

INTASA S.A. Y FILIALES**ANÁLISIS RAZONADO A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS
PERIODO AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2019
(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 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 (en adelante el “Grupo” o la “Sociedad”). Los Estados Financieros consolidados intermedios de la Sociedad por el periodo terminado al 30 de septiembre de 2019 han sido preparados de acuerdo 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 30 de octubre 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\$ (2.472), reflejando un aumento de MUS\$ (2.220) con respecto de los MUS\$ (252) del mismo periodo del año anterior. Este resultado se obtiene a partir de una ganancia bruta de MUS\$ 5.358, los gastos de administración de la matriz y filial por MUS\$ (4.022) y pérdida por diferencias de cambio por MUS\$ 1.651. También afectan negativamente al resultado del periodo los costos financieros de la filial por MUS\$ (2.579).

Los ingresos de explotación del periodo por MUS\$ 42.707 están compuestos por las ventas de la filial Tubos Argentinos S.A.

Los costos de explotación consolidados alcanzaron a MUS\$ (37.349).

Análisis de Resultados Tubos Argentinos S.A.

En relación a los resultados de TUBOS ARGENTINOS S.A. al cierre de septiembre de 2019 y su comparación con el mismo periodo del año anterior podemos decir lo siguiente respecto a las variaciones registradas en los últimos 12 meses:

a.- Variación del volumen de ventas: los volúmenes del periodo 2019 en comparación con el 2018 fueron inferiores en un 24%. El efecto por menor volumen es de (MMUS\$ 3,7).

b.- Variación de los márgenes de los productos: Los márgenes se han reducido en casi un 13% con respecto al mismo periodo comparativo anterior, teniendo en cuenta que se continúa con una fuerte política de austeridad de gastos, el efecto es de MMUS\$ 0,9.

c.- Impuesto a la renta. Por aplicación de impuesto diferido el efecto entre ambos periodos comparados da un mejor resultado de MMUS\$ 0,7.

d.- En cuanto a los gastos de administración (MMUS\$ 2,0 en 2019 versus MMUS\$ 3,1 en 2018), la variación ha sido de MMUS\$ 1,1. Básicamente esta variación se explica por un menor volumen despachado y un ahorro en otros gastos

e.- Con respecto a los gastos financieros se ha observado una variación con respecto al mismo periodo del año anterior de MMUS\$ 0,6 por el cambio en la financiación.

f.- Devaluación: La variación del tipo de cambio entre sep-19 y sep-18 fue una devaluación del 40% (57.59 \$/US\$ vs 41.25 \$/US\$). El efecto versus el año anterior da un efecto de (1,9 MMUS\$) por diferencias en la posición.

g.- Otros: el efecto del bono de promoción industrial fue de (MMUS\$ 0,7) que se explica por la menor actividad de este semestre versus el mismo periodo del año anterior.

De lo expuesto surge:

Resultado acumulado a sep-18	MMUS\$	0,0
+ Mayor volumen de ventas	MMUS\$	-3,7
- Variación de márgenes	MMUS\$	0,9
- Menor efecto impuesto renta y/o diferido	MMUS\$	0,7
- Mayores gastos adm.	MMUS\$	1,1
- Mayores gastos ditrib.	MMUS\$	0,8
- Menor gasto financiero	MMUS\$	0,6
+ Mayor efecto T° C°	MMUS\$	-1,9
+/- Otros	MMUS\$	-0,7
Resultado acumulado a sep-19	MMUS\$	-2,2

3. Análisis del Estado de Flujo de Efectivo

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

		30.09.2019	30.09.2018
Procedente de actividades de operación	MUS\$	(841)	4.783
Utilizados en actividades de inversión	MUS\$	(893)	(751)
Utilizados en actividades de financiación	MUS\$	1.724	(4.216)
Efectivo y equivalente al efectivo al principio del peri	MUS\$	108	348
Aumento (disminución) neto	MUS\$	(10)	(184)

El flujo neto total para el periodo se explica por un egreso neto de operación de MUS\$ (841) derivado básicamente del flujo de ingresos operativos por MUS\$ 44.559, menos los pagos a proveedores por MUS\$ (42.753) y a empleados por MUS\$ (2.770).

El flujo de inversión alcanzó a MUS\$ (893) derivado principalmente por la incorporación de activo fijo por el mismo valor.

El flujo neto de financiamiento muestra un saldo positivo de MUS\$ 1.724, que corresponde principalmente al pago de préstamos de corto plazo por MUS\$ (7.656), intereses por MUS\$ (2.240), los cuales se contrarrestan con los ingresos por obtención de préstamos de corto plazo por MUS\$ 11.864.

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 30.09.2019
Créditos Bancarios	68,61%
Giros en descubiertos (*)	5,82%
Créditos otorgados por proveedores	11,63%
Prestamos de empresas relacionadas	13,94%
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\$ 23.158 al 30 de septiembre de 2019, mostrando un aumento respecto de los MUS\$ 21.453 registrados al 31 de diciembre de 2018.

A su vez, al 30 de septiembre de 2019, el grupo mantiene un saldo de caja de MUS\$ 98, inferior en un 9,26% a los MUS\$ 108 disponibles al término de 2018.

4. Síntesis Enero-Septiembre 2019

Durante los primeros nueve meses del 2019, la economía Argentina sufrió una volatilidad cambiaria durante el primer trimestre, mientras que durante el segundo, el valor del dólar se mantuvo en niveles que rondaron los 44 \$/US\$.

En el tercer trimestre, en el mes de agosto, tuvieron lugar las elecciones primarias (PASO) donde se eligen los candidatos que van a representar a los distintos partidos políticos en las elecciones presidenciales de octubre 2019. Si bien en la elección de agosto no se elegía ningún cargo gubernamental, el resultado de las PASO provocó un aumento del riesgo país con el coincidente aumento del tipo de cambio, que generó una devaluación del 35% en una semana.

El tipo de cambio pasó de \$/US\$ 37.70 en diciembre de 2018 a \$/US\$ 57.59 en septiembre de 2019, llegando a límites de \$/US\$ 61 en la semana de agosto. Esto muestra una devaluación del 52,76% en el periodo (acelerándose durante el último mes de agosto) en el semestre. Como consecuencia, las tasas de interés interbancaria que habían empezado a ceder durante el mes de enero, volvieron a incrementarse fuertemente, manteniendo los niveles del 95%.

En este contexto, las estimaciones e indicadores de actividad muestran que la actividad industrial sigue baja. Las expectativas sobre las elecciones en octubre son bastante cautelosas (por el resultado que tuvieron las PASO)

En cuanto al desempeño de la empresa, si comparamos los valores de septiembre de 2019 versus septiembre de 2018 se puede ver que:

Los volúmenes de ventas han sido sustancialmente inferiores en un 24%, que impactó en todas las líneas de productos por igual.

Los precios han sufrido una baja del 9%.

La producción ha acompañado la demanda de productos.

Se continúa con la política empresarial de bajar los costos en todas las gerencias de la empresa.

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 mismo periodo del año anterior. A fin de reducir la carga financiera, se decidió tomar líneas en bancos extranjeros por MU\$S 1.700 durante el primer trimestre del año. Durante el segundo trimestre se obtuvieron nuevas líneas de financiamiento con el Banco BBVA y Banco provincia de Bs As. En el tercer trimestre estas líneas de financiamiento aún no han sido utilizadas.

Cabe mencionar que con fecha 1° de abril de 2019 se obtuvo sentencia definitiva de Corte en la demanda de re expresión de los beneficios promocionales que tuvo la empresa hasta el año 2011.

En relación a la inversión en la línea de tubos grandes, la misma continúa con los niveles de producción esperados.

5. 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.

6. 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.

7. 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\$885. 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\$ 88, 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.

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 30 DE SEPTIEMBRE DE 2019
(CIFRAS EN MILES DE DOLARES)

I. Solvencia

INDICADOR	PARAMETRO	30.09.2019	31.12.2018	VARIACIÓN
Liquidez Corriente (Activo Corriente/Pasivo Corriente)	veces	0,49	0,53	(0,04)
Razón Disponible (Efectivo y efectivo equivalente/ Pasivo Circulante)	veces	0,00	0,00	(0,00)

Análisis de variaciones

La liquidez corriente y la razón disponible variaron levemente en 0,04 y (0,00) respectivamente. Esto se explica por el aumento en las cuentas por cobrar comerciales y los inventarios del periodo.

II. Endeudamiento

ENDEUDAMIENTO (bancos)	PARAMETRO	30.09.2019	31.12.2018	VARIACIÓN
Razón de Endeudamiento	veces	0,91	0,85	0,06
Deuda corto plazo/deuda total	%	61	60	2
Deuda de largo plazo/deuda total	%	1	0	1
Endeudamiento financiero	MUS\$	23.158	21.453	1.705
Endeudamiento financiero neto/patrimonio	veces	6,01	3,39	2,62

Análisis de variaciones

La razón de endeudamiento aumentó en 0,06 veces, y el endeudamiento financiero neto refleja un aumento de 2,62 veces con respecto a diciembre de 2018, lo cual se produce principalmente por la obtención de nuevos préstamos a entidades financieras.

III. Resultados

RESULTADOS	PARAMETRO	30.09.2019	30.09.2018	VARIACIÓN
Margen de Utilidad Bruta	%	13	15	(2)
Gastos financieros	MUS\$	(2.579)	(3.185)	606
EBITDA	MUS\$	2.709	4.693	(1.984)
Utilidad (pérdida) después de impuestos	MUS\$	(2.472)	(252)	(2.220)

Análisis de variaciones

El margen de utilidad bruta disminuyó en un 2% respecto al mismo periodo del 2018.

En cuanto al EBITDA se observa una disminución con respecto a septiembre de 2018, principalmente por la disminución en los volúmenes de venta según lo señalado en el N°4 del presente análisis razonado.

Por otra parte los gastos financieros disminuyeron en MUS\$ 606, debido a un cambio en la estructura de financiación.

En síntesis la Sociedad reflejó una pérdida de MUS\$ 2.472 (superior en MUS\$ (2.220) con respecto al mismo periodo del año anterior) el cual es consecuencia principalmente por la disminución del margen de utilidad bruta.

IV. Rentabilidad

RENTABILIDAD	PARAMETRO	30.09.2019	30.09.2018	VARIACIÓN
Rentabilidad del patrimonio	%	(64,12)	(4,15)	(59,97)
Rentabilidad del activo	%	(6,00)	(0,53)	(5,47)
Utilidad (pérdida) por acción	US\$	(0,00705)	(0,00072)	(0,00633)

Análisis de variaciones

Los índices de rentabilidad al cierre de los Estados Financieros, variaron desfavorablemente con respecto a los índices correspondientes al mismo periodo del 2018. La disminución más significativa es el índice de rentabilidad del patrimonio, el cual refleja una baja del 59,97%. Por otra parte el ROA muestra un decremento del 5,47%. Ambos índices obedecen principalmente al deterioro en los resultados de la sociedad durante el periodo de nueve meses del año 2019.