

INTASA S.A. Y FILIALES

**ANÁLISIS RAZONADO A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS
PERIODO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2017
(CIFRAS EN MILES DE DOLARES)**

Intasa S.A. nació de la división de Cintac S.A., una sociedad anónima abierta inscrita en el registro de valores de la Comisión para el Mercado Financiero (en adelante “CMF”) Ex - Superintendencia de Valores y Seguros y que está bajo la fiscalización de dicha Comisión. 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 Intasa S.A. y sus filiales de acuerdo a las Normas Internacionales de Información Financiera, emitidas por el International Accounting Standards Board (en adelante “IASB”) y aprobados por su Directorio en sesión celebrada con fecha 26 de enero de 2018.

Principales indicadores financieros

El resultado negativo obtenido en el año 2018 por MUS\$2.698 versus la pérdida registrada en 2016 por MUS\$4.496 en ambos casos proviene principalmente del resultado obtenido por la filial Tubos Argentinos S.A.

A continuación se presentan los principales indicadores financieros:

		dic-17	dic-16
Liquidez			
Liquidez Corriente	veces	0,99	1,87
Razón Acida	veces	0,02	0,28
Endeudamiento (bancos)			
Razón de Endeudamiento (bancos)	veces	2,22	2,40
Proporción Deuda Financ. Corriente a Deuda Total	%	36%	20%
Proporción Deuda Financ. No Corriente a Deuda Total	%	64%	80%
Cobertura de Gastos Financieros	veces	0,19	(0,60)
Actividad			
Total Activos	MUS\$	49.012	45.151
Rentabilidad			
Rentabilidad del Patrimonio	%	-	-
Rentabilidad del Activo	%	-	-
		dic-17	dic-16
Resultados			
Ingresos de Explotación	MUS\$	71.393	55.557
Costos de Explotación	MUS\$	(64.511)	(52.381)
Gastos Financieros	MUS\$	(2.698)	(2.785)
Ganancia/Pérdida	MUS\$	(2.698)	(4.496)

Análisis del Estado de Resultados y sus principales componentes.

La participación de Intasa en Tubos Argentinos S.A., sociedad ubicada en 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 año fue de MUS\$2.698. Este resultado se obtiene a partir de una ganancia bruta de MUS\$6.882, los gastos de administración de la matriz y filial por MUS\$7.851 y diferencias de cambio negativas por MUS\$520. También afectan negativamente el resultado del año los costos financieros de la filial por MUS\$2.698.

Los ingresos de explotación del periodo por MUS\$71.393 están compuestos por las ventas de la filial Tubos Argentinos S.A.

Los costos de explotación consolidados alcanzaron a MUS\$64.511.

Análisis del Mercado.

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.

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, para 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.

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

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, antes comentados, permitirán a la filial revertir los resultados negativos en los próximos años.

Análisis de Resultados Tubos Argentinos S.A.

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

a.- Aumento del volumen de ventas: los volúmenes del periodo 2017 en comparación con el 2016 fueron superiores en un 19%. El efecto por mayor volumen es de 2.6 MMUS\$.

b.- Aumento de los márgenes de los productos: Los márgenes se han incrementado con relación al mismo periodo anterior generando un efecto de 1.1 MMUS\$.

c.- Impuesto a la renta. Por aplicación de impuesto diferido y el efecto de la Reforma Tributaria aprobada en los últimos días del mes de diciembre 2017 (donde cambian las alícuotas de impuestos para los próximos años), el efecto entre ambos periodos comparados da un peor resultado de (MMUS\$ 0.1).

d.- En cuanto a los gastos de administración (MMUS\$ 3.4 en 2017 versus MMUS\$ 3.8 en 2016), la variación ha sido de 0.4 MMUS\$. Aquí se ve claramente el efecto de la reestructuración en el área de administración, ya que no se ven aumentos, aun cuando la inflación del año 2017 estuvo en niveles de 24%.

e.- En relación a los gastos de distribución (MMUS\$ 3.4 para 2017 versus MMUS\$ 4.2 para 2016) la variación es de (MMUS\$ 0.8) debido a un mayor volumen comercializado.

f.- Con respecto a los gastos financieros se ha observado una disminución con respecto al mismo periodo del año anterior de MMUS\$ 0.1.

g.- Devaluación: La variación del tipo de cambio durante el 2017 fue una devaluación del 17.4% (acelerándose en la segunda quincena de dic), mientras que en igual periodo del 2016 fue devaluación de 21.9%. Si bien el T° C° debería habernos favorecido, a partir de diciembre del 2016 (que se cambió la financiación en pesos por préstamos en US\$), nos cambió la posición ante la devaluación. Si bien el efecto durante el periodo 2017 en valores normales, la brecha contra el mismo periodo del año anterior da un efecto de (1.5 MMUS\$) negativa.

De lo expuesto surge:

Resultado acumulado a dic-16	MMUS\$	(4,2)
+ Mayor volumen de ventas	MMUS\$	2,6
+ Suma de márgenes	MMUS\$	1,1
- Menor efecto impuesto renta y/o diferido	MMUS\$	(0,1)
+ Menores gastos adm.	MMUS\$	0,3
- Mayores gastos ditrib.	MMUS\$	(0,8)
+ Menor gasto financiero	MMUS\$	0,1
- Mayor efecto T° C°	MMUS\$	(1,5)
+/- Otros	MMUS\$	
Resultado acumulado a dic 17	MMUS\$	(2,5)

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. Los principales Indicadores Financieros de Tubos Argentinos S.A. son:

TUBOS ARGENTINOS S.A. y FILIAL**Indicadores financieros**

		dic-17	dic-16
Liquidez corriente	veces	1,01	1,87
Razón ácida	veces	0,47	1,03
Razón de endeudamiento	veces	4,96	3,23
Proporción deuda			
- De corto plazo	%	55,46	34,62
- De largo plazo	%	44,54	65,38
Total de activos	MUS\$	48.827,00	45.033,00
Ingresos de la explotación	MUS\$	71.393,00	55.557,00
Costos de la explotación	MUS\$	(64.511,00)	(52.381,00)

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 de 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 discontinuar 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 inversión.

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 inversión se financió 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 de 5 años desde que se recibieron los fondos, con un año de gracia para el capital.

Durante el año 2015 se comenzó la elección de los proveedores y la negociación para la compra de las maquinas, concretándose en el año 2016, lo que permitió que las mismas ingresaron a la planta a fines del último trimestre del 2016. En el año 2017 se finalizó la obra civil, y se fundaron y posicionaron las maquinas durante los primeros meses del 2017, conjuntamente con la empaquetadora automática de tubos grandes a 12 metros, con construcción y diseño propio.

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. Durante el último trimestre del año se comenzó la producción de caños, lo que permitió tener la gama completa de productos (tubos y caños) al 31 de diciembre de 2017.

Análisis del Estado de Flujo de Efectivo.

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

		dic-17	dic-16
Procedente de actividades de operación	MUS\$	835	1.069
Utilizados en actividades de inversión	MUS\$	(5.295)	(5.615)
Utilizados en actividades de financiación	MUS\$	1.513	7.351
Efectivo y equivalente al efectivo al principio del periodo	MUS\$	3.295	490
Aumento (disminución) neto	MUS\$	348	3.295

El flujo neto total para el periodo se explica por un ingreso neto de operación de MUS\$ 835 derivado básicamente del flujo por pagos de proveedores y personal. El flujo de inversión alcanzó a MUS\$5.295 derivado principalmente por la incorporación de activo, el flujo de financiamiento tuvo un ingreso neto por MUS\$1.513 que corresponde principalmente 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, enero 2018