LABORATORIOS ANDROMACO S.A. Y AFILIADAS

ANALISIS RAZONADO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2010

RESUMEN EJECUTIVO

El resultado del ejercicio de los propietarios de la controladora alcanzó los MM$ 9.060, lo que significó un aumento en la utilidad a distribuir. En caso de ser confirmada la política de dividendos por la junta de accionistas, significará un dividendo de $ 9,7 por acción, que representa un incremento de un 8,5% con respecto a las utilidades pagadas en el año 2009.

Empresas Andrómaco logró en este año 2010 ingresos consolidados por MM$ 90.209, valor un 1,9% mayor al obtenido en el año anterior. Este bajo incremento se debió al gran impacto que generó en la industria de la región el hecho de la repentina suspensión de los registros del principio activo Sibutramina (uno de nuestros principales productos, Mesura) por parte de las autoridades sanitarias de la región, lo que se tradujo en menores ventas por un monto aproximado de MM$ 2.000, más MM$ 1.250 de impacto en costo por castigo de inventario que a ese momento se encontraban en las bodegas de la compañía y en los canales de distribución de la región. A pesar de esto, en Chile los ingresos se mantuvieron en línea con el año anterior, y las filiales extranjeras presentaron un incremento de un 21,8% en sus ventas en dólares, pero a un tipo de cambio menor.

El fuerte impacto de esta suspensión, tanto en menor venta como en menor resultado, obligó a Empresas Andrómaco a implementar un agresivo plan de potenciamiento comercial de otras líneas alternativas de productos, y de control de gasto, lo que finalmente logró paliar el efecto, presentando ventas acumuladas crecientes, con reducción en los gastos de administración en un 3,1%, equivalente a MM$ 1.364, lo que le permitió a la compañía alcanzar un EBITDA sobre el 19%.

El EBITDA alcanzó los MM$ 17.329. Al comparar el margen EBITDA del 19,2% obtenido en este año, con los logrados por Empresas Andrómaco en los años 2007 (14,4%), 2008 (13,6%), y 2009 (18,2%), según principios contables chilenos, se confirma la consolidación de la nueva estructura comercial, operacional y financiera, más productiva, focalizada y eficiente, objetivo planteado a fines del año 2008, cuando la industria y el país enfrentaban la incertidumbre de la crisis mundial, y se hacía necesario preparar a la compañía ante un futuro aún más competitivo.

Como hitos importantes a destacar durante el año, en el primer trimestre, se realizó la negociación y firma de Contrato con el laboratorio español especialista en dermatología Isdin, para representar sus productos en todas las filiales extranjeras de la región.

En este año también se efectuó la compra de la marca Gamalate a la empresa española Ferrer dueña de dicha licencia, y con quien se mantenía esta relación desde el año 1976. Esta operación tuvo como objetivo continuar el desarrollo de dicha exitosa marca en el mercado local, e iniciar un agresivo plan de incorporarla en nuevos segmentos.

Asimismo, la compañía obtuvo de manera exitosa el registro del producto Hipoglós en Estados Unidos y Puerto Rico, autorizado por la FDA, abriéndose la posibilidad de comercializarlo en toda su gama en un mercado de más de 300 millones de habitantes. De esta manera se espera que Empresas Andrómaco comience en un futuro próximo con actividades de promoción y venta en este país, sumándose a la comercialización de la marca que ya tiene presencia en Bolivia, Perú, Ecuador, Panamá, Costa Rica, El Salvador, República Dominicana y Guatemala.

En cuanto a la comercialización de medicamentos que no requieren receta médica, clasificados como de Venta Libre/OTC, se han iniciado a nivel nacional discusiones e iniciativas sobre la autorización de la venta en góndolas en establecimientos distintos a farmacias. Esta medida podría impactar positivamente en la comercialización de los productos OTC o de venta libre.

En lo referente a lanzamientos de productos, durante el año se efectuaron veintinueve lanzamientos, catorce en Chile y quince en Filiales Extranjeras, lo que está en línea con la estrategia de la permanente renovación de la oferta.

De igual forma cabe destacar que este año se obtuvo la certificación ISP a los primeros medicamentos bioequivalentes de Empresas Andrómaco: Neolarmax, Evimal y Clorfenamina, proceso que se desarrolló de manera interna en el laboratorio de bioequivalencia que para este efecto se implementó en nuestras instalaciones.. Finalmente, y en línea con lo anterior, durante el año Empresas Andrómaco continuó obteniendo nuevas licencias de productos para la artritis, epilepsia, parkinson, colon irritable, y de alimentos parenterales.

Es destacable el acuerdo de licencia para la línea oftalmológica con el reconocido laboratorio de investigación francés THEA, que permitirá la entrada de Empresas Andrómaco a este importante sector de la salud.

Destaca también el lanzamiento de Progensa PCA3 por la filial MasterCare, el primer test en Sudamérica para el diagnóstico de cáncer de próstata.

En investigación y desarrollo Empresas Andrómaco dio un paso más en la implementación de la plataforma de investigación al adquirir y poner en marcha una línea de producción de anillos vaginales de última generación y única en la región.

A finales de año se estableció una importante alianza estratégica con la administradora de fondos de capitales de riesgo Aurus, para el desarrollo conjunto de proyectos de innovación en el ámbito farmacéutico, en alianza con investigadores del mundo de la salud humana.

En el mercado veterinario acuícola, Empresas Andrómaco implementó un laboratorio de detección de dioxinas único en Latinoamérica con la tecnología Callux, la más precisa para la detección de dioxinas en alimentos para humanos y animales (food & feed), convirtiéndose en el laboratorio pionero en este tipo de servicios de diagnóstico en la región.

Ante los efectos del terremoto, Empresas Andrómaco, efectuó una importante donación que consistió en 42 millones de dosis, con un valor comercial aproximado de MM$ 2.500. En el ámbito interno, la compañía logró una rápida y exitosa recuperación de la operación logística, reanudando el abastecimiento a clientes en una semana.

Durante este año se llevó a cabo la negociación colectiva con el Sindicato Empresa Laboratorios Andrómaco, donde participaron 227 trabajadores. Este valioso acuerdo, con vigencia por primera vez de cuatro años, se logró gracias al compromiso y la motivación de las partes en mejorar el bienestar y la calidad de vida de nuestros colaboradores. El proceso de negociación reflejó los principales valores corporativos de nuestra organización, los cuales son el respeto, la integridad, el compromiso y la excelencia.

En lo Tecnológico se concretó la implementación y estandarización del sistema de información SAP en todas las filiales de la región. También se incorporó la tecnología del Ipad como herramienta de apoyo en la gestión de la visita médica.

Durante el año 2010 se presentó trimestralmente los Estados Financieros Consolidados de acuerdo con las nuevas normativas contables (IFRS)

Respecto a la visión que se tiene de la Compañía, se obtiene el lugar 53 en reputación corporativa según Reputation Institute de la UC, lugar 21 en ranking BrandIndex elaborado por la compañía inglesa YouGov, donde los productos Predual y Cotibín están dentro de las marcas con mayor avance en recomendación.

Otro de los aspectos relevante se refiere al precio de la acción, el cual al cierre del año 2010 se cotizaba a $ 270, lo que representa un incremento superior a un 90% del valor cotizado a fines del año 2009.

ANALISIS DEL MERCADO CHILE

En noviembre del año 2010, y por primera vez en la historia de Empresas Andrómaco, se obtuvo una participación de mercado de 7% en valores y 6.3% unidades en Chile, ubicando a la empresa como la primera en el mercado chileno, con crecimientos de 0.7% y 9.4% respectivamente.

A fines del año 2010, en el segmento de productos de Prescripción, las ofertas de Laboratorio Andrómaco y Laboratorio Silesia en conjunto obtuvieron un crecimiento en valores de 5,77% con respecto al año anterior, alcanzando finalmente una participación de mercado de un 6,65% en valores, y un 4,74% en unidades.

Para el segmento de los productos de Venta Libre, se obtuvo una participación de 5,62% en valores y de 5,62% en unidades, con un decrecimiento final en valores del 6,65%.

ANALISIS DEL MERCADO EN FILIALES

En el mercado internacional, las filiales experimentaron crecimientos significativos en valores, los que acumulados a diciembre 2010 representan un 23,01% en ABL Pharma Colombia; 2,34% en ABL Pharma Perú; 12,83% en ABL Pharma Bolivia; 12,68% en ABL Pharma Ecuador, 61,72% en ABL Costa Rica; 58,54% ABL en Pharma Guatemala; 24,84% en ABL Pharma Panamá y sólo ABL Pharma Salvador mostró un decrecimiento que alcanzó un 2,27%.

ANÁLISIS DE RESULTADOS CONSOLIDADO

Los Ingresos consolidados de Empresas Andrómaco del año 2010 fueron MM$ 90.209, valor un 1,9 % mayor al obtenido en el año anterior. Esto debido principalmente a que la caída en las ventas de Andrómaco de 2,8% fue compensada con un aumento en las ingresos de la filial de Silesia de un 15,8% y con el incremento de las ventas de las filiales extranjeras, donde destaca Centroamérica con 37,8%, Ecuador con 27,4% y Perú con 8,7%

Los Gastos de Administración presentaron una baja de MM$ 1.364. En los Otros Ingresos y Gastos se incluye los valores a cobrar por indemnización y los castigos de existencias producto del Terremoto ocurrido el 27 de febrero equivalente a UF 27.641 y UF 34.420, respectivamente.

Para el caso de las Diferencias de Cambio, existe un mayor gasto por MM$ 293 que se explica principalmente por tener una exposición positiva a la variación del tipo de cambio, la cual fue inversa durante el año 2009.

La variación en la Unidad de Reajuste, que asciende a MM$ 1.101, se explica por el cambio que experimentan las obligaciones bancarias de largo plazo contraídas en UF.

Producto de lo anterior, la Ganancia atribuible a los propietarios fue de MM$ 9.060.

El EBITDA en el año 2010 alcanzó a MM$ 17.329, manteniéndose en línea con el año anterior.

Las inversiones realizadas por Laboratorios Andrómaco durante el 2010 alcanzaron los MM$ 5.730, las cuales se dividieron en Marcas y Registros MM$ 2.541, Tecnología MM$ 1.149, Oficinas MM$ 1.035 y Operacionales MM$ 1.006.

ANÁLISIS DEL BALANCE E INDICADORES FINANCIEROS

La principal variación en los rubros del balance al 31 de diciembre de 2010 y el 31 de Diciembre del 2009, corresponde a un cambio entre los pasivos corrientes y los no corrientes que se observa en el rubro del balance Obligaciones Bancarias de Largo Plazo por MM$ 4.410. lo anterior se explica por:

- El aumento de obligaciones de largo plazo por MM$ 14.200, producto de restructuración del deuda de corto plazo.
- La disminución de obligaciones de largo plazo por MM$ 8.400, producto de pago deuda.
- La disminución de obligaciones de largo plazo por MM$ 1.390 debido a el tránsito de estas a la porción de corto plazo.

Esto explica el aumento de los índices de Liquidez Corriente en un 11,9% y de Razón Ácida en un 14,2% con respecto a los obtenidos en el 2009.

ANÁLISIS DEL ESTADO DE FLUJO DE FONDOS METODO DIRECTO

El Flujo Neto Total al 31 de diciembre de 2010 mostró un aumento de MM$ 143 con respecto al cierre del año anterior compuesto principalmente por:

- Aumento del Flujo Neto originado por Actividades de la Operación por MM$ 5.650 debido principalmente al aumento de cobros procedentes de las ventas MM$ 17.364, compensado por el aumento en el pago de los proveedores y empleados por MM$ 10.798.
- La disminución del Flujo Neto originado por Actividades de Inversión en MM$ 4.491 , debido principalmente al aumento de pagos en las compras de activos fijos e intangibles por MM$ 4.495, donde destaca la compra de la marca Gamalate por MM$ 1.664
- Disminución del Flujo Neto originado por Actividades de Financiamiento por MM$ 988, explicado por un aumento en el pago de dividendos por MM$ 2.571, compensado parcialmente con un aumento en la obtención neta de préstamos por MM$ 1.583.

ADMINISTRACIÓN DEL RIESGO

Los principales factores de riesgo propios de la actividad de Laboratorios Andrómaco y sus filiales dependen de:

- el nivel del crecimiento económico en Chile, Bolivia, Perú, Ecuador, Costa Rica, Panamá, Colombia, El Salvador, República Dominicana y Guatemala, así como de los niveles de crecimiento económico en los principales mercados de exportación de la Compañía.

- Correlación positiva entre las ventas de la Sociedad y los gastos en las áreas de consumo masivo, consumo ético, productos genéricos y hospitalarios.

Del mismo modo Laboratorios 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, este último no cuantificable.

a) Riesgos de Mercado y Otros Riesgos de la Industria

Variación del Tipo de Cambio.
El tipo de cambio afecta relativamente los resultados de la compañía, debido a que una parte considerable de los insumos son adquiridos en el exterior. Sin embargo, esta situación se ve contrarrestada por el nivel creciente de nuestras exportaciones.

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 fijas distintas a la de origen.

Concentración de Canales de Distribución Privado y caídas de precios en la industria
Las altas concentraciones de los distribuidores retail eventualmente ejercerá una mayor exigencia sobre los márgenes de comercialización. También la tendencia a la reducción de los precios asociados a los productos genéricos podrá afectar los márgenes de los laboratorios.

Marcas Propias

Existe la constante amenaza por parte de las cadenas farmacéuticas de potenciar la venta de sus genéricos de marca por sobre los productos equivalentes elaborados por 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 su defecto en los países en los cuales se mantiene inversiones. Si a ellos no se les exigen las condiciones de certificación que actualmente se exige a los laboratorios nacionales, podrían entrar al mercado productos más baratos de dudosa calidad.

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 importantes potenciales de crecimiento y de diversificación en los ingresos totales para los próximos años.

La Ley Nº 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. Lo anterior implica la necesidad de generar alianzas con laboratorios de investigación. Con la finalidad de minimizar dicho riesgo Empresas Andrómaco mantiene y desarrolla acuerdos internacionales,.

El tipo de cambio impacta de forma poco significativa los resultados de la compañía, ya que si bien el 62% de los insumos son adquiridos en el exterior, estos representan un porcentaje menor del costo de producto, y su efecto se reduce aun más por el nivel creciente de las exportaciones, que alcanzan alrededor del 20% de las ventas totales.

b) Riesgo de Liquidez

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

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 que estén de acuerdo a los flujos que genera cada una de las empresas de la Sociedad.

El riesgo asociado a pasivos o activos de carácter financiero es bajo dado que es administrado por la alta gerencia de Laboratorios Andrómaco S.A. en función a las políticas definidas por la Compañía.

La clasificación de riesgos de las acciones de Laboratorios Andrómaco al 31 de diciembre de 2010 es:

- Feller-Rate: Primera Clase Nivel 3
- FitchRatings: Nivel 3

La clasificación de solvencia de Laboratorios Andrómaco al 31 de diciembre de 2010 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 contractuales. 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 las filiales en el extranjero, a cadenas, farmacias independientes y distribuidores, los que cubren entre un 80% y un 90% de las Ventas Nacionales y Extranjeras.

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, netas del seguro de crédito (ya sea por quiebra, orden de cesación de pagos, etc.).

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 distribución de productos farmacéuticos. En función a esto, la planta productiva cumple con diversas normas de calidad internacional, 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 tampering para protegerse de eventuales demandas en contra de sus productos.

e) Riesgos legales y regulatorios filiales extranjeras

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. Hasta la fecha la empresa no ha tenido observaciones por parte de las autoridades fiscales el no cumplimiento de estas normas.

ANALISIS RAZONADO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2010

Índices	Unidad	31.12.2010	31.12.2009	Var.
Liquidez				
Liquidez Corriente	**Veces**	1.70	1.52	11.9%
Razón Ácida	**Veces**	1.21	1.06	14.2%
Deuda				
Endeudamiento	**Veces**	1.31	1.37	-4.3%
Pasivos Corto Plazo	**%**	49.8%	61.5%	-18.9%
Pasivos Largo Plazo	**%**	50.2%	38.5%	30.2%
Cobertura				
Cobertura Operacional del Gasto Financiero (2)	**Veces**	5.94	5.51	7.7%
EBITDA/Gastos Financieros (2)	**Veces**	7.14	6.58	8.5%
Eficiencia operacional				
Permanencia Cuentas por Cobrar (2)	**Días**	140	128	8.9%
Rotación Cuentas por Cobrar (2)	**Veces**	2.58	2.81	-8.2%
Permanencia de Inventarios (2)	**Días**	208	257	-19.1%
Rotación de Inventarios (2)	**Veces**	1.73	1.40	23.6%
Permanencia Cuentas por Pagar (2)	**Días**	133	131	1.0%
Rotación Cuentas por Pagar (2)	**Veces**	2.72	2.74	-1.0%
R.A.I.I.D.A.I.E (EBITDA) (1)	**M$**	17,329,273	17,347,593	-0.1%
R.A.I.I.D.A.I.E (EBITDA) (2)	**M$**	17,329,273	17,347,593	-0.1%
Rentabilidad				
Rentabilidad del Patrimonio (ROE) (2)	**%**	22.1%	26.5%	-16.6%
Rentabilidad del Activo (ROA) (2)	**%**	11.9%	13.5%	-11.6%
Rentabilidad de activos operacionales (ROOA)(2)	**%**	14.2%	16.0%	-11.0%
Rentabilidad del Capital Invertido (ROIC) (2)	**%**	16.6%	18.0%	-7.9%
Utilidad por Acción de la Controladora (3)	**$**	16.16	17.46	-7.4%
Márgenes				
Margen Bruto	**%**	64.5%	67.7%	-4.8%
Margen de la ganancia antes de impuestos	**%**	11.9%	13.1%	-9.4%
Margen EBITDA	**%**	19.2%	19.6%	-1.9%
Total de Activos (1)	**M$**	98,248,763	95,896,666	2.5%
Total Pasivo menos Patrimonio (1)	**M$**	55,540,363	55,811,886	-0.5%
Total Patrimonio (1)	**M$**	42,708,400	40,084,780	6.5%

(1) Valores actualizados al cierre.

(2) Valores anualizados .

(3) Al 31/12/10 el total de acciones en circulación asciende a 560.540.546.