de riesgo que repercuten en la clasificación de riesgo son la exposición de sus resultados al tipo de cambio y las bajas barreras a la entrada para la importación de productos de consumo masivo.

La tendencia de clasificación se califica en “*Estable*”², considerando que no se evidencian elementos que pudieran afectar la capacidad de pago de la sociedad.

La clasificación de riesgo de las acciones podría verse mejorada en el mediano plazo en la medida que aumente la presencia de los títulos accionarios de la sociedad y se incremente su patrimonio bursátil.

Para la mantención de la clasificación actual se hace necesario que los títulos accionarios mantengan un nivel de transacciones similar al actual y el nivel de solvencia de la sociedad no se deteriore significativamente.

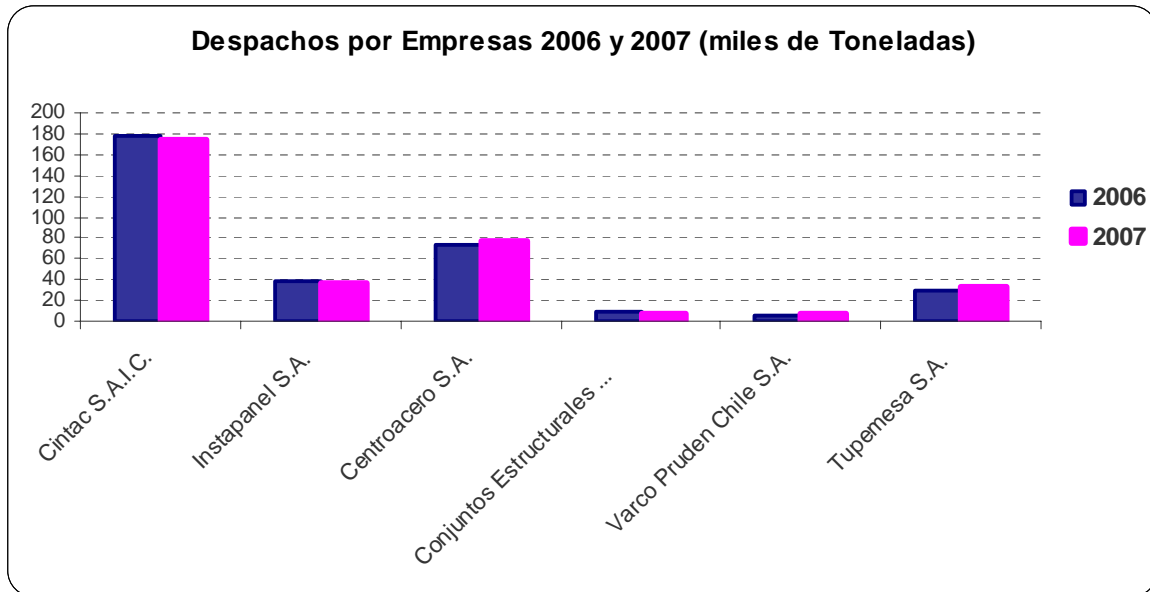
Hechos Relevantes Recientes

Resultados a Diciembre de 2007

Durante el 2007 la empresa generó ingresos de explotación consolidados por M\$ 181.017.932 (364 millones de dólares), lo que representa un crecimiento de 20,27% con respecto al año anterior. Este incremento se reflejó de manera importante en los productos Tubest de Cintac S.A.I.C. y de los paneles aislantes de Instapanel S.A. con incrementos de 56,6% y 36,8% respectivamente, en tanto los proyectos llevados a cabo por Varco Pruden Chile S.A. representaron un aumento de 63,4% en la facturación de 2007 respecto de 2006. Centroacero S.A. en tanto, tuvo importantes incrementos en los productos dimensionados y servicios, los que aumentaron en un 30% y 15,3% respectivamente. Los despachos consolidados fueron de 337.723 toneladas, representando un incremento del 1,5% respecto del año anterior.

¹ El principal accionista de la sociedad es CAP S.A., con 11,03% de la propiedad de **Cintac** en forma directa y 50,93% en forma indirecta.

² Corresponde a aquellos instrumentos que presentan una alta probabilidad que su clasificación no presente variaciones a futuro.



Durante el mismo período, los costos de explotación alcanzaron un monto de M\$ 151.180.839, lo que significó un crecimiento de 29,01% en relación al 2006, representando 83,52% de los ingresos (77,86% en el 2006).

Los gastos de administración y venta sumaron M\$ 16.519.540 durante el 2007, en comparación a los M\$ 13.721.278 (en moneda de diciembre de 2007) del año anterior, lo que implicó un crecimiento de 20,39%.

El resultado de operación de este período ascendió a M\$ 13.317.493 (26,8 millones de dólares), representando una disminución de 32,07% con respecto al resultado del 2006, en tanto, el *Ebitda* alcanzó M\$ 16.682.334 (33,6 millones de dólares), implicando una disminución de 27,24%. La competencia de productos importados a precios bajos, las distorsiones generadas por las variaciones en el precio de la principal materia prima y la baja actividad del segundo semestre del año, provocaron un deterioro de los márgenes de comercialización en relación al año anterior.

El resultado no operacional de este período alcanzó una pérdida de M\$ 4.698.454, la que se compara desfavorablemente a la pérdida no operacional del 2006 (M\$ 3.759.827, en moneda de diciembre de 2007), representando un crecimiento de la pérdida de 24,96%, explicado principalmente por el alto cargo por corrección monetaria (M\$ -2.367.368).

El resultado final del ejercicio alcanzó una utilidad de M\$ 7.684.483 (15,5 millones de dólares), lo que representa una disminución real de 44,62% con respecto al resultado del período anual 2006.

Reorganización

Durante el año 2007 se llevó a cabo una importante reorganización de empresas al interior de las sociedades que pertenecen a **Cintac S.A.**, producto de la adquisición en mayo 2006 de las sociedades Instapanel S.A., Varco Pruden S.A., Latin American Enterprise S.A. e Imsatec S.A. y de la sociedad Centroacero S.A. en el mes de agosto de 2006. Como resultado de ella, la propiedad de todas las sociedades con actividad fabril han quedado radicadas directamente en **Cintac S.A.**, constituyendo una estructura que posibilita velar y coordinar las respectivas actividades de las filiales, posibilitar un mejor rendimiento de dichas inversiones y lograr una optimización operacional.

Definición Categoría de Riesgo

Categoría Primera Clase Nivel 2

Corresponde a aquellos títulos accionarios que presentan una muy buena combinación de solvencia y estabilidad en la rentabilidad del emisor y volatilidad de sus retornos.

Oportunidades y Fortalezas

Posicionamiento de Mercado: La compañía, como Grupo, ha consolidado su posicionamiento de mercado, entregando un amplio *mix* de productos y servicios al mercado. Por su parte, Cintac S.A.I.C. es el líder del mercado chileno en productos de acero de uso masivo.

Respaldo de CAP: El acero, materia prima más importante dentro de los costos de explotación de estos productos, es producido en forma interna por CAP S.A., principal accionista de **Cintac S.A.**, lo cual permite el normal abastecimiento para la fabricación de los diferentes productos de las sociedades del *holding*.

Por otra parte, la existencia de reservas de acero en casi todo el mundo (alta disponibilidad de proveedores), unido al manejo de una política abierta y profesional respecto a la compra de insumos, permiten presumir una baja probabilidad que la relación con CAP afecte la competitividad de la compañía.

Por otro lado, CAP posee una adecuada capacidad financiera.

Amplio Mix de Productos: Con la incorporación de las nuevas empresas filiales, la compañía ha podido complementar sus negocios, potenciando su oferta tanto para el mercado habitacional como para el sector industrial, lo que hace que, dentro de las restricciones propias del negocio, posea un *mix* de productos con moderada dependencia entre sí, lo que ayuda a una mayor estabilización de los ingresos y a un menor impacto de los períodos de crisis sobre la rentabilidad del emisor.

Crecimiento Potencial del Sector: Las compañías del *holding* se encuentran insertas en un mercado donde el uso del acero es aun escaso, lo que le permite contar con un alto potencial de crecimiento.

Liquidez y Rotación de los Títulos Accionarios: Actualmente, el patrimonio rota en un 17,5% anual, que hace referencia al porcentaje del patrimonio bursátil que fue transado durante los últimos 12 meses. Además, la presencia promedio durante el mismo período alcanzó el 90,5%.

Factores de Riesgo

Dependencia del PIB: La compañía se encuentra directamente relacionada con la evolución del PIB de cada país. Esta dependencia hace altamente vulnerable a la empresa a las oscilaciones de la actividad interna de Chile y Perú y de los países donde la compañía destina sus exportaciones.

Dependencia del Precio del Acero: Las diferentes líneas de negocio que presenta el Grupo utilizan como materia prima principal al acero; por lo tanto, frente a cualquier variación en el precio de este *commodity*, ya sea en el mercado nacional como internacional – considerando que se compra acero en Chile y en el extranjero – los márgenes se verían afectados (considerando que el aumento de costos no es traspasado instantáneamente a los precios de ventas).

En los últimos años, los precios del acero han tenido importantes fluctuaciones³, frente a lo cual, **Cintac S.A.** ha optado por una política de operación para sus filiales que considere mínimos inventarios, privilegiando proveedores que ofrezcan entrega justo a tiempo.

³ En Anexo 2 Evolución de Precios del Acero.

Riesgo Cambiario: Las variaciones del tipo de cambio afectan tanto los ingresos como los costos (por las importaciones de materia prima); así como también, las valorizaciones de activos y deudas en moneda extranjera.

La deuda consolidada de **Cintac S.A.** presenta un bajo nivel de riesgo cambiario producto de un adecuado equilibrio de monedas en su estructura neta de activos y pasivos financieros. Consecuente con lo anterior, las exportaciones ofrecen un calce natural de monedas para los pasivos en dólares en donde un 12,6% de las cuentas por cobrar se encuentran en moneda extranjera. Además, la compañía cuenta con operaciones *forward* calzadas con cartas de crédito para importaciones de materia prima. Por último, las existencias se encuentran indexadas al dólar permitiendo en buena medida contar con otra herramienta para equilibrar las cuentas en moneda extranjera.

Importación de Productos Masivos: En el mercado de productos masivos, donde los productos comercializados tienen un escaso nivel de diferenciación, existen menores barreras de entrada que en industrias con productos de alto valor agregado y menor homogeneidad; esto, aumenta la posibilidad del ingreso al mercado de nuevos competidores, principalmente, mediante las importaciones de países con mayores economías de escala (Ej. China).

Sin embargo, dada la alta participación de mercado del Grupo en el sector, dispone de una mayor capacidad de respuesta ante la entrada de nuevos operadores (comparado con sus competidores actuales).

Reseña Histórica

Cintac S.A. se formó el año 1956 para participar, inicialmente, en la fabricación de tubos de acero, sus derivados y perfiles de doble contacto. Posteriormente, expande sus actividades participando en el rubro agroindustrial.

El año 1994 absorbe a la empresa local Compac S.A. (su principal competidor en Chile) y al año siguiente inicia un proceso de internacionalización de sus operaciones metalúrgicas, con la adquisición de la empresa Tubos Argentinos S.A. (TASA), empresa que fue separada de **Cintac S.A.** durante el año 2002.

El año 1996, adquiere la sociedad peruana Tubos y Perfiles Metálicos S.A. (Tupemesa).

En 1999 adquiere los activos fijos de su competidor directo, Empresas IPAC S.A., pasando a ser una de las empresas líderes en suministrar soluciones constructivas en el mercado chileno.

Durante el año 2000 se formó la empresa Conjuntos Estructurales S.A.

En el 2006, adquirió las empresas Instapanel S.A. y Varco Pruden Chile S.A., perteneciente al grupo mexicano IMSA. Así mismo, durante agosto de 2006 se materializó la compra de la empresa Centroacero S.A.

En el 2007, con el objeto de darle a la organización una estructura administrativa sinérgica, que le permitiera aprovechar todas las características de las nuevas empresas adquiridas, **Cintac S.A.** llevó a cabo una reorganización de sus empresas, dejando a la empresa matriz las funciones propias de un *holding*, creando Inmobiliaria Cintac S.A., tenedora de los terrenos e instalaciones de las sociedades subsidiarias y filiales, aumentando el capital de Cintac S.A.I.C. a través del aporte de las máquinas y bienes muebles, así como generando las condiciones para que **Cintac S.A.** tuviese directamente la propiedad mayoritaria de las empresas de su grupo.⁴

⁴ Estructura propietaria de **Cintac S.A.** en Anexo 1.

Descripción de Empresas Productivas del Grupo

Cintac S.A.I.C.

Registró ingresos de explotación por US\$ 180 millones en el 2007, lo que implicó un crecimiento de 10,3% con respecto al año 2006, destacando el incremento de los despachos valorados del sistema constructivo propietario Tubest, con un alza de 56,6%. Por otra parte, el descenso en la actividad económica observada durante gran parte del segundo semestre del año, impactó a los sectores de la construcción de viviendas e infraestructura, traduciéndose en un estancamiento de las ventas físicas respecto del ejercicio anterior, tanto en las líneas de negocio tradicionales de tubos y perfiles así como del sistema constructivo Metalcon.

Los resultados de esta filial se expresan en un *Ebitda* de US\$ 16,7 millones y una utilidad neta de US\$ 10,3 millones.

Las líneas de negocios de Cintac S.A.I.C. son:

- **Aceros Cintac:** Incluye productos, tales como perfiles tubulares, abiertos, cañerías y marcos de doble contacto. Durante el primer cuatrimestre del 2007 se vio un escenario de características similares al año 2006 en cuanto a incrementos importantes en el valor de la materia prima y en el aumento de los inventarios del canal de distribución. Durante el resto del año se produjo una contracción de la demanda, producto del aumento de los *stocks* de viviendas en todo el país y a los efectos del incremento en la inflación sobre el otorgamiento de crédito hipotecarios y el endeudamiento. Esto provocó que esta línea de negocios no presentara crecimiento respecto al año 2006.
- **Área Habitacional:** Está compuesta principalmente por los sistemas constructivos Metalcon⁵, dirigidos preferentemente al sector inmobiliario. Durante el 2007, las ventas de estos sistemas constructivos, si bien presentaron un estancamiento en unidades físicas, se comparan favorablemente a los ingresos del 2006, debido a la incursión de nuevos nichos de mercado y de nuevas aplicaciones del sistema Metalcon, pudiendo frenar el impacto de la caída en la inversión habitacional.
A fines de 2006, se lanzó un sistema de tabiques Aislacustic, que mostró una adecuada penetración en el mercado en proyectos inmobiliarios y comerciales destacándose por sus ventajas de aislación acústica frente a los sistemas tradicionales de tabiques.
Por su parte, Tornaluz ha ganado posición en aplicaciones arquitectónicas, como celosías de edificios, sombreaderos y quebra vistas.
- **Area Industrial:** Incluye la familia de productos Tubest, asociados a la construcción de naves industriales y galpones, que durante el 2007 presentó un crecimiento de ventas de 29% respecto al año 2006.
Por su parte, Galpón Listo, producto asociado a proyectos de menor envergadura, tuvo un importante crecimiento al enfocar su oferta en los segmentos de clientes que privilegian factores como servicio y rapidez de montaje, lo que se tradujo en un crecimiento en ventas por sobre el 50% respecto al año 2006. El sector comercial, especialmente el de supermercados, representó para el sistema Tubest, uno de los de más alto crecimiento en ventas.
Durante el año 2007, Cintac incorporó a esta familia de productos, Cubiertas y Revestimientos industriales fabricados por Instapanel S.A.
- **Area Vial:** Los principales productos fabricados y comercializados por la empresa en seguridad y estructura vial son defensas camineras, postes para iluminarias, marcos portaletreiros y pantallas antirruídos. Durante el 2007 no se presentaron mayores inversiones en esta área, quedando sólo proyectos menores y mantención de rutas ya existentes.

Conjuntos Estructurales S.A.

Se dedica a los servicios de montaje para productos fabricados por Cintac S.A.I.C. e Instapanel. Atiende a variados sectores, centrándose en el habitacional a través del montaje de cerchas y estructuras Metalcon (producto fabricado por Cintac S.A.I.C.) y en el segmento industrial, comercial y minero a través del montaje

⁵ Consiste en un sistema integral para la construcción en acero de muros, pisos, entresijos y techumbres; está compuesto por una serie de perfiles de acero galvanizado de alta resistencia.

y construcción de productos Tubest (fabricado por Cintac S.A.I.C.), conjuntamente con cubiertas y revestimientos Instapanel.

Las líneas de negocios de Conjuntos Estructurales S.A. son:

- *Área Habitacional:* Prefabricación y montaje de estructuras Metalcon para primer y segundo piso de viviendas; montaje completo de salas de venta; estructuras de techumbre de edificios; montaje de revestimientos cementicios exteriores.
- *Industrial:* Montaje de proyectos comerciales e industriales Tubest; galpones llave en mano; kit Galpón Listo.
- *Vialidad:* Prearmado y montaje de infraestructura de señalización vial, tales como pórticos, marcos portaletreiros y banderolas.

Durante el año 2006, se inauguró una sucursal en Puerto Montt, para servir las necesidades del mercado de Osorno, Valdivia y Puerto Montt. En 2007 se abrió una segunda planta productiva en la ciudad de Talcahuano, para cubrir los proyectos de la VIII Región, realizando el montaje de estructuras Metalcon y Tubest. Su cobertura regional cubre además las Regiones Metropolitana y V.

Durante el 2007, la empresa registró ventas por US\$ 20,2 millones, lo que representó un crecimiento de 32% respecto al 2006. El resultado operacional, en tanto, alcanzó los US\$ 254 mil, implicando una baja de 41%.

Instapanel S.A.

Provee al mercado nacional y extranjero con una amplia gama de productos a diversos sectores económicos: comercial-industrial; minero, forestal y productivo; vivienda y edificación; de mercados masivos; y vialidad y obras públicas.

Las líneas de negocios de Instapanel S.A. son:

- *Paneles estructurales de acero:* prepintados o zincalum, para naves industriales, comerciales y galpones de uso general.
- *Paneles estructurales prepintados con núcleo aislante de poliestireno o poliuretano:* frigoríficos, centros comerciales, industrias de procesamiento y conservación de alimentos, minería, pesca.
- *Tejas de acero gravilladas o prepintadas:* en diversos colores para uso habitacional y comercial.
- *Productos viales:* como estructuras corrugadas para sistemas de drenaje de caminos, pasos viales, puentes y muros de contención, defensas camineras para soluciones de protección vial en carreteras.
- *Placas colaborantes para losas:* para edificación de viviendas, edificios naves comerciales entre otros.

Durante el 2007, la empresa registró ventas por US\$ 70,3 millones, lo que representó un crecimiento de 19,5% respecto al 2006. El resultado operacional, en tanto, alcanzó los US\$ 4,4 millones, implicando una baja de 11,1%, producto de una baja en los márgenes a nivel de mercado. La utilidad neta llegó a US\$ 2,1 millones, afectada fuertemente por la corrección monetaria.

Varco Pruden Chile S.A.

El mercado que atiende Varco Pruden Chile S.A. está compuesto por clientes finales de diversos ámbitos de la economía nacional y extranjera, y por empresas constructoras que precisan una solución integral. Para facilitar el acceso a estos mercados, el enfoque comercial está dirigido también a profesionales tales como arquitectos e ingenieros calculistas.

En países de la región como Colombia, Uruguay, Argentina y Perú, cuenta con constructoras asociadas quienes están al día en la tecnología Varco Pruden, actuando en la captación de negocios.

Varco Pruden Chile S.A., provee edificios metálicos completos, estructura y revestimientos, con el apoyo de la licencia otorgada por Varco Pruden Buildings Inc., USA. El diseño, la ingeniería y la fabricación se hacen altamente eficientes lo que complementado con las tareas de montaje y obras civiles entrega al mercado una solución integral.

Los edificios diseñados y fabricados por Varco Pruden Chile S.A., corresponden a estructuras formadas por marcos de acero de alta resistencia, con perfiles de alma llena y sección variable, estéticamente limpios desde el punto de vista arquitectónico y altamente eficientes en el uso de acero. Su diseño considera uniones apernadas, lo cual evita soldaduras en terreno y reduce el costo del personal durante el montaje.

El suministro de las estructuras se complementa con accesorios tales como planchas traslúcidas, ventilaciones, portones y otros, lo que se complementa con los productos provistos por Instapanel S.A. y Centroacero S.A.

Durante el 2007, la empresa registró ventas por US\$ 22 millones, lo que representó un crecimiento de 63% respecto al 2006. El resultado operacional, en tanto, alcanzó los US\$ 87 mil, implicando una baja de 90,7%, producto de lo reducido de los márgenes de los proyectos. La utilidad neta llegó a US\$ 91 mil.

Centroacero S.A.

Centroacero S.A. se orienta al desarrollo de soluciones específicas, comercializando productos con valor agregado. Posee un adecuado posicionamiento de mercado en todas sus líneas de productos, manteniendo el liderazgo en la línea de aceros laminados en caliente y laminados en frío.

El mercado en que participa Centroacero S.A. se compone de tres segmentos principales:

-Industrias: Que utilizan el acero como materia prima para elaborar otro producto. En ellas normalmente el bien que fabrican es un producto de línea y en donde el acero es su materia prima más relevante. En este segmento participan la gran mayoría del sector metalmecánica, como las empresas fabricantes de línea blanca, calefactores a leña, cerrajería, insumos para la construcción y carrocería, entre otros.

-Ingeniería y Arquitectura: Clientes que también usan el acero como materia prima, pero para la fabricación de productos por proyecto. También en ellos el acero es la materia prima más relevante. En este segmento se encuentran las maestranzas, constructoras y empresas de proyectos e ingeniería, principalmente para construcciones industriales.

-Distribución: Empresas de distribución en que el acero plano es parte de una oferta más amplia de productos de acero, normalmente complementarios entre sí.

Durante el 2007, la empresa registró ventas por US\$ 51 millones, lo que representó un crecimiento de 19,8% respecto al 2006. El resultado operacional, en tanto, alcanzó US\$ 3,1 millones, implicando una baja de 45,2%, explicado por el grado de competencia y la baja de la actividad en el segundo semestre del año, que se tradujeron en márgenes más estrechos. La utilidad neta llegó a US\$ 1,6 millones.

Tubos y Perfiles Metálicos S.A. (Tupemesa)

Empresa peruana fabricante de productos conformados en acero. Cuenta con tres líneas de productos: i) Acero Tupemesa: línea de tubos, cañerías, perfiles abiertos y ángulos de acero; ii) Metalcon: sistema constructivo para la fabricación de tabiques, cielos rasos y muros estructurales para viviendas; iii) Tubest: sistema constructivo para la fabricación de galpones y naves industriales.

Durante el 2007, la empresa registró ventas por US\$ 30 millones, lo que representó un crecimiento de 29,6% respecto al 2006. El resultado operacional, en tanto, alcanzó US\$ 2,7 millones, implicando un crecimiento de 10,8%. La utilidad neta llegó a US\$ 1,3 millones.

Antecedentes de Administración y Propiedad

Directorio y Ejecutivos

El directorio de la compañía está formado por siete miembros, identificados a continuación.

Cargo	Nombre
Presidente	Roberto de Andraca Barbás
Vicepresidente	Juan Rassmuss Ehecopar
Director	Eddie Navarrete Cerda
Director	Eugenio Valck Varas
Director	Isidoro Palma Penco
Director	Jaime Charles Coddou
Director	Jorge Pérez Cueto

La administración de la compañía está liderada por el Sr. Ernesto Escobar Elissetche, Gerente General, y conformada por dos gerencias, que se detallan a continuación.

Cargo	Nombre
Gerente Corporativo de Operaciones y Desarrollo	Juan Pablo Cortés Baird
Gerente de Administración y Finanzas Corporativo	Andrés del Sante Scroggie

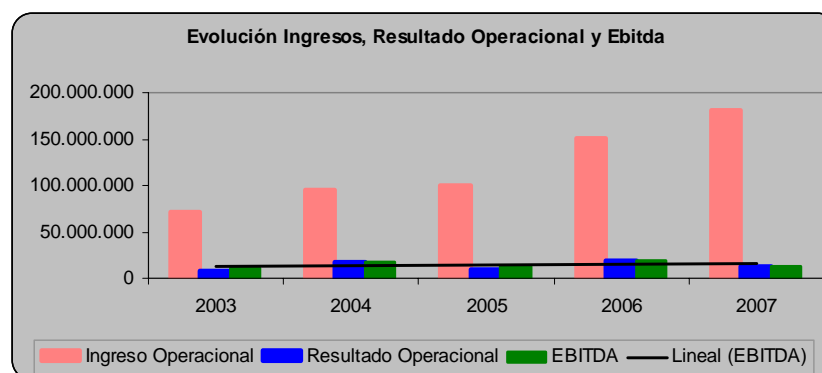
Accionistas

Cintac S.A. tiene como controlador a Invercap S.A., actuando a través de sus coligadas Novacero S.A. (posee 50,93% de la propiedad de **Cintac S.A.**) y CAP S.A. (posee 11,03% de la propiedad de **Cintac S.A.**).

Evolución Financiera

Ingresos, Resultado Operacional y Ebitda

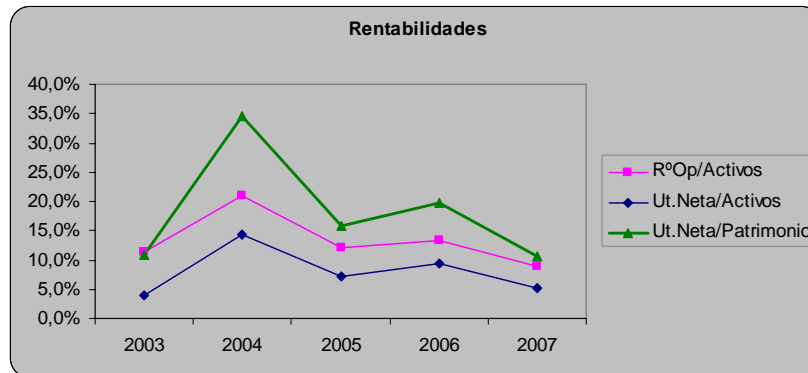
La evolución de los ingresos de explotación muestra como estos se han visto influenciados por la actividad económica de los países en que opera. Específicamente, el año 2001 se produjo un estancamiento de la construcción en Chile y se evidenciaron los efectos de la filial de Argentina; el año 2002, se separa esta filial de **Cintac S.A.**; los resultados de 2003 no consideran los resultados de Argentina y se notan los efectos de la baja actividad en Perú; durante los años 2004 y 2005 se observa una mejora de los ingresos producto del aumento de los ingresos de Chile y la filial peruana. Los ingresos del 2006 y 2007 muestran el efecto de la consolidación de las nuevas filiales y el efecto positivo de la actividad nacional. (Gráfico muestra la evolución desde 2003)



Por su parte, el resultado operacional al igual que el *EBITDA* muestran una recuperación importante durante el 2004, después de la fuerte reducción mostrada el año 2003, explicada por el aumento de los costos de explotación con un lento traspaso a clientes, la reestructuración ejecutiva que hizo aumentar los gastos de indemnización y el aumento del precio de fletes. Durante el 2005, se observa una disminución producto del aumento de precios de las materias primas. Los resultados del 2006 evidencian el incremento producto de la incorporación de las nuevas filiales, los efectos de una mayor actividad, mejores márgenes y el menor costo promedio de inventarios. En el 2007 se nota una estrechez del margen operacional como consecuencia del alza del precio del acero y del grado de competitividad interno.

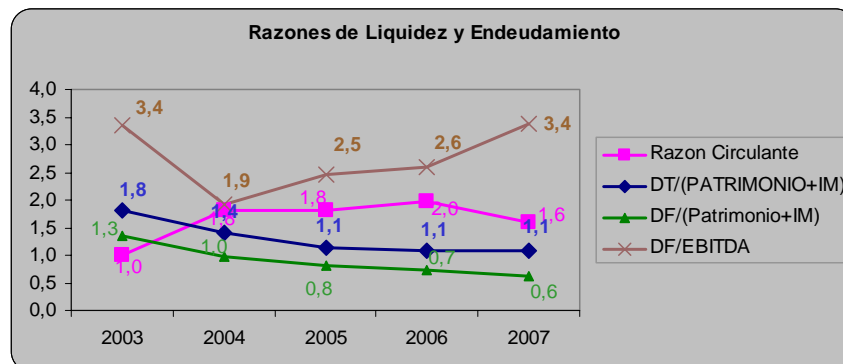
Rentabilidad

Como consecuencia del comportamiento descrito anteriormente, los niveles de rentabilidad muestran un comportamiento a la baja el año 2003, al alza en el 2004, para volver a caer el año 2005 y mostrar una recuperación el año 2006. Como se mencionó en el párrafo anterior, el 2007 el margen cayó, afectando los niveles de rentabilidad.



Liquidez y Endeudamiento

En cuanto a la razón circulante de la compañía, entre 2003 y 2006 se evidencia una tendencia creciente, el que, para el año 2004, se explica por un aumento del activo circulante en los rubros disponible, existencias y deudores por venta y a una disminución del pasivo circulante, producida principalmente en los rubros obligaciones con bancos e instituciones financieras y cuentas y documentos por pagar, producto del proceso de refinanciamiento de pasivos financieros de corto y largo plazo, que la compañía inició a fines de 2003 y concluyó durante el primer trimestre de 2004.

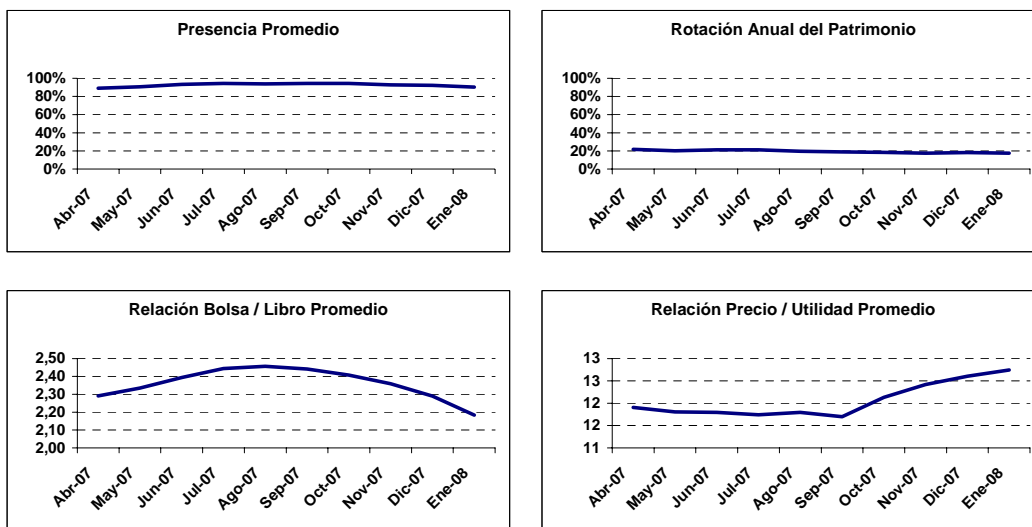


Respecto al nivel de endeudamiento, medido como la relación entre pasivo exigible y patrimonio, muestra un comportamiento a la baja en el horizonte analizado, derivado del aumento neto patrimonial y de la disminución de pasivos. A la fecha, el indicador se mantiene en niveles adecuados (1,1 veces).

En relación con la estructura del pasivo exigible, a diciembre de 2007 mantiene un 82% en su porción de corto plazo. La deuda financiera se compone de deuda bancaria con vencimiento en el corto plazo por US\$ 67 millones y deuda bancaria de largo plazo por US\$ 24 millones repartida en 10 bancos, con vencimientos de aquí a 3 años.

Antecedentes de los Instrumentos

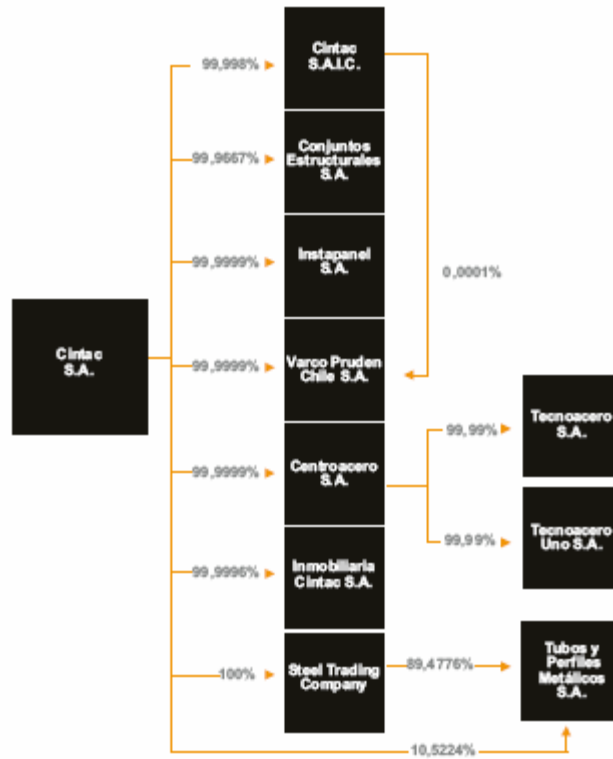
Desempeño Bursátil de la Acción



“La opinión de las entidades clasificadoras no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información que éste ha hecho pública o ha remitido a la Superintendencia de Valores y Seguros y en aquella que ha sido aportada voluntariamente por el emisor, no siendo responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de la misma”.

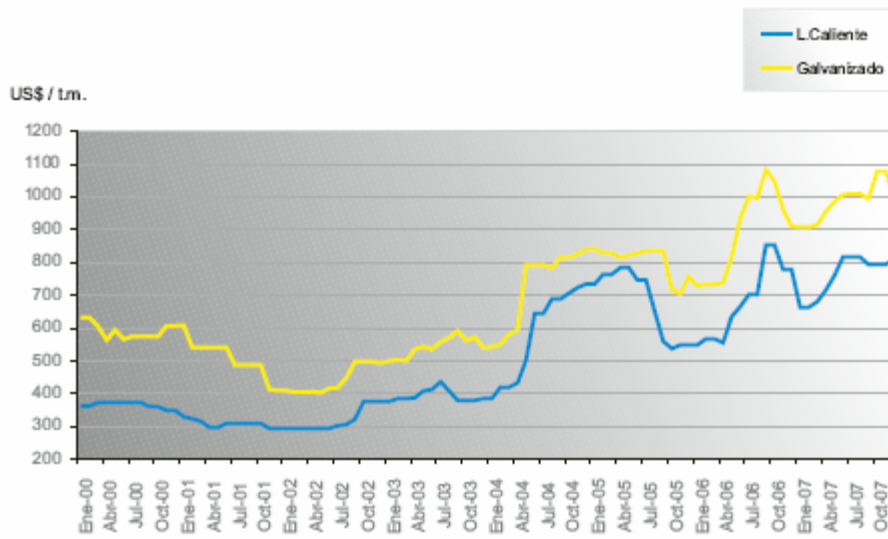
ANEXO 1

**Estructura Propietaria de Cintac S.A.
Al 31 de Diciembre de 2007**



ANEXO 2

**Evolución de Precios del Acero
 Enero-2000 a Octubre-2007**



Fuente: Memoria 2007 de Cintac S.A.