

INTASA S.A. Y FILIALES**ANÁLISIS RAZONADO A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS
PERIODO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2016
(CIFRAS EN MILES DE DOLARES)**

Intasa S.A. nació de la división de Cintac S.A., la que es una sociedad anónima abierta inscrita en el registro de valores de la Superintendencia de Valores y Seguros y que está bajo la fiscalización de dicha Superintendencia. La Junta General Extraordinaria de Accionistas de Cintac S.A. celebrada el 27 de septiembre de 2002 y reducida a escritura pública el 30 de septiembre de 2002 acordó dividir Cintac S.A., conforme al balance general de dicha Sociedad al 30 de junio de 2002.

Los presentes estados financieros consolidados, se presentan en miles de dólares de los Estados Unidos de Norteamérica y se han preparado a partir de los registros de contabilidad mantenidos por Invercap S.A. y filiales y han sido preparados de acuerdo a las Normas Internacionales de Información Financiera, emitidas por el International Accounting Standards Board (en adelante "IASB").

Principales indicadores financieros

El resultado negativo obtenido en el período 2016 por MUS\$4.4961 versus la pérdida registrada en 2015 por MUS\$745 en ambos casos proviene del resultado obtenido por las filiales Tubos Argentinos S.A.

A continuación se presentan los principales indicadores financieros:

LIQUIDEZ		dic-16	dic-15
Liquidez Corriente	veces	1,87	1,55
Razón Acida	veces	0,28	0,04
ENDEUDAMIENTO (bancos)			
Razón de Endeudamiento (bancos)	veces	2,40	1,32
Proporción Deuda Financ. Corriente a Deuda Total	%	20%	62%
Proporción Deuda Financ. No Corriente a Deuda Total	%	80%	38%
Cobertura de Gastos Financieros	veces	-	2,25
ACTIVIDAD			
Total de Activos	MUS\$	45.151	38.262
RENTABILIDAD			
Rentabilidad del Patrimonio	%	-	-
Rentabilidad del Activo	%	-	-
RESULTADOS			
Ingresos de Explotación	MUS\$	55.557	90.799
Costos de Explotación	MUS\$	(52.381)	(78.670)
Gastos Financieros	MUS\$	(2.785)	(2.461)
Ganancia/Pérdida	MUS\$	(4.496)	(745)

Análisis del Estado de Resultados y sus principales componentes.

La participación de Intasa en Tubos Argentinos S.A., sociedad de la República de Argentina, alcanza al 99,999%. En la filial brasilera STEEL HOUSE DO BRASIL COMERCIO LTDA. Las sociedades TUBOS ARGENTINOS S.A. e INTASA S.A., participan en un 99% y 1% respectivamente.

La pérdida consolidada para el período fue de MUS\$4.496. Determinan este resultado, una ganancia bruta de MUS\$3.176 y los gastos de administración de la matriz y filial por MUS\$7.426 y diferencias de cambio positivas por MUS\$971 respectivamente. También afectan negativamente el resultado del año los gastos financieros de la filial por MUS\$2.785

Los ingresos de explotación del periodo por MUS\$55.557 están compuestos por las ventas de la filial Tubos Argentinos S.A. Los costos de explotación consolidados alcanzaron a MUS\$52.381.

Con la asunción del nuevo Gobierno en Argentina, se han dado los primeros pasos a un cambio en el manejo de la política económica. De esta forma, en el primer semestre de 2016, se comenzó a implementar nuevas medidas económicas, tales como, la eliminación de las restricciones cambiarias, la suspensión de las retenciones a las exportaciones, el ajuste de las tarifas de los servicios públicos, etc.

Este contexto económico de cambios, se vio reflejado con una retracción en el mercado en general y en el mercado del acero, donde opera la filial. Ante la caída de la actividad, la gerencia de la filial decidió programar la suspensión temporaria y parcial de las actividades de producción de sus plantas ubicadas en Gral. Pacheco y en la provincia de San Luis en dos tramos, el primero durante la primer semana de junio y el segundo durante el mes de julio. Esta suspensión tiene como objetivo principal, además de regularizar los niveles de stock de ambas plantas, reacomodar y acelerar los traslados de las maquinarias a fin de concluir con la obra de ampliación denominada “Tubos Grandes”, inversión iniciada en 2015 en la planta ubicada en Gral. Pacheco, que posibilitará a la filial insertarse en nuevos mercados comercializando tubos de mayor diámetro.

Durante el segundo semestre del 2016 se esperaba la recuperación de la economía, pero la bonanza tardó más de lo estimado en llegar. Por esta razón, si bien no se realizaron más suspensiones, en el último trimestre del año la gerencia de la compañía confeccionó un plan de actividades tendientes a mitigar los resultados negativos. En el plan se incluía principalmente una reestructuración de personal que abarcaba desde operarios sindicalizados hasta empleados fuera de convenio (incluyendo un cambio en la gerencia general). En este marco, durante los meses de noviembre y diciembre se desvinculó alrededor del 17% del plantel, además de profundizar en los análisis de gastos y potenciales reducciones tendientes a enfrentar el 2017 con una estructura de gastos fijos más acorde a los niveles de actividad que se vislumbran para el próximo semestre.

La administración de la Sociedad y de la filial considera que la implementación de las medidas de reducción de costos y el incremento de la producción con la puesta en marcha de línea de productos tubulares, antes comentados, permitirán a la filial revertir los resultados negativos del 2017.

En relación a los resultados de TUBOS ARGENTINOS S.A. durante el año 2016 y su comparación con el año anterior podemos decir lo siguiente:

- a.- Disminución del volumen de ventas: los volúmenes del 2016 en comparación con el 2015 fue inferior en un 25%. El efecto por menor volumen es de (6.4 MMU\$).
- b.- Disminución de los márgenes de los productos: Los márgenes han disminuido con relación al año anterior generando un efecto de (2.6 MMU\$).
- c.- Impuesto a la renta. Por aplicación de impuesto diferido (manteniendo los criterios que se utilizaron en el cierre del ejercicio anterior y la incorporación dentro del cálculo de los anticipos de bienes de uso), el efecto entre ambos periodos comparados da un mejor resultado de MMU\$ 3.6. El efecto es significativo porque el año pasado fue negativo de MMU\$ 2.2 y este año positivo de MMU\$ 1.4, por ende la brecha es de MMU\$ 3.6 positiva

d.- En cuanto a los gastos de administración (MMU\$ 3.8 en 2016 versus MMU\$ 5.7 en 2015), la variación ha sido de 1.7 MMU\$.

e.- En relación a los gastos de distribución (MMU\$ 3.4 para 2016 versus MMU\$ 4.9 para 2015) la variación es de 1.5 MMU\$ por efecto de menor volumen distribuido.

f.- Con respecto a los gastos financieros se ha observado una variación con respecto al año anterior de (MMU\$ 0.3) originada en los mayores descubiertos que mantuvo la empresa durante el último trimestre del año.

g.- Devaluación: La variación del tipo de cambio durante el 2016 fue del 21.9%, mientras que en igual periodo del 2015 fue de 52.5% que se aceleró durante los últimos 15 días de dic-15. Esto generó un efecto en los resultados del periodo actual siendo la variación interanual de (1.6 MMU\$) negativa.

De lo expuesto surge:

Resultado acumulado a dic 15	MMU\$	-0.4
- Menor volumen de ventas	MMU\$	-6.4
- Baja de márgenes	MMU\$	-2.6
+ Menor efecto impuesto renta y/o diferido	MMU\$	3.6
- Mayores gastos adm.	MMU\$	1.7
- Mayores gastos distrib.	MMU\$	1.5
- Mayor gasto financiero	MMU\$	-0.3
- Mayor efecto T° C°	MMU\$	-1.6
+/- Otros	MMU\$	0.3
Resultado acumulado a dic 16	MMU\$	-4.2

Análisis del Valor Libros y de Mercado.

Los principales activos de la Sociedad corresponden a cuentas por cobrar a clientes que se presentan a sus respectivos valores de mercado, existencias que se presentan al menor valor entre el costo y su valor de realización, impuestos por recuperar que se presentan a su valor de recuperación y activos fijos que se presentan al costo de adquisición menos depreciaciones acumuladas, los principales pasivos corresponden a obligaciones con bancos que se presentan a sus valores de capital e intereses devengados y cuentas por pagar a empresas relacionadas que se presentan a los valores adeudados a la fecha de balance.

Valor Contable y Económico del Activo y Pasivo.

Las prácticas contables utilizadas en el registro y valoración de los activos y pasivos de la sociedad, se encuentran explicadas en las notas que forman parte de los presentes estados financieros.

Análisis de las Principales Variaciones del Período, Competencia y Participación Relativa.

A continuación se presenta el análisis consolidado de las principales variaciones, competencia y participación relativa de la sociedad Tubos Argentinos S.A. Principales Indicadores Financieros de Tubos Argentinos S.A. son:

TUBOS ARGENTINOS S.A. y FILIAL			
<u>Indicadores financieros</u>			
		dic-16	dic-15
Liquidez corriente	veces	1,87	1,55
Razón ácida	veces	1,03	0,60
Razón de endeudamiento	veces	3,23	1,57
Proporción deuda			
- De corto plazo	%	34,6	54,2
- De largo plazo	%	65,4	45,8
Total de activos	MUS\$	45.033	38.142
Ingresos de la explotación	MUS\$	55.557	90.799
Costos de la explotación	MUS\$	(52.381)	(78.670)

Análisis de Riesgo de Mercado.

Para analizar los factores de riesgo que afecten al mercado, es relevante presentar un análisis de su filial Tubos Argentinos S.A.

PLANTA DE BUENOS AIRES

Produce tubos y cañerías de acero con costura hasta 5 pulgadas de diámetro. Los principales productores en la Argentina son:

- " Siderar S.A.I.C. (Ex Acindar)
- " Sidersa.
- " Ortiz
- " Imca y Per
- " Cooperativa Los Constituyentes (ex-Wasserman)
- " Cresata.

El mercado puede dividirse en TUBOS ESTRUCTURALES Y CAÑERÍAS DE CONDUCCIÓN. De los productores mencionados, sólo SIDERAR, IMCA Y PER y TUBOS ARGENTINOS pueden producir tubos estructurales y de conducción. Los otros solo producen tubos estructurales.

TASA es el segundo productor de tubos y cañerías luego de SIDERAR. Una de sus principales fortalezas es el sistema logístico, que permite optimizar los stocks de productos terminados y garantiza la entrega dentro de las 24 horas en Capital Federal y Gran Buenos Aires, donde se ubica más del 50% del mercado.

La utilización de tubos estructurales no encuentra productos sustitutos en el plástico, ya que la mayoría se utiliza para la industria de la construcción, la fabricación de muebles, maquinaria agrícola, etc. La construcción en la Argentina ha mantenido un nivel de crecimiento, luego de la crisis surgida por devaluación la sociedad se posicionó como uno de los proveedores más importantes en este rubro, junto con SIDERAR y SIDERSA. Los precios han evolucionado favorablemente.

Las cañerías de conducción encuentran a la sociedad en una posición de crecimiento en su participación de mercado.

PLANTA DE SAN LUIS

Instalación equipada con maquinaria para producir perfiles galvanizados, flejes y planchas de acero. Su mercado objetivo es el mercado interno argentino y en la exportación Chile a CINTAC S.A. sociedad relacionada Y ABASTECER A STEEL HOUSE DO BRASIL. Desde el segundo trimestre del año anterior, la empresa se ha consolidado en la venta de perfiles para construcción en seco dentro del mercado interno, continuando esta tendencia durante el año en curso.

En cuanto al riesgo, este se circunscribe al suministro de la materia prima a precios competitivos por parte de SIDERAR.

Oficialmente la Línea de Perfiles Galvanizados, se maneja bajo el nombre "Steel House". Este producto es fabricado en una máquina adquirida en USA. En 2010 se puso en funcionamiento una nueva línea de alta productividad adquirida en USA. La instalación de esta segunda línea agregó capacidad de producción que permitió consolidar el liderazgo en Argentina y tener capacidad suficiente para abastecer a la filial de Brasil.

STEEL HOUSE DO BRASIL

La actividad principal de la filial brasilera Steel House Do Brasil Comercio Ltda. es la comercialización en la zona Sur de Brasil de perfiles galvanizados para la construcción en seco, bajo la marca STEEL HOUSE, producidos en la planta de San Luis, República Argentina. Steel House do Brasil tiene depósito y oficinas comerciales en Porto Alegre. Habiendo iniciado la comercialización de los productos en febrero 2010 y luego del primer año de operaciones donde se logró una aceptación de producto y de marca en la Región Sur de Brasil lo que permitió alcanzar una participación de mercado del 35 % en la zona de influencia, se decidió ampliar en el 2011, la penetración en el mercado brasilero incursionando en San Pablo. Se discontinuó la operación en San Pablo donde las entregas se realizaban

desde un punto de venta en esa ciudad a través de una empresa logística para el almacenamiento y entrega de los productos Steelhouse. Al igual que en Argentina, el modelo de negocios comprende la asistencia técnica a compañías constructoras y la capacitación gratuita de mano de obra, con el objetivo de difundir y lograr el crecimiento del uso del Sistema. En 2015, debido al exigente programa comercial y de gestión que la inversión aprobada por US\$10,7 millones requiere y que se señala más adelante, y a la espera de mejores condiciones de mercado y económicas debido a la crisis que atraviesa Brasil, se ha decidido descontinuar la operación de la filial Steel House Do Brasil Comercio Limitada de manera de focalizar todos los recursos económicos, financieros y humanos en el proyecto señalado y asegurar así la rentabilidad del mismo en un entorno económico y político altamente complejo.

PROYECTO DE INVERSION

En el ejercicio 2014 el Directorio aprobó un Proyecto de Inversión por US\$10,7 millones para la ampliación de las instalaciones destinadas a la fabricación de tubos y caños, permitiendo aumentar la comercialización anual en 12.000 toneladas, lo que equivale a un incremento de un 20% anual en productos tubulares. Los nuevos productos permitirán tener una activa participación en el mercado de infraestructura industrial, maquinaria agrícola y energía, complementando así la actual oferta, sustituyendo importaciones y creando una capacidad remanente que podrá ser destinada a la exportación de productos de calidad internacional. La puesta en marcha de las líneas de producción se prevé para mediados del año 2016. La inversión se financiará con recursos propios y bancarios proveniente del denominado Crédito del Bicentenario, aprobado por el Ministerio de Industria para Tubos Argentinos S.A. en enero de 2013. Con fecha 17 de diciembre de 2014, se firmaron los contratos de mutuo respectivo, se otorgó garantía hipotecaria a favor de la Entidad Financiera actuante, el Banco Provincia de Buenos Aires, por la planta industrial ubicada en Marcos Sastre 698, El Talar Buenos Aires, Argentina. El crédito fue otorgado por la suma de 76.164.494 pesos argentinos, a la tasa fija en pesos de 14,3% anual, a un plazo desde que se reciben los fondos de 5 años, con uno de gracia (4+1) para el capital. Durante el año 2016 se terminaron casi en su totalidad las obras civiles. Respecto a las maquinas, todas ellas ingresaron a planta durante el último trimestre del año. Si bien algunas ya se encuentran fundadas, el resto de las mismas se posicionaran durante la primera semana de enero con la asistencia de técnicos provistos por las empresas fabricantes de las maquinas. Adicionalmente, durante el año se construyó la empaquetadora automática de tubos grandes a 12 metros, con diseño propio. Finalmente hacia fines del 2016 se realizaron los primeros ensayos y se espera que iniciar la marcha blanca durante el segundo semestre de 2017.

Análisis del Estado de Flujo de Efectivo.

El flujo neto de efectivo para el período es como sigue:

		dic-16	dic-15
Procedente de actividades de operación	MUS\$	(2.455)	5.701
Utilizados en actividades de inversión	MUS\$	(5.615)	(10.840)
Utilizados en actividades de financiación	MUS\$	10.875	5.381
Efectivo y equivalente al efectivo al principio del periodo	MUS\$	490	248
Aumento (disminución) neto	MUS\$	3.295	490

El flujo neto total para el periodo se explica por un ingreso neto de operación de MUS\$(2.455) derivado básicamente del flujo por pagos de proveedores, gastos financieros, impuestos y otros similares. El flujo de financiamiento alcanzó a MUS\$10.875 derivado de la incorporación de activo fijo y anticipo proveedores (proyecto inversión) y el de inversión a MUS\$5.615

Indicadores de Tendencias.

La tendencia de los resultados de la sociedad esta determinada fundamentalmente por las condiciones imperantes en el mercado de acero internacional y del desarrollo de la economía de la República Argentina.

Santiago, enero 2017