LABORATORIOS ANDROMACO S.A. Y AFILIADAS

ANALISIS RAZONADO AL 31 DE MARZO DE 2012

RESUMEN EJECUTIVO

Empresas Andrómaco logró durante el primer trimestre del año 2012 ingresos consolidados por MM$ 16.881, valor un 6,8% mayor al año anterior. Esta variación se explica principalmente por:

- 9,0% por los ingresos de la filial Labinco, que en el año 2011 sólo comienza a ser parte de los ingresos consolidados a partir del mes de Julio.
- 1,3% por aumento en las ventas de las filiales extranjeras.
- -3,8% por una caída en los ingresos nacionales. Esta situación se explica en parte por el cambio de modelo logístico implementado por Cenabast que ha obligado a desfasar y reprogramar la forma de operar en el mercado institucional, y por el drenaje de inventarios de las cadenas farmacéuticas.

En el crecimiento de los ingresos de las filiales extranjeras, destaca el 94,9%, 17,3%, y 19,7% en las filiales ABL Pharma Colombia, ABL Pharma Perú y ABL Pharma Ecuador, con respecto a igual período del año anterior, siendo ABL Pharma Cenam (Centroamérica) la única con menores ventas respecto al primer trimestre del año 2011.

Este aumento en ventas de las filiales extranjeras también se ve reflejado con una evolución positiva en sus respectivos mercados.

El margen de contribución fue de MM$ 9.720, un 5% mayor al año anterior explicado por la incorporación de Labinco que aportó un margen de MM$ 604, parcialmente compensado por la caída de las ventas en Chile.

El gasto de administración se incrementó en un 19,1% equivalente a MM$ 1.790 que se explica principalmente por la adopción de un nuevo tratamiento del gasto actual y futuro que representan las actividades comerciales con nuestros clientes; por la consolidación de los gastos de Labinco; y por mayores gastos asociados a la nueva estructura internacional.

De esta forma, el EBITDA en este primer trimestre alcanzó a MM$ -884, lo que equivale a MM$ 1.225 menos respecto al mismo periodo del año anterior.

Lo anterior, junto a mayores costos financieros y diferencias de cambio arrojaron un resultado atribuible a los accionistas a marzo del 2012, de pérdida de MM$ 3.010.-

ANALISIS DEL MERCADO CHILE

De acuerdo a las cifras auditadas por IMS, al cierre del Primer Trimestre del año 2012 el Mercado Farmacéutico Privado en Chile (Canal Farmacia) experimentó un crecimiento de 9,1% en valores y un 2,9% en unidades, respecto a igual período del año anterior.

Empresas Andrómaco, por su parte, mantiene una participación en el mercado consolidándose en el tercer lugar del ranking con un 6,0% de Market Share en valores y 5,1% en unidades, finalizando este primer trimestre con un crecimiento de 4,2 respecto al año anterior.

En el Mercado Ético (segmento de productos de prescripción), la participación de mercado de Empresas Andrómaco es de un 6,0% en valores, y un 4,6% en unidades, con un crecimiento de 6,1% en valores y un crecimiento de 2,8% en unidades.

En el Mercado Popular (segmento de los productos de Venta Libre), Empresas Andrómaco obtuvo una participación de mercado de 5,7% en valores y de 5,9% en unidades, con un decrecimiento de un 2,4% en valores y un decrecimiento de un 15,1% en unidades

ANALISIS DEL MERCADO EN FILIALES

Las principales filiales internacionales han experimentado en los últimos doce meses las siguientes evoluciones en rotación de sus productos en los puntos de venta, en valores y unidades respectivamente, según información auditada por IMS Health.

- ABL Pharma Cenam (Centroamérica) con una variación de de 117,1% y 5,3% en los últimos doce meses.
- ABL Pharma Perú con una variación de 7,2% y 11,8% en los últimos 12 meses.
- ABL Pharma Bolivia con una variación de 8,4% y -3,6% en los últimos 12 meses.
- ABL Pharma Ecuador con una variación de -4,9% y -0,8% en los últimos 12 meses.

La variación porcentual esta expresada en dólares 2012 versus 2011 y los datos según IMS a Marzo de cada año, excepto Bolivia que esta expresado a Febrero.

RE ESTRUCTURACIÓN DE PASIVOS BANCARIOS

Con fecha 26 de Marzo de 2012, se concretó un préstamo por UF 1.200.000, con la institución financiera Corpbanca, con la finalidad de reestructurar la deuda bancaria de corto plazo. Esta operación permite mejorar en forma importante nuestra liquidez, pasando gran parte de la deuda al largo plazo; tener pagos de intereses semestrales y un primer pago de capital en el año 2014. La modalidad de la operación, permitió además generar ahorros en pago de impuestos por MM$ 74,5.

El haber cancelado los pasivos de corto plazo, ha llevado a mantener disponibles las líneas de Capital de Trabajo, lo que entrega una mejor posición competitiva frente a la banca ante eventuales necesidades de capital de trabajo que pudieran surgir dentro del año.

ANALISIS DE RESULTADOS CONSOLIDADO

Los Ingresos Ordinarios Consolidados alcanzaron la suma de MM$ 16.881, valor un 6,8% mayor al año anterior.

Esto se debió a que en el ámbito nacional, las filiales presentaron una disminución de los ingresos en un 4,6% por lo explicado anteriormente. En el caso de las filiales extranjeras, éstas presentaron un crecimiento en sus ingresos de 61,9% en dólares principalmente por la incorporación de Labinco (filial adquirida en Julio de 2011). También destaca los incrementos de ABL Pharma Colombia, ABL Pharma Perú y ABL Pharma Ecuador, siendo ABL Pharma Cenam (Centroamérica) la única con menores ventas respecto al año anterior.

El Margen de Contribución respecto a las ventas alcanzó a 57,6%, 0,8 puntos inferior a igual periodo del año anterior.

Por otra parte, los gastos financieros presentan un aumento de MM$ 614 producto principalmente de una mayor deuda, adquirida entre otros para financiar la compra en Colombia de la filial Labinco y por los gastos asociados a la reestructuración de pasivos que afectó la compañía en el mes de marzo.

Con lo anterior, la pérdida atribuible a los propietarios de la controladora alcanza a los MM$ 3.010.

Finalmente, el EBITDA producto de lo anterior llegó a MM$ -884, lo que equivale a MM$ 1.225 menos respecto al mismo periodo del año anterior.

ANALISIS DEL BALANCE E INDICADORES FINANCIEROS (COMPARADO CON DICIEMBRE 2011)

Las principales variaciones en los rubros del Balance son la disminución en Deudores Comerciales y Otras Cuentas por Cobrar por MM$ 4.376 producto de una gestión de cobranza continua en un trimestre de menores ventas respecto al último trimestre del año 2011, principalmente en Cenabast y otras instituciones públicas en Chile.

Por el lado de los Pasivos, se observa un aumento neto de los Pasivos Financieros Corrientes y los No Corrientes que se explica principalmente por la mayor obtención de préstamos producto de la necesidad de financiamiento de las operaciones en un período caracterizado por menores ingresos promedios.

ANALISIS DEL ESTADO DE FLUJO DE FONDOS METODO DIRECTO

El Flujo Neto Total al 31 de marzo de 2012 mostró una disminución de MM$ 22 con respecto al mismo período del año anterior compuesto principalmente por:

- La disminución del Flujo Neto originado por Actividades de Operación por MM$ 1.847, principalmente por un saldo negativo entre los recaudado y lo pagado a proveedores y empleados por MM$ 891, y porque este año no se cuenta con el ingreso por indemnización por daños del terremoto del año anterior por MM$ 595.

- El aumento del Flujo Neto originado por Actividades de Inversión en MM$ 55 debido principalmente a que las compras de intangibles y activos fijos se mantiene en línea con lo efectuado el periodo anterior.

- El aumento del Flujo Neto originado por Actividades de Financiamiento por MM$ 1.827 debido a que con la re estructuración de la deuda bancaria (operación realizada durante el trimestre con la institución Corpbanca, por un monto de MM$ 27.022.-), se logró mayor financiamiento que el monto original de deuda. Adicionalmente durante el período se pagaron dividendos menores a los realizados en igual período del año anterior.

- la obtención de un financiamiento mayor a la deuda de largo plazo re estructurada y el menor pago de dividendos. Esto se compensa con el aumento en los pagos de préstamos bancarios por MM$ 26.295.

ADMINISTRACION DEL RIESGO

Los principales factores de riesgo, propios de la actividad de Empresas Andrómaco dependen principalmente de lo que acontezca en Chile. También inciden en menor escala el nivel del crecimiento económico en el resto de los países donde tiene presencia, tales como Bolivia, Perú, Ecuador, Costa Rica, Panamá, Colombia, El Salvador, República Dominicana y Guatemala. Asimismo, de la correlación positiva entre las ventas de la Sociedad y los gastos en las áreas de consumo masivo, ético, productos genéricos y hospitalarios.

Adicionalmente, Empresas Andrómaco está afecta a una serie de exposiciones externas a sus operaciones, tales como variaciones en las tasas de interés, riesgos de crédito, tipos de cambio y fluctuaciones en los precios debido a una fuerte competencia de las cadenas farmacéuticas.

a) Riesgos de Mercado y Otros Riesgos de la Industria

Variación del tipo de Cambio.

La variación del tipo de cambio afecta los resultados de la empresa. En el mercado local, una caída en el tipo de cambio impacta negativamente debido a que las exportaciones de productos desde Chile están en constante crecimiento. Por otra parte debido a que una parte considerable de los insumos son adquiridos en el exterior, tal efecto impacta positivamente.

Variación tasa de Interés.

La exposición al riesgo de tasa de interés se produce principalmente por la deuda a corto plazo, producto de la renovación periódica de créditos a tasas distintas a la de origen.

Concentración canales de distribución privados y caída de precios en la industria.

Las altas concentraciones de los distribuidores retail, ejercen una mayor exigencia sobre los márgenes de comercialización. También la tendencia a la reducción de los precios asociados a los productos genéricos afecta los márgenes de los laboratorios.

Exigencia de Calidad en tratados comerciales.

Nuevos tratados o anexos a los Tratados de Libre Comercio ya existentes podrían permitir la entrada de medicamentos a precios más bajos a los comercializados en Chile o en los países en los cuales se mantiene inversiones. Si a ellos no se les exigen las condiciones de certificación que actualmente se requieren a los laboratorios nacionales, podrían entrar al mercado productos más baratos de dudosa calidad.

ADMINISTRACION DEL RIESGO (continuación)

a) Riesgos de Mercado y Otros Riesgos de la Industria (continuación)

Riesgo Político, Regulatorio y Económico de los países.

La operación en otros países latinoamericanos presenta mayores riesgos de inestabilidad política y económica que en Chile. No obstante, estas inversiones presentan importante potencial de crecimiento y de diversificación en los ingresos totales para los próximos años.

La Ley N° 19.996 establece exclusividad en las drogas que sean inscritas o patentadas en Chile. Esto es una potencial desventaja para los laboratorios no dedicados a la investigación, ante la imposibilidad de comercializar nuevos medicamentos que se encuentren bajo esta ley. Con la finalidad de minimizar lo anterior, Empresas Andrómaco mantiene y desarrolla importantes acuerdos internacionales.

b) Riesgo de Liquidez

Las fuentes de financiamiento de la Compañía están comprendidas principalmente por las deudas financieras que mantiene Laboratorios Andrómaco S.A., así como por el saldo entre las cuentas por cobrar y pagar.

La política definida para mitigar los efectos de crédito busca que ambas fuentes de financiamiento tenga una estructura balanceada entre fuentes de corto y largo plazo, una baja exposición de riesgo y estén de acuerdo a los flujos que genera cada una de las empresas del grupo. El riesgo asociado al manejo de los pasivos o activos de carácter financiero es bajo dado que es administrado por la alta gerencia de Empresas Andrómaco, en función a las políticas definidas por la Compañía.

La clasificación de riesgo de las acciones de Laboratorios Andrómaco S.A. al 31 de marzo de 2012 es Feller-Rate: Primera Clase, Nivel 3 y FitchRatings: Nivel 3

La clasificación de solvencia de Laboratorios Andrómaco S.A. al 31 de marzo de 2012 es Feller-Rate: A-

c) Riesgo de Crédito

El riesgo de crédito de la Compañía lleva directa relación a la capacidad que tienen sus clientes de cumplir sus compromisos. En función de lo anterior, cada cliente es administrado de acuerdo a las políticas y procedimientos definidas por la Compañía.

Al otorgarse crédito a clientes, éstos son evaluados crediticiamente a objeto de disminuir los riesgos de no pago. Adicionalmente, la Compañía cuenta con seguros de crédito por las ventas realizadas tanto en Chile como en el extranjero, a Cadenas, Farmacias Independientes y Distribuidores, los que cubren entre un 80% a un 90% de las líneas otorgadas por la compañía de seguro.

La actual política de la Compañía define las provisiones asociadas a sus clientes en función de su calidad crediticia e historial de deudas vigentes, no obstante, de existir evidencias de no pago éstas son incorporadas a la provisión, neto del seguro de crédito.

ADMINISTRACION DEL RIESGO (continuación)

d) Riesgos Legales y Regulatorios

La Compañía al ser un laboratorio de productos farmacéuticos se encuentra sometida a las regulaciones sanitarias de todos los países en que opera. Periódicamente sus productos y procesos productivos son revisados por las autoridades que controlan la producción y distribución de productos farmacéuticos. En función a esto, la planta productiva cumple con diversas normas de calidad internacional, y cuenta con certificaciones tales como INVIMA y GMP que mitigan en forma significativa el riesgo de errores o ineficiencias productivas. Adicionalmente, la Compañía cuenta con seguros de responsabilidad civil y de contaminación de productos para protegerse de eventuales demandas en contra de sus productos.

La Compañía periódicamente está evaluando a través de estudios de consultoría externa, el cumplimiento de la normativa en lo que dice relación a fijación de precios en aquellos países en que existe esta normativa. Los precios de transferencia son validados de igual forma de modo de cumplir con la legislación propia de cada país en la que se venden sus productos.

Índices	Unidad	31.03.2012	31.03.2011	Var.
Liquidez				
Liquidez Corriente	**Veces**	1.80	1.62	11.2%
Razón Ácida	**Veces**	1.21	1.10	9.6%
Deuda				
Endeudamiento	**Veces**	1.74	1.32	31.5%
Pasivos Corto Plazo	**%**	27.9%	25.1%	11.1%
Pasivos Largo Plazo	**%**	72.1%	74.9%	-3.7%
Cobertura				
Cobertura Operacional del Gasto Financiero	**Veces**	1.92	5.74	-66.6%
EBITDA/Gastos Financieros	**Veces**	2.98	7.06	-57.7%
Eficiencia operacional				
Permanencia Cuentas por Cobrar	**Días**	131	138	-5.7%
Rotación Cuentas por Cobrar	**Veces**	2.76	2.60	6.0%
Permanencia de Inventarios	**Días**	202	215	-6.3%
Rotación de Inventarios	**Veces**	1.78	1.67	6.7%
Permanencia Cuentas por Pagar	**Días**	120	137	-12.0%
Rotación Cuentas por Pagar	**Veces**	2.99	2.63	13.6%
R.A.I.I.D.A.I.E (EBITDA)	**M$**	(883,632)	341,128	-359.0%
Rentabilidad				
Rentabilidad del Patrimonio (ROE)	**%**	3.5%	20.2%	-82.9%
Rentabilidad del Activo (ROA)	**%**	4.7%	10.5%	-55.5%
Rentabilidad de activos operacionales (ROOA)	**%**	5.9%	12.6%	-53.6%
Rentabilidad del Capital Invertido (ROIC)	**%**	4.7%	14.6%	-67.9%
Utilidad por Acción de la Controladora (*)	**$**	-5.37	-1.95	175.4%
Márgenes				
Margen Bruto	**%**	57.6%	58.4%	-1.4%
Margen de la ganancia antes de impuestos	**%**	-19.6%	-7.5%	160.6%
Margen EBITDA	**%**	-5.2%	2.2%	-342.6%

Total de Activos	**M$**	109,294,264	96,730,745	13.0%
Total Pasivo menos Patrimonio	**M$**	69,371,341	55,070,360	26.0%
Total Patrimonio	**M$**	39,922,923	41,660,385	-4.2%

(*) Al 31/03/12 el total de acciones en circulación asciende a 560.540.546.