

INTASA S.A. Y FILIALES**ANÁLISIS RAZONADO A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS
PERIODO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2018
(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”) 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.

1. Reporte bajo Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF)

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 (en adelante el “Grupo” o la “Sociedad”). Los Estados Financieros consolidados de la Sociedad por el periodo terminado al 31 de diciembre de 2018 han sido preparados de acuerdo 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 6 de marzo de 2019.

2. Análisis comparativo y principales tendencias observadas**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.

Dada la composición societaria de Intasa la tendencia de los resultados de la sociedad está determinada fundamentalmente por las condiciones imperantes en el mercado de acero internacional y del desarrollo de la economía de la República Argentina.

La pérdida consolidada para el periodo fue de MUS\$(899), reflejando una utilidad de MUS\$ 1.799 con respecto de los MUS\$ (2.698) del mismo periodo del año anterior. Este resultado se obtiene a partir de una ganancia bruta de MUS\$10.502, los gastos de administración de la matriz y filial por MUS\$(7.295) y utilidad por diferencias de cambio por MUS\$144. También afectan negativamente al resultado del periodo los costos financieros de la filial por MUS\$(4.304).

Los ingresos de explotación del periodo por MUS\$72.741 están compuestos por las ventas de la filial Tubos Argentinos S.A.

Los costos de explotación consolidados alcanzaron a MUS\$(62.239).

Análisis de Resultados Tubos Argentinos S.A.

En relación a los resultados de TUBOS ARGENTINOS S.A. al cierre de diciembre de 2018 y su comparación con el mismo periodo del anterior podemos decir lo siguiente:

a.- Aumento del volumen de ventas: los volúmenes del periodo 2018 en comparación con el 2017 fueron inferiores en un 5%. El efecto por menor volumen es de 0.9 MMUS\$.

b.- Variación de los márgenes de los productos: Los márgenes han variado con respecto al mismo periodo comparativo anterior en un 8%. El efecto es de 2.1 MMUS\$.

c.- Impuesto a la renta. Por aplicación de impuesto diferido el efecto entre ambos periodos comparados da una disminución del resultado de MMUS\$(2.1).

d.- En cuanto a los gastos de administración (MMUS\$ 3.8 en 2018 versus MMUS\$ 3.4 en 2017), la variación ha sido de (0.4 MMUS\$). De esta variación MMUS\$ 0.4 corresponden a indemnizaciones y MMUS\$ 0.2 a honorarios por promoción industrial, lo que muestra que se ha ahorrado en otros conceptos.

e.- En relación a los gastos de distribución (MMUS\$ 4.2 para 2018 versus MMUS\$ 3.2 para 2017) la variación es de MMUS\$ 0.9. Básicamente esta variación se explica por un menor volumen despachado y un ahorro en otros gastos.

f.- Con respecto a los gastos financieros se ha observado una variación con respecto al año anterior de (MMUS\$ 1.5) por el incremento de las tasas de interés a nivel local.

g.- Devaluación: La variación del tipo de cambio durante el 2018 fue una devaluación del 102.2% mientras que en igual periodo del 2017 fue revaluación de 17.4%. El efecto versus el año anterior da un efecto de 0.6 MMUS\$ por diferencias en la posición.

h.- Otros: A fines del pasado obtuvimos sentencia favorable en segunda instancia en la demanda de re expresión de los beneficios promocionales que tuvo la empresa hasta el año 2011. Esto permitió que a partir de enero de 2018 comenzáramos a utilizar los beneficios promocionales. En el año, el monto por estos conceptos asciende a la suma de MMUS\$ 3.2. Como es un efecto de este año, el efecto entre ambos periodos comparados es de MMUS\$ 3.2.

De lo expuesto surge:

<u>Resultado acumulado a dic-17</u>	MMUS\$	(2.5)
+ Mayor volumen de ventas	MMUS\$	(0.9)
- Variación de márgenes	MMUS\$	2.1
- Menor efecto impuesto renta y/o diferido	MMUS\$	(2.1)
- Mayores gastos adm.	MMUS\$	(0.4)
- Mayores gastos ditrib.	MMUS\$	0.9
- Mayor gasto financiero	MMUS\$	(1.5)
+ Mayor efecto T° C°	MMUS\$	0.6
+/- Otros	MMUS\$	3.2
<u>Resultado acumulado a dic-18</u>	MMUS\$	(0.6)

3. Análisis del Estado de Flujo de Efectivo

El flujo neto de efectivo para el período es el siguiente:

		31.12.2018	31.12.2017
Procedente de actividades de operación	MUS\$	3.830	835
Utilizados en actividades de inversión	MUS\$	(857)	(5.295)
Utilizados en actividades de financiación	MUS\$	(3.213)	1.513
Efectivo y equivalente al efectivo al principio del peri	MUS\$	348	3.295
Aumento (disminución) neto	MUS\$	(240)	(2.947)

El flujo neto total para el periodo se explica por un ingreso neto de operación de MUS\$ 3.830 derivado básicamente del flujo de ingresos operativos (incluyen el bono de promoción industrial) por MUS\$ 79.520, menos los pagos de proveedores por MUS\$ (71.319) y a empleados por MUS\$ (4.374).

El flujo de inversión alcanzó a MUS\$(857) derivado principalmente por la incorporación de activo fijo por el mismo valor.

El flujo neto de financiamiento muestra un saldo negativo de MUS\$(3.213), que corresponde principalmente al pago de préstamos de corto plazo por MUS\$ 19.592, intereses por MUS\$ 4.685, pago de préstamos de empresas relacionadas por MUS\$ 1.072 y otros pagos por MUS\$ 427, los cuales se contrarrestan con los ingresos por obtención de préstamos de corto plazo por MUS\$ 19.909 y prestamos de empresas relacionadas por MUS\$ 1.800.

Principales fuentes de financiamiento

Las principales fuentes de financiamiento utilizadas por Intasa S.A. y sus filial Tubos Argentinos S.A. son las siguientes:

Fuentes de financiamiento	% de Uso al 31.12.2018
Créditos Bancarios	58,40%
Giros en descubiertos (*)	4,37%
Créditos otorgados por proveedores	15,76%
Prestamos de empresas relacionadas	21,47%
Total fuentes de financiamiento	100%

(*) Los giros en descubierto o sobregiros es un tipo de financiación que otorgan los bancos, la cual permite tener saldos negativos en la cuenta corriente bancaria hasta un límite determinado.

En cuanto al endeudamiento financiero bruto del grupo, este alcanzó MUS\$ 21.453 al 31 de diciembre de 2018, mostrando una fuerte disminución respecto de los MUS\$ 24.848 registrados al 31 de Diciembre de 2017, resultante del enfoque en bajar la exposición del grupo a mayores costos financieros, frente al incremento de las tasas de interés en los mercados financieros.

A su vez, al 31 de diciembre de 2018, el grupo mantiene un saldo de caja de MUS\$ 108, inferior en un 31,03% a los MUS\$ 348 disponibles al término de 2017, lo cual se explica por la reducción del endeudamiento financiero señalado en el párrafo anterior.

4. Síntesis del período Enero-Diciembre 2018

La economía Argentina se caracterizó en el 2018 por un alto grado de volatilidad, El tipo de cambio pasó de \$/US\$ 18.649 en diciembre 17 a \$/US\$ 37.70 en diciembre 18, llegando a picos de \$/US\$ 41.25 en septiembre. Finalmente el año termino con una devaluación del 102%. La tasa de interés interbancaria ascendió hasta niveles del 70% con la correspondiente caída de líneas de financiamiento bancarias.

En este contexto, el EMI (Estimador mensual industrial publicado por el INDEC), muestra que la caída del mes de diciembre 18 versus el mismo mes del año anterior es de más de 13%, lo que muestra una fuerte contracción de la actividad industrial.

A fin de mejorar las expectativas económicas y favorecer las inversiones, al cierre de diciembre, el Gobierno pudo cerrar un acuerdo con el FMI (Fondo Monetario Internacional) por US\$ 57.100 millones con desembolsos parciales a partir del último trimestre del 2018. Esto permitirá que la economía no padezca sobresaltos violentos, se mantiene el tipo de cambio dentro de una banda de flotación y no asciende el riesgo país.

Para la empresa, si bien el contexto no ha sido favorable, se ha podido sobrellevar este escenario con las operaciones de productos solares. Este nuevo mercado que se provee con productos elaborados en la nueva línea de tubos grandes, no ha sufrido los vaivenes de la economía por ser licitaciones públicas enmarcadas dentro de un proyecto nacional de energías renovables.

La empresa produce los tubos y perfiles que sirven de sostén para los paneles solares; de esta manera nuestros productos cubren la cuota de producto nacional que necesitan las licitaciones, ya que los paneles solares son importados.

En cuanto al desempeño comercial de la empresa, si comparamos los valores de dic 18 versus dic 17 se puede ver que los volúmenes de ventas han sido inferiores en un 5%, que analizándolo separadamente muestra una fuerte caída del de los productos tradicionales que no se vio compensada por la incorporación de los productos solares que consisten en perfiles y tubos de alto espesor y hasta 8” de diámetro, fabricados con la nueva línea de producción.

Los precios se han mantenido a lo largo del año 2018, pero los de las líneas tradicionales han sido superiores comparados con el mismo periodo del año anterior y en el caso de los productos solares, por ser productos de mayor valor agregado, tienen precios un 20% por encima del resto de las líneas.

La producción ha acompañado la demanda de productos, aun cuando se redujo el nivel de stock en un 39%. Esto muestra una optimización en el uso de la materia prima y un cuidado de los recursos de la empresa.

También se han tomado medidas tendientes a bajar los costos en todas las gerencias de la empresa, lo que muestra una política de austeridad de gastos importante.

Con respecto a las fuentes de financiación de la empresa las mismas son de tipo bancaria con líneas de sobregiro que han sufrido el aumento de las tasas locales mencionadas precedentemente. Esto hizo que los gastos financieros aumentaran con respecto al año anterior. Adicionalmente se tomaron nuevas líneas con bancos extranjeros por MUS\$ 3.000.

En relación a la inversión en la línea de tubos grandes, la misma comenzó a producir en mayo del 2017 llegando a completar las 1.600 ton durante el año mencionado. Este año 2018, ha producido 9.700 ton (incluyendo 1.200 ton de maquila para terceros), repartido entre tubos grandes, caños grandes y productos solares.

1. Análisis de Mercado

Planta de Buenos Aires.

Produce tubos y cañerías de acero con costura hasta 8 pulgadas de diámetro.

Los principales productores en la Argentina son:

- Terniun Argentina S.A.
- Sidersa.
- Ortiz
- Imca y Per
- Cooperativa Los Constituyentes (ex-Wasserman)
- Cresata.

El mercado puede dividirse en TUBOS ESTRUCTURALES Y CAÑERIAS DE CONDUCCIÓN. De los productores mencionados, sólo TERNIUM, 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 TERNIUM. 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, en los últimos años. 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.

A partir de mayo 2017, Tubos Argentinos S.A. comenzó a producir tubos grandes y hacia fin del mismo año, empezó a producir caños de gran diámetro, esto se consolidó durante el primer semestre del 2018, convirtiéndose en uno de los principales proveedores de productos para proyectos de energías renovables (solares).

Planta de San Luis.

Instalación equipada con maquinaria para producir perfiles galvanizados, flejes. Su mercado objetivo es el mercado interno argentino. Desde el año 2005, la empresa se ha consolidado en la venta de perfiles para construcción en seco dentro del mercado interno, continuando esta tendencia durante todos los años.

Oficialmente la Línea de Perfiles Galvanizados, se maneja bajo el nombre "Steel House". Este producto es fabricado en una máquina adquirida en Estados Unidos. En 2010 se puso en funcionamiento una nueva línea de alta productividad, cuya instalación agregó capacidad de producción que permitió consolidar el liderazgo en Argentina.

2. Valores libros y económico de los principales activos

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 de cuentas por pagar comerciales y cuentas por pagar a empresas relacionadas que se presentan a los valores adeudados a la fecha de balance.

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.

3. Riesgos de mercado

Las operaciones comerciales realizadas por la filial Tubos Argentinos S.A. representan el 100% de los ingresos consolidados de Intasa S.A., por lo tanto, los riesgos de mercado están asociados al ambiente económico imperante en la república Argentina.

Contabilidad en dólares y tipo de cambio.

Intasa S.A. y sus filiales tienen al dólar como moneda funcional, en consecuencia, llevan su contabilidad en dicha moneda, lo cual les permite valorizar parte importante de sus activos, pasivos y patrimonio en la misma.

Lo mismo ocurre en las cuentas de resultado, donde ingresos y gastos son cargados y abonados respectivamente en dicha moneda cuando se registran.

Dada la situación económica de Argentina, la inflación repercute fuertemente en el tipo de cambio, debido a que el peso argentino ha sufrido una fuerte depreciación en los últimos meses.

La Administración monitorea la posición del balance en monedas distintas al dólar, principalmente pesos argentinos, con el fin de evitar descalces que pudieran impactar el resultado del ejercicio.

Análisis de sensibilidad

La filial argentina Tubos Argentinos S.A. mantiene deudas con entidades bancarias por dos conceptos, créditos bancarios y giros en descubierto, donde este último se refiere a un tipo de financiamiento que otorgan los bancos, el cual consiste en mantener saldos negativos en la cuenta corriente bancaria, hasta cierto límite de crédito afecto a una tasa de interés. Esto es equivalente a las líneas de crédito que se otorgan en Chile.

Para este caso, debido a la situación económica actual de Argentina el riesgo de tasa de interés es bastante alto, los costos financieros de los créditos son elevados dadas las altas tasas de interés que hay en este país, lo cual es coherente con la situación inflacionaria que vive ese país.

Riesgo de tipo de cambio – Intasa S.A. y filiales tienen una posición contable activa neta en relación a otras monedas distintas al dólar estadounidense, por un monto de MUS\$2.822. Si la variación de los tipos de cambio (mayoritariamente pesos argentinos respecto al dólar) se apreciara o depreciara en un 10%, se estima que el efecto sobre el resultado de la Sociedad sería de MUS\$282, respectivamente.

Riesgo de tasa de interés – Intasa S.A. y filiales poseen pasivos financieros a tasa fija, por lo tanto, este monto no se encuentra afecto a variaciones en los flujos de intereses producto de cambios en la tasa de interés de mercado. Asimismo Tubos Argentinos S.A. y filial poseen cuentas por pagar a Cintac S.A. a tasa variable, tal como se menciona en la Nota 9.

Riesgo de precio de materias primas

En cuanto al riesgo de precio del acero, este se circunscribe al suministro de la materia prima a precios competitivos por parte de TERNIUM ARGENTINA S.A.

ANEXO
INDICES FINANCIEROS COMPARATIVOS
PERIODO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2018
(CIFRAS EN MILES DE DOLARES)

I. Solvencia

INDICADOR	PARAMETRO	31.12.2018	31.12.2017	VARIACIÓN
Liquidez Corriente (Activo Corriente/Pasivo Corriente)	veces	0,53	0,99	(0,46)
Razón Disponible (Efectivo y efectivo equivalente/ Pasivo Circulante)	veces	0,00	0,02	(0,01)

Análisis de variaciones

La liquidez corriente y la razón disponible variaron levemente en (0,46) y (0,01) respectivamente. Esto se explica por una disminución del disponible, por la utilización de fondos en caja para el pago de pasivos financieros de corto plazo, específicamente los préstamos bancarios.

II. Endeudamiento

ENDEUDAMIENTO (bancos)	PARAMETRO	31.12.2018	31.12.2017	VARIACIÓN
Razón de Endeudamiento	veces	0,85	0,85	(0,00)
Deuda corto plazo/deuda total	%	60	21	39
Deuda de largo plazo/deuda total	%	0	38	(38)
Endeudamiento financiero	MUS\$	21.453	24.848	(3.395)
Endeudamiento financiero neto/patrimonio	veces	3,39	3,44	(0,05)

Análisis de variaciones

La razón de endeudamiento no disminuyó, y el endeudamiento financiero bruto refleja una disminución de (0,05) veces con respecto a diciembre de 2017, lo cual se produce principalmente por el pago de préstamos a entidades financieras.

III. Resultados

RESULTADOS	PARAMETRO	31.12.2018	31.12.2017	VARIACIÓN
Margen de Utilidad Bruta	%	14	10	5
Gastos financieros	MUS\$	(4.304)	(2.698)	(1.606)
EBITDA	MUS\$	4.907	373	4.534
Utilidad (pérdida) después de impuestos	MUS\$	(899)	(2.698)	1.799

Análisis de variaciones

El margen de utilidad bruta tuvo un aumento significativo de un 5% con respecto al año anterior, lo que obedece a una mayor eficiencia de los costos de ventas, además de un aumento en los ingresos operacionales.

Dado lo anterior el EBITDA también observa un aumento significativo con respecto a diciembre de 2017, principalmente debido al beneficio de la promoción industrial por un monto de MMUS\$ 3.2, cuyo efecto se refleja en el aumento del margen operacional, a pesar de que los gastos financieros se incrementaron debido al pago de indemnizaciones y honorarios por el ya mencionado bono de promoción industrial.

Por otra parte los gastos financieros aumentaron en MUS\$ 1.606 a pesar del pago de la deuda bancaria, esto es debido al incremento de las tasas de interés en Argentina.

En síntesis la Sociedad reflejó un aumento en sus resultados de MUS\$ 1.799 con respecto al mismo periodo del año anterior, el cual es consecuencia principalmente por el incremento del margen de utilidad bruta.

IV. Rentabilidad

RENTABILIDAD	PARAMETRO	31.12.2018	31.12.2017	VARIACIÓN
Rentabilidad del patrimonio	%	(14)	(42)	28
Rentabilidad del activo	%	(2)	(6)	3
Utilidad (pérdida) por acción	US\$	(0,00256)	(0,00769)	0,00513

Análisis de variaciones

Los índices de rentabilidad al cierre de los Estados Financieros, variaron favorablemente con respecto a los índices correspondientes al año 2017. El aumento más significativo es el índice de rentabilidad del patrimonio, el cual refleja un alza del 28%. Por otra parte el ROA muestra un incremento del 3%. Ambos índices obedecen principalmente al aumento del margen de utilidad bruta.