

ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS INDURA S.A. Y FILIALES FINALIZADOS AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2012

1.-Análisis del Estado de Resultados

El resultado consolidado obtenido por la sociedad acumulado al 30 de Septiembre del año 2012, es una utilidad de \$11.269 millones, equivalente a \$211,02 por acción, que implica una disminución de 11% en comparación con la utilidad acumulada determinada acorde a IFRS para igual periodo del año anterior de \$12.626 millones, equivalente a \$236,42 por acción. Esta disminución de la utilidad neta se debe a que la Compañía ha reconocido en sus resultados de 2012 el cambio permanente de la tasa de impuesto a 20% y su efecto en los impuestos diferidos por pagar en futuros años por CH\$1.435 millones. La Ganancia antes de impuestos de la sociedad acumulada al 30 de Septiembre del año 2012 fue de \$16.715 millones, un aumento 6% en comparación al mismo período del año anterior de \$15.812 millones.

Las ventas totales consolidadas de la compañía acumuladas al 30 de Septiembre de 2012, alcanzaron los M\$190.911 millones 12% superior a igual periodo del año 2011. La Ganancia Bruta sobre Ventas (margen bruto) de la compañía para el periodo alcanzó a 8%, superior a igual período del año 2011 que fue de 36,3%. El EBITDA consolidado para el periodo alcanzó \$38.206 millones, cifra 0,4% superior a similar periodo del año anterior que fue de \$38.048 millones.

A Septiembre 2012 la compañía presenta un resultado operacional consolidado de \$27.078 millones, menor en \$176 millones, un 0,6% de disminución al compararlo con igual periodo del año 2011. El resultado no operacional consolidado del periodo presenta una variación favorable de \$1.079 millones en comparación a igual periodo del año 2011. Los impuestos a las ganancias presentan un mayor gasto de 71,7% equivalentes a \$2.250 millones.

Medidas en Pesos chilenos en comparación al año anterior, en Chile las ventas crecieron un 8%, en Colombia un 16%, en Argentina un 11%, en Ecuador un 30% y en Perú un 25%. Con respecto al EBITDA, en Chile disminuyó en un 7% tras mayores costos de distribución y materias primas, previo al inicio de operaciones de la nueva planta ASU en Puerto Varas, sur de Chile. En Colombia el EBITDA aumentó en un 15%, en Argentina aumentó en un 1%, en Ecuador aumentó un 35% y en Perú aumentó en un 20%. Las ventas de Chile representan un 60% del total consolidado mientras que el EBITDA de Chile representa un 59% del total consolidado. Las ventas de Colombia representan un 20% del total consolidado mientras que el EBITDA de Colombia representa un 25% del total consolidado.

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

Estado de Resultados	30-09-2012	30-09-2011	Var. Sep 12 Sep 11	% Var.
	MM\$	MM\$	MM\$	
Ingresos de actividades ordinarias	190.911	171.053	19.858	12%
Costo de ventas	(123.800)	(108.913)	(14.886)	14%
Ganancia bruta	67.111	62.139	4.972	8%
Gasto de administración y Ventas	(40.033)	(34.885)	(5.147)	15%
Resultado Operacional	27.078	27.254	(176)	-0,6%
Ebitda	38.206	38.048	157	0,4%
Otras ganancias (pérdidas)	(674)	(2.032)	1.358	-67%
Ingresos financieros	35	101	(66)	-65%
Costos financieros	(8.547)	(7.432)	(1.116)	15%
Diferencias de cambio	(98)	(3)	(96)	3787%
Resultado por unidades de reajuste	(1.078)	(2.077)	999	-48%
Ganancia (pérdida), antes de impuestos	16.715	15.812	904	6%
Gasto por impuestos a las ganancias	(5.389)	(3.139)	(2.250)	71,7%
Ganancia (pérdida) procedente de operaciones continuadas	11.326	12.673	(1.346)	-11%
Ganancia (pérdida), atribuible a los propietarios de la controladora	11.269	12.626	(1.357)	-11%
Ganancia (pérdida), atribuible a participaciones no controladoras	57	47	10	21%
Ganancia (pérdida)	11.326	12.673	(1.346)	-11%
	\$	\$	Var. Sep 12 Sep 11	% Var.
Ganancias (pérdida) por acción	211,02	236,42	-25,40	-11%



2. - Análisis del Balance General

Activos	30-09-2012	31-12-2011	Var. Sep 12 Dic 11	% Var.
	MM\$	MM\$	MM\$	
Activos corrientes totales	126.502	120.061	6.441	5,4%
Activos no corrientes totales	203.638	197.491	6.147	3,1%
Total de activos	330.140	317.552	12.588	4,0%

Los activos totales de la Compañía presentan un aumento de \$12.588 millones respecto del cierre del año 2011, el detalle de las variaciones por rubros es el siguiente:

El aumento de los activos corrientes totales de \$6.441 millones se explica por:

- Disminución de Efectivo y Efectivos equivalentes por \$866 millones.
- Aumento de Deudores Comerciales y otras cuentas corrientes por \$2.108 millones.
- Inventarios aumentaron en \$5.199 millones.

En cuanto al total de activos no corrientes, éstos aumentaron en \$6.147 millones debido principalmente a:

- Aumento de Propiedades, Plantas y Equipos por adiciones de \$20.443 millones compensado con la depreciación del periodo por \$10.594 millones y una disminución debido a diferencia de cambio por \$3.018 millones, explicado por la variación del tipo de cambio de cierre que afecta en la conversión de Estados Financieros de filiales extranjeras, desapropiaciones por \$430 millones, transferencia desde grupos en desapropiación mantenidos para la venta por \$2.202 millones correspondiente a inmueble de Indura Perú.
- La baja del dólar en el período impactó sobre la partida de Plusvalía que muestra una disminución de \$3.206 millones.

Pasivos	30-09-2012	31-12-2011 Var. Sep 12 Dic 11		% Var.
	MM\$	MM\$	MM\$	
Pasivos corrientes totales	74.294	69.466	4.828	7,0%
Pasivos no corrientes totales	147.530	136.585	10.945	8,0%
Patrimonio total	108.316	111.501	(3.185)	-2,9%
Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	108.052	111.255	(3.203)	-2,9%
Participaciones no controladoras	264	245	19	7,8%
Total de patrimonio y pasivos	330.140	317.552	12.588	4,0%

Los pasivos exigibles, aumentaron en \$15.773 millones respecto del año 2011, es decir, un 7,7% y que se explica principalmente por:

- Pasivos Financieros corrientes y no corrientes aumentaron en \$18.755 millones
- Cuentas por pagar disminuyeron en \$3.280 millones
- Otros Pasivos no financieros corrientes disminuyeron en \$2.540 millones
- Otras Provisiones y Provisiones por beneficios a los empleados aumentaron en \$1.828 millones.
- Otros Pasivos no corrientes aumentaron en \$1.010 millones debido al incremento de impuestos diferidos por pagar.

Respecto del Patrimonio la disminución de \$3.185 millones se explica fundamentalmente por la utilidad del periodo por \$11.326 millones, compensado con la distribución de un dividendo provisorio y otro definitivo por \$7.796 millones acordados en el periodo, la variación positiva de Mark to Market de derivados por \$324 millones, el movimiento negativo de la reserva por diferencia de cambio por conversión de Estados Financieros de filiales extranjeras por \$6.617 millones y disminución del interés minoritario y otros movimientos de \$365 millones.



Principales Indicadores:

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

Indicador	Unidad	30-09-2012	31-12-2011	Var. Sep 12 Dic 11	% Var.
CAPITAL DE TRABAJO	MM\$	52.208	50.595	1.613	3,2%
LIQUIDEZ CORRIENTE	veces	1,7	1,7	0,0	-1,5%
TEST ACIDO	veces	1,0	1,0	0,0	-1,7%
PERIODO MEDIO DE COBRO	días	79	80	-1,3	-1,6%
PERIODO MEDIO DE PAGO	días	58	73	-14,6	-20,1%
PERMANENCIA MEDIA DE STOCK	meses	4,8	4,1	0,6	14,8%
DEUDA FINANCIERA NETA (1)	MM\$	156.434	136.488	19.945	14,6%
DEUDA FIN. NETA / PATRIMONIO + CM ACT.FIJO	veces	1,39	1,19	0,2	16,9%
DEUDA TOTAL / TOTAL ACTIVO	%	67	65	2,3	3,6%
TOTAL ACTIVOS / BONOS	veces	4,1	4,0	0,1	2,5%
DEUDA FINANCIERA NETA / EBITDA (2)	veces	3,0	2,7	0,4	14,3%
COBERTURA DE GASTOS FINANCIEROS (3)	veces	4,5	5,1	-0,7	-13,1%
RETORNO PATRIM. CONTROLADORA (Util Neta/ Patrim)	%	14,5	16,8	-2,3	-13,6%
MARGEN VENTAS (Util. Neta / Ventas)	%	5,9	7,3	-1,4	
MARGEN BRUTO (Ganancia Bruta / Ventas)	%	35,2	36,1	-0,9	-2,6%
EBITDA (4) ultimos 12 meses	MM\$	51.549	51.391	158	
EBITDA / VENTAS	%	20	22	-1,6	1 1
CAPITAL EMPLEADO (5)	MM\$	264.750	247.989	16.760	
RENT/CAPITAL (Util.Operac./Cap.Empleado)	%	13,8	14,8	-1,0	1 1

⁽¹⁾ Corresponde a Pasivos Financieros deducido: efectivo y efectivo equivalente y MTM derivados

Liquidez

El índice de liquidez al 30 de septiembre de 2012 alcanza 1,7 veces sin variación respecto a diciembre del año 2011. El test ácido se calcula disminuyendo las existencias del activo circulante y como se aprecia no tuvo cambios significativos al comparar ambos periodos.

La permanencia media de stock (rotación de inventarios) muestra un aumento de 0,6 meses respecto al 31 de diciembre de 2011, 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 14,6% (M\$19.945 millones) explicado básicamente por la obtención de recursos para financiar proyectos de inversión.

Rentabilidad

Los Indicadores de rentabilidad se observa una variación positiva de aumento del EBITDA de los últimos 12 meses en 0,3%.

⁽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)



3. - Principales Flujos De Efectivo

Estado de Flujo de Efectivo Directo	Periodo 01-01-2012 30-09-2012	Periodo 01-01-2011 30-09-2011	Var. Sep 12 Sep 11		
	MM\$	MM\$	MM\$	% Var.	
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de operación	19.760	26.395	(6.635)	-25%	
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de inversión	(21.316)	(13.995)	(7.321)	52%	
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de financiación	719	(19.182)	19.901	-104%	
Incremento neto (disminución) en el efectivo y equivalentes al efectivo, antes del efecto de los cambios en la tasa de cambio	(837)	(6.782)	5.945	-88%	

El flujo por actividades de la operación acumulado a septiembre 2012, alcanzó un flujo neto positivo de \$19.760 millones.

Las actividades de inversión generaron un flujo neto negativo de \$21.316 millones que se explica principalmente por incorporación de propiedades plantas y equipos por \$20.443 millones.

Las actividades de financiamiento generaron un flujo neto positivo de \$719 millones, originado principalmente por aumento de préstamos bancarios por \$21.293 millones, más pago de intereses por \$10.375 millones y por el pago de dividendos por \$10.199 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 2012, Indura contaba con el 77% de sus obligaciones financieras en tasa de interés fija y 23% en tasa de interés variable, pero el 36% 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 2 años de la serie más larga.

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 Perú S.A.; 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 0,22% de la venta al crédito.