ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS
INDURA S.A. INDUSTRIA Y COMERCIO Y FILIALES
FINALIZADOS AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2010

1.-Análisis del Estado de Resultados

El resultado consolidado obtenido por la sociedad acumulado al 30 de Septiembre del año 2010, es una utilidad de $10.918 millones, equivalente a $203,47 por acción, que implica una disminución del 1% en comparación con la utilidad acumulada determinada acorde a IFRS para igual periodo del año anterior de $11.077 millones, equivalente a $206,59 por acción.

El periodo enero – septiembre 2010 presenta un resultado operacional superior en $1.660 millones al compararlo con igual periodo del año 2009, explicado principalmente por mayores ventas 13%. En cuanto al resultado no operacional presenta una disminución de $561 millones en comparación a septiembre del año 2009, esta mayor pérdida se explica principalmente, por un menor resultado por unidades de reajuste (variación de la U.F.) negativo en $3.470 millones y una diferencia de cambio más negativa en $376 millones, menores ingresos financieros por $331 millones atenuados por menores gastos financieros en $3.606 millones. Los impuestos a las ganancias presentan un incremento de 61% equivalentes a $1.259 millones.

Las ventas totales consolidadas de la compañía acumuladas al 30 de septiembre del año 2010, alcanzaron los $146.883 millones 13% superior a igual periodo del año 2009. La Ganancia Bruta sobre Ventas (margen bruto) de la compañía para el periodo alcanzó a 35,5% similar a igual periodo del año 2009 que fue de 35,8%. El resultado operacional aumentó 8%, debido fundamentalmente a mayores ventas. El EBITDA consolidado para el periodo alcanzó $32.228 millones, cifra 6% superior a igual periodo del año anterior que fue de $30.328 millones.

La comparación y las variaciones en cada ítem del estado de resultados se presentan en el siguiente cuadro:

Estado de Resultados	Sep-10 MM$	Sep-09 MM$	Var. Sep 10 Sep 09 MM$	% Var.
Ingresos de actividades ordinarias	146.883	130.463	16.420	13%
Costo de ventas	(94.670)	(83.808)	(10.862)	13%
Ganancia bruta	52.213	46.655	5.558	12%
Gasto de administración y Ventas	(30.018)	(26.120)	(3.898)	15%
Resultado Operacional	**22.195**	**20.535**	**1.660**	8%
Ebitda	**32.228**	**30.328**	**1.900**	6%
Otras ganancias (pérdidas)	(196)	(206)	10	-5%
Ingresos financieros	44	375	(331)	-88%
Costos financieros	(7.098)	(10.704)	3.606	-34%
Diferencias de cambio	791	1.167	(376)	-32%
Resultado por unidades de reajuste	(1.488)	1.982	(3.470)	-175%
Ganancia (pérdida), antes de impuestos	**46.476**	**43.476**	**3.000**	**7%**
Gasto por impuestos a las ganancias	(3.330)	(2.071)	(1.259)	61%
Ganancia (pérdida) procedente de operaciones continuadas	43.146	41.405	1.740	4%
Ganancia (pérdida), atribuible a los propietarios de la controladora	10.866	11.033	(166)	-2%
Ganancia (pérdida), atribuible a participaciones no controladoras	52	45	7	15%
Ganancia (pérdida)	**10.918**	**11.077**	**(160)**	-1%
	$	$	Var. Sep 10 Sep 09	% Var.
Ganancias (pérdida) por acción	203,47	206,59	-3,12	-2%

2. - Análisis del Balance General

Activos	30-09-2010	31-12-2009	01-01-2009	Var. Sep 10 Dic 09	% Var.
Activos corrientes totales	99.856	94.284	107.398	5.572	5,9%
Activos no corrientes totales	195.641	193.562	214.868	2.079	1,1%
Total de activos	**295.497**	**287.845**	**322.267**	**7.651**	**2,7%**

Los activos totales de la Compañía presentan un aumento de $7.651 millones respecto del cierre del año 2009, el detalle de las variaciones por rubros es el siguiente:

El aumento de los activos corrientes totales de $5.572 millones se explica por:

- Disminución de Efectivo y Efectivos equivalentes por $2.561 millones.
- Aumento de Deudores Comerciales y otras cuentas corrientes por $5.409 millones.
- Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas disminuyeron $485 millones.
- Inventarios aumentaron en $5.078 millones.
- Activos por Impuestos Corrientes disminuyeron $1.680 millones.

En cuanto al total de activos no corrientes, éstos aumentaron en $2.079 millones debido principalmente a:

- Aumento de Propiedades Planta y Equipos por adiciones de $10.344 millones compensado con la depreciación del periodo por $9.614 millones y un incremento debido a diferencia de cambio por $2.182 millones, explicado por el aumento del t/c de cierre que afecta en la conversión de Estados Financieros de filiales extranjeras.
- Plusvalía Comercial (Goodwill) disminuyó en $1.638 millones debido a disminución del dólar en $23, lo que afecta a la conversión de Plusvalía mantenida en el Holding de Filiales extranjeras que mantiene su contabilidad en dólares.

Pasivos	30-09-2010	31-12-2009	01-01-2009	Var. Sep 10 Dic 09	% Var.
Pasivos corrientes totales	60.486	53.895	84.277	6.591	12,2%
Pasivos no corrientes totales	138.190	143.664	136.746	(5.475)	-3,8%
Patrimonio total	96.821	90.286	101.243	6.535	7,2%
Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	96.392	89.435	100.217	6.957	7,8%
Participaciones no controladoras	428	851	1.026	(422)	-49,6%
Total de patrimonio y pasivos	**295.497**	**287.845**	**322.267**	**7.651**	**2,7%**

Los pasivos exigibles, aumentaron en $1.116 millones respecto a diciembre del año 2009, es decir, un 0,6% y que se explica principalmente por:

- Pasivos Financieros corrientes y no corrientes disminuyeron en $3.843 millones
- Cuentas por Pagar comerciales y otras cuentas por pagar aumentaron en $1.754 millones.
- Otras Provisiones y Provisiones por beneficios a los empleados aumentaron en $2.619 millones.

Respecto del Patrimonio el aumento de $6.535 millones se explica fundamentalmente por la utilidad del periodo por $10.918 millones, compensado con la distribución de dividendos por $4.934 millones efectuado en el periodo, la variación favorable de Mark to Market de derivados por $1.342 millones, el movimiento desfavorable del ajuste de conversión resultado de la conversión de Estados Financieros de filiales extranjeras por $317 millones y la disminución del interés minoritario por $474 millones a causa de la disminución de capital efectuada a la filial Inacui S.A.

Principales Indicadores:

La evolución de los principales indicadores financieros ha sido la siguiente:

Indicador	Unidad	30-09-2010	31-12-2009	Var. Sep 10 Dic 09	% Var.
CAPITAL DE TRABAJO	MM$	39.370	40.389	-1.019	-2,5%
LIQUIDEZ CORRIENTE	veces	1,7	1,7	-0,1	-5,6%
TEST ACIDO	veces	1,0	1,1	-0,1	-10,1%
PERIODO MEDIO DE COBRO	días	75	75	-0,1	-0,1%
PERIODO MEDIO DE PAGO	días	51	59	-8,2	-13,9%
PERMANENCIA MEDIA DE STOCK	meses	4,1	4,0	0,1	1,9%
DEUDA FINANCIERA NETA (1)	MM$	133.699	133.310	389	0,3%
DEUDA FIN. NETA / PATRIMONIO	veces	1,38	1,48	-0,10	-6,5%
DEUDA TOTAL / TOTAL ACTIVO	%	67	69	-1,4	-2,0%
TOTAL ACTIVOS / BONOS	veces	3,9	3,8	0,1	2,3%
DEUDA FINANCIERA NETA / EBITDA (2)	veces	3,1	3,1	0,0	0,3%
COBERTURA DE GASTOS FINANCIEROS (3)	veces	4,5	3,5	1,07	30,9%
RETORNO PATRIM. (Util Neta/ Patrim)	%	15,0	16,4	-1,3	-8,1%
MARGEN VENTAS (Util. Neta / Ventas)	%	7,4	8,5	-1,1	-12,5%
MARGEN BRUTO (Ganancia Bruta / Ventas)	%	35,5	35,8	-0,2	-0,6%
EBITDA (4)	MM$	32.228	41.096	-8.868	-21,6%
EBITDA / VENTAS	%	22	23	-1,4	-6,2%
CAPITAL EMPLEADO (5)	MM$	230.520	223.596	6.924	3,1%
RENT/CAPITAL (Util.Operac./Cap.Empleado)	%	12,8	12,2	0,6	4,8%

(1) Corresponde a Pasivos Financieros deducido: efectivo equiv. MTM derivados, gtos credito sind. incluidos en tasa efectiva y premio coloc. Bonos

(2) Se utilizó EBITDA últimos 12 meses

(3) Se utilizó EBITDA dividido por Gastos Financieros

(4) Resultado Antes de Otras ganancias (Pérdidas),Ingresos Financieros, Impuestos, Intereses, Depreciación y Diferencias de cambio

(5)(Patrimonio+Deuda Financiera neta)

Liquidez

El índice de liquidez al 30 de septiembre de 2010 alcanza 1,7 veces sin variación con respecto al cierre del año 2009. El test ácido se calcula disminuyendo las existencias del activo circulante y como se aprecia tuvo comportamiento similar al comparar el periodo septiembre 2010 v/s diciembre 2009.

La permanencia media de stock (rotación de inventarios) muestra una disminución de 0,1 meses respecto al 31 de diciembre de 2009, fundamentalmente las existencias corresponden a diferentes artículos importados complementarios al mercado de la soldadura y de gases como lo son equipos de soldar, insumos de desbaste, equipos médicos y elementos de protección personal además de gases del aire y consumibles de soldadura.

Endeudamiento

La deuda financiera neta total aumento en un 0,3% (M$389 millones) lo que refleja una similar posición generalizada a nivel de indicadores de endeudamiento, en cuanto al indicador de cobertura de gastos financieros a septiembre de 2009 está influido por el castigo de la totalidad de gastos incurridos en la obtención de préstamo sindicado 2 del BBVA el cual fue pre-pagado con lo obtenido en la colocación de Bonos A y E en el mes de Febrero de 2009.

Rentabilidad

Los Indicadores de rentabilidad se mantuvieron similares al periodo enero-septiembre del 2009.

3. - Principales Flujos De Efectivo

SVS Estado de Flujo de Efectivo Directo	Periodo	Periodo	Var. Sep 10 Sep 09	% Var.
	30-09-2010	30-09-2009	M$	
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de operación	25.593	30.008	(4.416)	-15%
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de inversión	(11.010)	(7.527)	(3.483)	46%
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de financiación	(17.201)	(23.419)	6.219	-27%
Incremento neto (disminución) en el efectivo y equivalentes al efectivo, antes del efecto de los cambios en la tasa de cambio	(2.618)	(938)	(1.680)	**179%**

El flujo por actividades de la operación acumulado a septiembre 2010, alcanzó un flujo neto positivo de $25.593 millones.

Las actividades de inversión generaron un flujo neto negativo de $11.010 millones que se explica principalmente por incorporación de propiedades plantas y equipos por $11.426 millones.

Las actividades de financiación generaron un flujo neto negativo de $17.201 millones, originado principalmente por la obtención de préstamos bancarios por $24.998 millones, compensado por el pago de préstamos por $27.360 millones, más pago de intereses por $9.136 millones. y por el pago de dividendos por $5.575 millones.

Riesgos de tipo Financiero

Tasas de Interés

El riesgo inherente a las tasas de interés, se deriva de la posibilidad de estar expuestos a cumplir con obligaciones cuyas tasas estén sujetas a fluctuaciones debido a las condiciones económicas reinantes en el mercado. Al 30 de septiembre de 2010, Indura contaba con el 79% de sus obligaciones financieras en tasa de interés fija y 21% en tasa de interés variable, pero el 75% de éstas tienen contratado un swap de tasas de interés para eliminar este riesgo de fluctuación.

Inflación

En Cuanto a su deuda en Bonos UF que mantiene Indura ha tomado forwards que permiten neutralizar el riesgo de inflación asociado a esta unidad de cambio para cubrir los intereses por pagar en los próximos 5 años de la serie más larga y para los próximos 2 años de la serie más corta.

Inversión en filiales

Inversiones en Latinoamérica. La compañía está presente en diferentes mercados extranjeros, todos ellos en Latinoamérica, a través de distintas filiales: En Argentina, Indura Argentina S.A.; en Perú, a través de Indura S.A. Agencia Perú.; en Colombia, a través de Cryogas S.A.; en Ecuador a través de Indura Ecuador S.A. y en México a través de Induramex S.A. de C.V.

Algunos de los riesgos que pueden afectar la gestión de estas inversiones se pueden originar en los cambios políticos y/o económicos de dichos países, lo que pudiera incidir en los niveles de demanda, márgenes y cobranza de dichas compañías generando volatilidad en sus monedas, para reducir este riesgo Indura mantiene la política de financiar dichas filiales con deudas en la moneda funcional de cada una de ellas y en algunos casos para proteger los dividendos además minimiza el riesgo a través de forwards de Monedas.

Crédito

Debemos señalar que históricamente el riesgo asociado al crédito comercial es muy limitado generando castigos históricos ascendentes a menos de 0,3% de la venta al crédito.