ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS
INDURA S.A. INDUSTRIA Y COMERCIO Y FILIALES
FINALIZADOS AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2011

1.-Análisis del Estado de Resultados

El resultado consolidado obtenido por la sociedad acumulado al 30 de Septiembre del año 2011, es una utilidad de $12.626 millones, equivalente a $236,42 por acción, que implica un aumento del 16% en comparación con la utilidad acumulada determinada acorde a IFRS para igual periodo del año anterior de $10.866 millones, equivalente a $203,47 por acción.

Las ventas totales consolidadas de la compañía acumuladas al 30 de septiembre de 2011, alcanzaron los M$171.053 millones 16% superior a igual periodo del año 2010. La Ganancia Bruta sobre Ventas (margen bruto) de la compañía para el periodo alcanzó a 36,3%, superior al año 2010 que fue de 35,9%. El EBITDA consolidado para el periodo alcanzó $38.048 millones, cifra 18% superior a similar periodo del año anterior que fue de $32.228 millones.

El período enero-septiembre del año 2011 presenta un resultado operacional consolidado de $27.254 millones, superior en $5.058 millones, un 23% de aumento al compararlo con igual periodo del año 2010, explicado principalmente por las mayores ventas. En cuanto al resultado no operacional consolidado del periodo presenta un mayor gasto de $3.495 millones en comparación a igual periodo del año 2010. Los impuestos a las ganancias presentan un menor gasto de 6% equivalentes a $191 millones.

Medidas en Pesos chilenos, en Chile las ventas crecieron un 17%, en Colombia un 11%, en Argentina un 23%, en Ecuador un 14% y en Perú un 16%. Con respecto al EBITDA, en Chile creció un 18%, en Colombia un 16%, en Argentina un 33%, en Ecuador un 8% y en Perú disminuyó un 10%. Las ventas de Chile representan un 62% del total consolidado mientras que el EBITDA de Chile representa un 64% del total consolidado. Las ventas de Colombia representan un 19% del total consolidado mientras que el EBITDA de Colombia representa un 22% del total consolidado.

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

Estado de Resultados	30-09-2011 MM$	30-09-2010 MM$	Var. Sep 11 Sep 10 MM$	% Var.
Ingresos de actividades ordinarias	171.053	146.883	24.170	16%
Costo de ventas	(108.913)	(94.670)	(14.244)	15%
Ganancia bruta	62.139	52.213	9.926	19%
Gasto de administración y Ventas	(34.885)	(30.018)	(4.868)	16%
Resultado Operacional	**27.254**	**22.195**	**5.058**	**23%**
Ebitda	**38.048**	**32.228**	**5.820**	**18%**
Otras ganancias (pérdidas)	(2.032)	(196)	(1.836)	934%
Ingresos financieros	101	44	57	131%
Costos financieros	(7.432)	(7.098)	(334)	5%
Diferencias de cambio	(3)	791	(794)	-100%
Resultado por unidades de reajuste	(2.077)	(1.488)	(589)	40%
Ganancia (pérdida), antes de impuestos	**15.812**	**14.248**	**1.564**	**11%**
Gasto por impuestos a las ganancias	(3.139)	(3.330)	191	-6%
Ganancia (pérdida) procedente de operaciones continuadas	12.673	10.918	1.755	16%
Ganancia (pérdida), atribuible a los propietarios de la controladora	12.626	10.866	1.760	16%
Ganancia (pérdida), atribuible a participaciones no controladoras	47	52	(5)	-9%
Ganancia (pérdida)	**12.673**	**10.918**	**1.755**	16%
	$	$	Var. Sep 11 Sep 10	% Var.
Ganancias (pérdida) por acción	236,42	203,47	32,95	16%

2. - Análisis del Balance General

Activos	30-09-2011	31-12-2010	31-12-2009	Var. Sep 11 Dic 10	% Var.
Activos corrientes totales	113.443	106.892	94.284	6.552	6,1%
Activos no corrientes totales	202.053	189.483	193.562	12.569	6,6%
Total de activos	**315.496**	**296.375**	**287.845**	**19.121**	**6,5%**

Los activos totales de la Compañía presentan un aumento de $19.121 millones respecto del cierre del año 2010, el detalle de las variaciones por rubros es el siguiente:
El aumento de los activos corrientes totales de $6.552 millones se explica por:

- Disminución de Efectivo y Efectivos equivalentes por $6.543 millones.
- Aumento de Deudores Comerciales y otras cuentas corrientes por $9.574 millones.
- Inventarios aumentaron en $3.319 millones.

En cuanto al total de activos no corrientes, éstos aumentaron en $12.569 millones debido principalmente a:

- Aumento de Propiedades Planta y Equipos por adiciones de $13.215 millones compensado con la depreciación del periodo por $10.266 millones y un incremento debido a diferencia de cambio por $5.556 millones, explicado por la variación del t/c de cierre que afecta en la conversión de Estados Financieros de filiales extranjeras y desapropiaciones por $277 millones.

Pasivos	30-09-2011	31-12-2010	31-12-2009	Var. Sep 11 Dic 10	% Var.
Pasivos corrientes totales	68.380	60.414	53.895	7.966	13,2%
Pasivos no corrientes totales	137.221	141.099	143.664	(3.879)	-2,7%
Patrimonio total	109.896	94.862	90.286	15.034	15,8%
Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	109.458	94.454	89.435	15.004	15,9%
Participaciones no controladoras	438	408	851	30	7,3%
Total de patrimonio y pasivos	**315.496**	**296.375**	**287.845**	**19.121**	**6,5%**

Los pasivos exigibles, aumentaron en $4.087 millones respecto del año 2010, es decir, un 10,5% y que se explica principalmente por:

- Pasivos Financieros corrientes y no corrientes aumentaron en $1.080 millones
- Cuentas por pagar aumentaron en $3.857 millones
- Otros Pasivos no financieros corrientes disminuyeron en $1.528 millones
- Otras Provisiones y Provisiones por beneficios a los empleados aumentaron en $1.772 millones.
- Pasivos por impuestos corrientes disminuyeron en $156 millones.
- Otros Pasivos no corrientes disminuyeron en $938 millones.

Respecto del Patrimonio el aumento de $15.034 millones se explica fundamentalmente por la utilidad del periodo por $12.673 millones, compensado con la distribución de dividendos provisorios por $4.806 millones y definitivo por $1.550 millones, acordados en el periodo, la variación negativa de Mark to Market de derivados por $40 millones, el movimiento favorable del ajuste de conversión resultado de la conversión de Estados Financieros de filiales extranjeras por $8.774 millones.

Principales Indicadores:

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

Indicador	Unidad	30-09-2011	31-12-2010	Var. Sep 11 Dic 10	% Var.
CAPITAL DE TRABAJO	MM$	45.064	46.478	-1.414	-3,0%
LIQUIDEZ CORRIENTE	veces	1,7	1,8	-0,1	-6,2%
TEST ACIDO	veces	1,0	1,1	-0,1	-7,4%
PERIODO MEDIO DE COBRO	días	76	73	3,7	5,1%
PERIODO MEDIO DE PAGO	días	63	60	3,1	5,1%
PERMANENCIA MEDIA DE STOCK	meses	4,5	4,2	0,3	6,8%
DEUDA FINANCIERA NETA (1)	MM$	135.199	127.527	7.673	6,0%
DEUDA FIN. NETA / PATRIMONIO + CM ACT.FIJO	veces	1,21	1,34	-0,13	-9,9%
DEUDA TOTAL / TOTAL ACTIVO	%	65	68	-2,8	-4,2%
TOTAL ACTIVOS / BONOS	veces	4,0	3,8	0,2	5,4%
DEUDA FINANCIERA NETA / EBITDA (2)	veces	2,7	2,9	-0,2	-6,3%
COBERTURA DE GASTOS FINANCIEROS (3)	veces	5,1	4,6	0,47	10,2%
RETORNO PATRIM. CONTROLADORA (Util Neta/ Patrim)	%	16,8	16,7	0,1	0,5%
MARGEN VENTAS (Util. Neta / Ventas)	%	7,4	7,4	0,0	-0,2%
MARGEN BRUTO (Ganancia Bruta / Ventas)	%	36,3	35,9	0,5	1,3%
EBITDA (4) ultimos 12 meses	MM$	50.198	44.378	5.820	13,1%
EBITDA / VENTAS	%	22	22	0,2	0,9%
CAPITAL EMPLEADO (5)	MM$	245.095	222.389	22.707	10,2%
RENT/CAPITAL (Util.Operac./Cap.Empleado)	%	14,7	13,9	0,8	5,6%

(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 2011 alcanza 1,7 veces sin variación significativa respecto a diciembre del año 2010. El test ácido se calcula disminuyendo las existencias del activo circulante y como se aprecia tuvo una leve baja al comparar el periodo enero- septiembre 2011 v/s diciembre 2010.

La permanencia media de stock (rotación de inventarios) muestra un aumento de 0,3 meses respecto al 31 de diciembre de 2010, 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 aumentó en un 6% (M$7.673 millones) lo que refleja una similar posición a nivel de indicadores de endeudamiento, en especial el índice de cobertura de gastos financieros presenta un mejora importante dado el incremento en el EBITDA del periodo.

Rentabilidad

Los Indicadores de rentabilidad se aprecian con variaciones positivas y destaca el aumento del EBITDA de los últimos 12 meses en 13,1% y el incremento del margen bruto en 1,3%.

3. - Principales Flujos De Efectivo

Estado de Flujo de Efectivo Directo	Periodo 01-01-2011 30-09-2011	Periodo 01-01-2010 30-09-2010	Var. Sep 11 Sep 10 MM$	% Var.
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de operación	26.395	25.593	802	3%
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de inversión	(13.995)	(11.010)	(2.985)	27%
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de financiación	(19.182)	(17.201)	(1.981)	12%
Incremento neto (disminución) en el efectivo y equivalentes al efectivo, antes del efecto de los cambios en la tasa de cambio	**(6.783)**	**(2.618)**	**(4.165)**	**159%**

El flujo por actividades de la operación acumulado a septiembre 2011, alcanzó un flujo neto positivo de $26.395 millones.

Las actividades de inversión generaron un flujo neto negativo de $13.995 millones que se explica principalmente por incorporación de propiedades plantas y equipos por $14.196 millones.

Las actividades de financiación generaron un flujo neto negativo de $19.182 millones, originado principalmente por disminución de préstamos bancarios por $2.003 millones, más pago de intereses por $8.853 millones y por el pago de dividendos por $8.327 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 2011, Indura contaba con el 76% de sus obligaciones financieras en tasa de interés fija y 24% 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 3 años de la serie más larga y para el próximo año 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 0,2% de la venta al crédito.