

INTASA S.A. Y FILIALES
**ANÁLISIS RAZONADO A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS INTERMEDIOS
PERIODO AL 30 DE JUNIO DE 2017
(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 intermedios, 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 Intasa S.A. y sus filiales y han sido preparados de acuerdo a las Normas Internacionales de Información Financiera, emitidas por el International Accounting Standards Board (en adelante “IASB”), siguiendo los requerimientos establecidos en la Norma Internacional de Contabilidad(NIC) N°34 Información Financiera Intermedia y aprobados por su Directorio en sesión celebrada con fecha 26 de julio de 2017.

Principales indicadores financieros

El resultado negativo obtenido en el período 2017 por MUS\$1.303 versus la pérdida registrada en 2016 por MUS\$2.460 en ambos casos proviene del resultado obtenido por las filiales Tubos Argentinos S.A.

A continuación se presentan los principales indicadores financieros:

LIQUIDEZ		jun-17	dic-16
Liquidez Corriente	veces	1,31	1,87
Razón Ácida	veces	0,06	0,28
ENDEUDAMIENTO (bancos)			
Razón de Endeudamiento (bancos)	veces	2,72	2,40
Proporción Deuda Financ. Corriente a Deuda Total	%	22%	20%
Proporción Deuda Financ. No Corriente a Deuda Total	%	78%	80%
Cobertura de Gastos Financieros	veces	0,23	(0,60)
ACTIVIDAD			
Total de Activos	MUS\$	47.701	45.151
RENTABILIDAD			
Rentabilidad del Patrimonio	%	-	-
Rentabilidad del Activo	%	-	-
RESULTADOS			
Ingresos de Explotación	MUS\$	32.972	25.850
Costos de Explotación	MUS\$	(29.806)	(25.274)
Gastos Financieros	MUS\$	(1.129)	(1.227)
Ganancia/Pérdida	MUS\$	(1.303)	(2.460)

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\$1.303. Determinan este resultado, una ganancia bruta de MUS\$3.166 y los gastos de administración de la matriz y filial por MUS\$3.451 y diferencias de cambio negativas por MUS\$301 respectivamente. También afectan negativamente el resultado del año los gastos financieros de la filial por MUS\$1.129.

Los ingresos de explotación del periodo por MUS\$32.972 están compuestos por las ventas de la filial Tubos Argentinos S.A. Los costos de explotación consolidados alcanzaron a MUS\$29.806.

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, 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 primer semestre del 2017 se dio término a la ampliación de la obra denominada Tubos Grandes.

Se espera la recuperación de la economía, pero la bonanza ha tardado más de lo estimado en llegar. Por esta razón, si bien no han realizado 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 de 2016 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. Durante el primer semestre del 2017 se ha continuado con la reestructuración de costos, lo que ha permitido una mejoría en las estimaciones que tenía realizadas la compañía para esta parte del año.

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 completa de productos tubulares, permitirán a la filial revertir los resultados negativos de alcanzados en el presente ejercicio.

En relación a los resultados de TUBOS ARGENTINOS S.A. durante el primer semestre del año 2017 y su comparación con el mismo periodo del anterior podemos decir lo siguiente:

- a.- Aumento del volumen de ventas: los volúmenes del periodo 2017 en comparación con el 2016 fue superior en un 17%. El efecto por mayor volumen es de 1,0 MMU\$.
- b.- Aumento de los márgenes de los productos: Los márgenes se han incrementado con relación al mismo periodo del año anterior generando un efecto de 1,6 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 peor resultado de (MMU\$ 0,7).

d.- En cuanto a los gastos de administración (MMU\$ 1,6 en 2017 versus MMU\$ 1,9 en 2016), la variación ha sido de 0. MMU\$.

e.- En relación a los gastos de distribución (MMU\$ 1,8 para 2017 versus MMU\$ 1,6 para 2016) la variación es de (MMU\$ 0,2) debido a un mayor volumen comercializado.

f.- Con respecto a los gastos financieros se ha observado una variación con respecto al mismo periodo del año anterior de MMU\$ 0,2 originada en el cambio de la financiación a tasas más bajas y el uso de descubiertos recién a partir del segundo trimestre del 2017.

g.- Devaluación: La variación del tipo de cambio durante el 2017 fue una devaluación del 4,66%, mientras que en igual periodo del 2016 fue devaluación de 15,34%. Si bien el T° C° debería habernos favorecido, a partir de diciembre del 2016 (que se cambió la financiación en pesos por préstamos en U\$S), nos cambió la posición ante la devaluación. Si bien el efecto no es significativo durante el semestre 2017, la brecha contra el mismo periodo del año anterior da un efecto de (1,0 MMU\$) negativa.

De lo expuesto surge:

Resultado acumulado a jun-16	MMU\$	-2,3
+ Mayor volumen de ventas	MMU\$	1,0
+ Suba de márgenes	MMU\$	1,6
+ Menor efecto impuesto renta y/o diferido	MMU\$	-0,7
+ Menores gastos adm.	MMU\$	0,3
+ Menores gastos ditrib.	MMU\$	-0,2
- Mayor gasto financiero	MMU\$	0,1
- Mayor efecto T° C°	MMU\$	-1,0
+/- Otros	MMU\$	
Resultado acumulado a jun 17	MMU\$	-1,2

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>			
		jun-17	dic-16
Liquidez corriente	veces	1,31	1,87
Razón ácida (Efectivo+DeudoresVenta)	veces	0,63	1,03
Razón de endeudamiento	veces	4,02	3,23
Proporción deuda			
- De corto plazo	%	46,23	34,62
- De largo plazo	%	53,77	65,38
Total de activos	MUS\$	47.571	45.033
Ingresos de la explotación	MUS\$	32.972	55.557
Costos de la explotación	MUS\$	(29.806)	(52.381)

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

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 decidió 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.

La actividad principal de la filial brasilera Steel House Do Brasil Comercio Ltda. fue 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. La sociedad se mantiene vigente pero sin actividades.

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 blanca de las líneas de producción se inició a mediados del año 2017. La inversión se financio 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 2016. Si bien algunas ya se encuentran fundadas, el resto de las mismas se posicionaran durante la primera semana de enero de 2017 con la asistencia de técnicos provistos por las empresas fabricantes de las maquinas. Adicionalmente, durante el año 2016 se construyó la empaquetadora automática de tubos grandes a 12 metros, con diseño propio. Finalmente hacia fines del 2016 se realizaron

los primeros ensayos. La marcha blanca se inició durante el primer semestre 2017, produciendo los primeros tubos en mayo del 2017, lo que implicó el alta de la línea a nivel productivo. Se estima comenzar la producción de caños durante el último trimestre del 2017, por lo que la línea estará produciendo la gama completa de productos (tubos y caños) para fin de año.

Análisis del Estado de Flujo de Efectivo.

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

		jun-17	jun-16
Procedente de actividades de operación	MUS\$	(650)	236
Utilizados en actividades de inversión	MUS\$	(2.591)	(2.792)
Utilizados en actividades de financiación	MUS\$	974	2.235
Efectivo y equivalente al efectivo al principio del periodo	MUS\$	3.295	490
Aumento (disminución) neto	MUS\$	1.028	169

El flujo neto total para el periodo se explica por un egreso neto de operación de MUS\$(650) derivado básicamente del flujo por pagos de proveedores, personal, gastos financieros, impuestos y otros similares. El flujo de inversión alcanzó a MUS\$2.591 derivado principalmente por la incorporación de activo fijo y anticipo proveedores (proyecto inversión) y el financiamiento tuvo un egreso por MUS\$974 que corresponde a importes procedentes de préstamos de corto plazo.

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, julio 2017