

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

Los activos principales de Intasa S.A. corresponden a las acciones y a las cuentas por cobrar de Tubos Argentinos S.A.

Tubos Argentinos S.A. posee dos plantas industriales en Argentina, una en El Talar de Pacheco en la provincia de Buenos Aires donde se fabrican las líneas tradicionales (tubos, perfiles abiertos y cañerías) para satisfacer el mercado interno y las exportaciones a países limítrofes; y la otra en Justo Daract en la provincia de San Luis en donde se manufacturan los perfiles de acero galvanizados para la construcción en seco (bajo la marca STEEL HOUSE, equivalente a METALCON en Chile) para Argentina, Brasil y Uruguay.

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 2019 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 23 de enero de 2020.

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\$ (3.057), reflejando un aumento de MUS\$ (2.148) con respecto de los MUS\$ (899) del mismo periodo del año anterior. Este resultado se obtiene a partir de una ganancia bruta de MUS\$ 7.375, los gastos de administración de la matriz y filial por MUS\$ (5.128) y pérdida por diferencias de cambio por MUS\$ (1.670). También afectan negativamente al resultado del periodo los costos financieros de la filial por MUS\$ (3.219).

Los ingresos de explotación del periodo por MUS\$ 57.293 están compuestos por las ventas de la filial Tubos Argentinos S.A.

Los costos de explotación consolidados alcanzaron a MUS\$ (49.918).

Análisis de Resultados Tubos Argentinos S.A.

En relación a los resultados de TUBOS ARGENTINOS S.A. al cierre de diciembre 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 18%. El efecto por menor volumen es de (MMUS\$ 3,3).

b.- Variación de los márgenes de los productos: Los márgenes se han reducido en casi un 13% con respecto al mismo periodo anterior, teniendo en cuenta que se continúa con una fuerte política de austeridad de gastos, el efecto es de MMUS\$ 0,5.

c.- Impuesto a la renta. Por aplicación de impuesto diferido el efecto entre ambos periodos comparados da un mejor resultado de MMUS\$ 0,3.

d.- En cuanto a los gastos de administración (MMUS\$ 2,5 en 2019 versus MMUS\$ 3,8 en 2018), la variación ha sido de MMUS\$ 1,3. Básicamente esta variación se explica por un significativo ahorro de gastos

e.- Con respecto a los gastos financieros se ha observado una variación con respecto al mismo periodo del año anterior de MMUS\$ 1,1 por el cambio en la financiación.

f.- Devaluación: La variación del tipo de cambio del periodo 2019 fue un 59% mientras que en igual periodo del 2018 fue un 102,2%. El efecto versus el año anterior asciende a (1,8 MMUS\$) por diferencias en la posición.

g.- Otros: el efecto del bono de promoción industrial fue de (MMUS\$ 1,1) que se explica por la menor actividad de este periodo versus el año 2018.

De lo expuesto surge:

Resultado acumulado a diciembre 2018	MMUS\$	0,6
+ Mayor volumen de ventas	MMUS\$	-3,3
- Variación de márgenes	MMUS\$	0,5
- Menor efecto impuesto renta y/o diferido	MMUS\$	0,3
- Mayores gastos adm.	MMUS\$	1,3
- Mayores gastos ditrib.	MMUS\$	0,8
- Menor gasto financiero	MMUS\$	1,1
+ Mayor efecto T° C°	MMUS\$	-1,8
+/- Otros	MMUS\$	-1,1
Resultado acumulado a diciembre 2019	MMUS\$	-2,8

3. Análisis del Estado de Flujo de Efectivo

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

		31.12.2019	31.12.2018
Procedente de actividades de operación	MUS\$	439	3.830
Utilizados en actividades de inversión	MUS\$	(1.047)	(857)
Utilizados en actividades de financiación	MUS\$	1.377	(3.213)
Efectivo y equivalente al efectivo al principio del periodo	MUS\$	108	348
Aumento (disminución) neto	MUS\$	17	(240)

El flujo neto total para el periodo se explica por un ingreso neto de operación de MUS\$ 439 derivado básicamente del flujo de ingresos operativos por MUS\$ 59.573, menos los pagos a proveedores por MUS\$ (55.100) y a empleados por MUS\$ (4.326).

El flujo de inversión alcanzó a MUS\$ (1.047) derivado principalmente por la incorporación de activo fijo por el mismo valor.

El flujo neto de financiamiento muestra un saldo positivo de MUS\$ 1.377, que corresponde principalmente al pago de préstamos de corto plazo por MUS\$ (9.727), intereses por MUS\$ (4.049), los cuales se contrarrestan con los ingresos por obtención de préstamos de corto plazo por MUS\$ 14.153.

Principales fuentes de financiamiento

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

Fuentes de financiamiento	% de Uso al 31.12.2019
Créditos Bancarios	60,99%
Giros en descubiertos (*)	3,73%
Créditos otorgados por proveedores	12,50%
Préstamos de empresas relacionadas	22,78%
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.

Con respecto a las fuentes de financiación de la empresa las mismas son de tipo bancaria con líneas de sobregiro o préstamos en pesos, 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 MUS\$ 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.

Durante el tercer y cuarto trimestre se renovaron los siguientes préstamos y líneas de financiamiento:

Banco HSBC de Chile: Con fecha 26 de noviembre se canceló la suma de MUS\$3.000 correspondiente a una parte de la línea obtenida el 23 de noviembre de 2018 por MUS\$ 5.000 con vencimiento de capital al final del periodo de 1 año (noviembre 2019) y cancelación de intereses al final del periodo. Esta línea se pagó con la obtención de un nuevo préstamo por la misma suma con vencimiento de capital el 20 de noviembre de 2020 y cancelación de interés al final del periodo.

Banco HSBC de Chile: préstamo obtenido el 22 de diciembre de 2016 por MUS\$ 5.000 con vencimiento de capital al final del periodo de 3 años (diciembre 2019) y cancelaciones de intereses semestrales. Este préstamo se renovó con fecha 23 de diciembre del 2019, el cual tendrá un vencimiento de capital el 20 de noviembre del 2020 y cancelación de intereses al final del periodo.

Banco BCI de Chile: préstamo obtenido el 22 de diciembre de 2016 por MUS\$ 10.000 con vencimiento de capital al final del periodo de 3 años (diciembre 2019) y cancelaciones de intereses semestrales. Este préstamo se renovó el 22 de diciembre de 2019 por la misma cantidad de MUS\$ 10.000, el cual tendrá un vencimiento de capital al final del periodo de 1 año (diciembre 2020) y mantendrá cancelaciones de intereses semestrales.

Banco Santander-Rio: por fianzas otorgadas a favor del proveedor Siderar SAIC el día 09 de mayo de 2017 por MUS\$ 2.000 con vencimiento al 31 de mayo de 2018 y por MUS\$ 1.000 con vencimiento al 31 de

mayo de 2018. Esta fianza se renovó hasta el 31 de julio de 2019. Ambas fianzas se reemplazaron, quedando una nueva por MUS\$ 3.000 con vencimiento al 31 de mayo de 2020.

Indicadores de Deuda Financiera

En cuanto al endeudamiento financiero bruto del grupo, este alcanzó MUS\$ 21.630 al 31 de diciembre de 2019, mostrando un leve aumento respecto de los MUS\$ 21.453 registrados al 31 de diciembre de 2018.

A su vez, al 31 de diciembre de 2019, el grupo mantiene un saldo de caja de MUS\$ 125, superior en un 16% a los MUS\$ 108 disponibles al término del año 2018.

4. Síntesis Enero-Diciembre 2019

Durante el 2019, la economía Argentina sufrió una alta volatilidad cambiaria y tuvo un escenario electoral complejo. 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. Luego de esta devaluación, el Gobierno tuvo que tomar medidas tendientes a proteger las Reservas de dólares del Banco Central. Básicamente, se ha limitado el acceso de las empresas y particulares al MULC (Mercado Único y Libre de Cambios). Luego de estas medidas, los mercados se habían calmado y estaban a la expectativa de las elecciones del 27 de octubre donde ganó en primera vuelta el partido opositor, quien asumió el Gobierno el 10 de diciembre.

Como medidas directas del nuevo gobierno, el 23 de diciembre de 2019 se publicó en el Boletín Oficial la Ley N° 27.541 de “Solidaridad Social y Reactivación Productiva en el marco de Emergencia Pública” y el Decreto N° 58/2019 que la promulgó. Asimismo, el 28 de diciembre de 2019, se publicó el Decreto N° 99/2019 con las regulaciones para la implementación de la Ley. Las reformas introducidas procuran reactivar las áreas económica, financiera, fiscal, administrativa, previsional, tarifaria, energética, sanitaria y social, y facultan al Poder Ejecutivo Nacional (PEN) a llevar adelante las gestiones y los actos necesarios para recuperar y asegurar la sostenibilidad de la deuda pública de la República Argentina. Estas medidas intentan aumentar el consumo interno, reducir las importaciones, contener la inflación y mantener el tipo de cambio.

El tipo de cambio pasó de \$/US\$ 37.70 en diciembre 2018 a \$/US\$ 59.89 en diciembre 19, (llegando a límites de \$/US\$ 61 en la segunda semana de agosto), esto muestra una devaluación del 58.86% en el año.

Como consecuencia, las tasas de interés interbancaria que habían empezado a ceder durante los primeros meses del año se incrementaron fuertemente hasta niveles del 95%. Durante el último trimestre, las tasas comenzaron a ceder finalizando el año en valores que rondaban el 70%.

Con las nuevas medidas que favorecen el consumo interno, las tasas estables, un tipo de cambio sin grandes variaciones, las expectativas para el 2020 son favorables aunque conservadoras.

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

- Los volúmenes de ventas han sido inferiores en un 18%, que impacto en todas las líneas de productos por igual.
- Los precios han sufrido una baja del 8%.
- 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.

Cabe mencionar que con fecha 1° de abril de 2019 se obtuvo sentencia definitiva de Corte en la demanda de reexpresión de los beneficios promocionales que tuvo la empresa hasta el año 2011. En octubre 2019 se logró obtener una nueva reexpresión de los montos originales que figuran en la sentencia.

En relación a la inversión en la línea de tubos grandes, la misma continúa con los niveles de producción esperados. Durante 2019 se concretaron operaciones de tubos y perfiles de gran diámetro destinados a la construcción de parques solares.

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 CAÑERÍAS 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\$1.300. 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\$ 13, 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 31 DE DICIEMBRE DE 2019
(CIFRAS EN MILES DE DOLARES)

I. Solvencia

INDICADOR	PARAMETRO	31.12.2019	31.12.2018	VARIACIÓN
Liquidez Corriente (Activo Corriente/Pasivo Corriente)	veces	0,45	0,53	(0,08)
Razón Disponible (Efectivo y efectivo equivalente/ Pasivo Corriente)	veces	0,00	0,00	0,00

Análisis de variaciones

La liquidez corriente y la razón disponible variaron levemente en (0,08) y (0,00) respectivamente. Esto se explica por la disminución en las cuentas por cobrar comerciales.

II. Endeudamiento

ENDEUDAMIENTO (bancos)	PARAMETRO	31.12.2019	31.12.2018	VARIACIÓN
Razón de Endeudamiento	veces	0,92	0,85	0,07
Deuda corto plazo/deuda total	%	60	60	1
Deuda de largo plazo/deuda total	%	1	0	0
Endeudamiento financiero	MUS\$	21.630	21.453	177
Endeudamiento financiero neto/patrimonio	veces	6,61	3,39	3,22

Análisis de variaciones

La razón de endeudamiento aumentó en 0,07 veces, y la razón de endeudamiento financiero neto a patrimonio refleja un aumento de 3,22 veces con respecto a diciembre de 2018, lo cual se produce principalmente por la disminución de patrimonio por el resultado del año 2019.

III. Resultados

RESULTADOS	PARAMETRO	31.12.2019	31.12.2018	VARIACIÓN
Margen de Utilidad Bruta	%	13	14	(2)
Gastos financieros	MUS\$	(3.219)	(4.304)	1.085
EBITDA	MUS\$	3.620	4.907	(1.287)
Utilidad (pérdida) después de impuestos	MUS\$	(3.057)	(899)	(2.158)

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 diciembre de 2018, principalmente por la disminución en los volúmenes de venta y la reducción de márgenes según lo señalado en el N°4 del presente análisis razonado.

Por otra parte los gastos financieros disminuyeron en MUS\$ 1.085, debido a un cambio en la estructura de financiación.

En síntesis, la Sociedad reflejó una pérdida de MUS\$ 3.057 (superior en MUS\$ (2.158) 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	31.12.2019	31.12.2018	VARIACIÓN
Rentabilidad del patrimonio	%	(93,49)	(14,82)	(78,67)
Rentabilidad del activo	%	(7,89)	(1,89)	(6,00)
Utilidad (pérdida) por acción	US\$	(0,00871)	(0,00256)	(0,00615)

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 un decremento del 78,67%. Por otra parte el ROA muestra un decremento del 6,00%. Ambos índices obedecen principalmente a la disminución del margen de utilidad bruta y a los consiguientes resultados negativos de la sociedad