# ANÁLISIS RAZONADO

Por los períodos intermedios terminados
Al 30 de junio de 2016 y 2015
(Expresado en Miles de Dólares Estadounidenses)

| | |
|---|---|
| **$** | Pesos chilenos |
| **M$** | Miles de pesos chilenos |
| **€** | Euros |
| **M€** | Miles de euros |
| **USD** | Dólares estadounidenses |
| **MUSD** | Miles de dólares estadounidenses |

**CASA DE MONEDA DE CHILE S.A.**

Índice del Análisis Razonado


1. ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA INDIVIDUAL - 2 -
Gestión del Capital de Giro - 2 -
Gestión de Tesorería - 3 -
2. ESTADO DE RESULTADO INDIVIDUAL - 3 -
Ingresos y Costos de Explotación - 3 -
Resultado Operacional - 4 -
Gastos Financieros - 4 -
EBITDA - 4 -
Pérdida Después de Impuesto - 4 -
3. INDICADORES DE BALANCE Y RENTABILIDAD - 4 -
Indicadores de Balance - 4 -
Indicadores de Actividad y Rentabilidad - 5 -
4. ADMINISTRACION DE RIESGOS - 5 -
Riesgo de Crédito - 5 -
Riesgo de Liquidez - 5 -
Riesgo de Tasa de Interés - 5 -
Riesgo de Mercado - 6 -
Riesgo de Moneda Extranjera - 6 -
Análisis de sensibilidad del riesgo de tasa de cambio - 7 -
5. RESTRICCIONES FINANCIERAS - 8 -
Covenants Financieros - 8 -
Definiciones - 8 -
Indicadores - 9 -

## 1. ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA INDIVIDUAL

El análisis que se detalla, está referido a los períodos intermedios terminados al 30 de junio de 2016 y 2015, respectivamente. Las cifras comentadas están basadas en los estados financieros de Casa de Moneda de Chile S.A. (en adelante, "CMCH"), presentados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

### Gestión del Capital de Giro

Los siguientes indicadores serán considerados en esta sección:

| Gestión del Capital de Giro | 30-06-2016 | 30-06-2015 |
|---|---|---|
| | MUSD | MUSD |
| Capital de Trabajo Operacional | (3.067) | 4.225 |
| Flujo Efectivo de Operación | 6.677 | (4.843) |
| Posición Neta Financiera | (19.376) | (16.815) |

### A) Capital de Trabajo Operacional

En línea con la determinación del Estado de Flujo Efectivo, el Capital de Trabajo y sus variaciones consideran los mismos componentes.

El nivel de Capital de Trabajo al cierre del período de junio de 2016 fue de MUSD (3.067), lo que representa una disminución versus mismo período intermedio del año anterior en MUSD (7.292), y las principales variaciones, se originan:

Activos Corrientes, en los Inventarios los cuales disminuyeron en MUSD (5.225) y en las Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas las cuales disminuyeron en MUSD(274), en comparación al mismo período intermedio año anterior.

Pasivos Corrientes, en las Cuentas Comerciales y Otras Cuentas por Pagar las cuales aumentaron en MUSD (1.716), en comparación al mismo período intermedio año anterior.

### B) Flujo de Caja Operacional

El Flujo de Caja al cierre del período de junio de 2016 muestra una caja con un aumento como consecuencia de las actividades de operación por un monto de MUSD 6.677, en comparación al mismo período del año anterior que generó un flujo operacional de MUSD (4.843), generando mayores flujos por un monto de MUSD 11.520 si comparamos ambos períodos intermedios. Esta variación entre períodos intermedios es producto principalmente del aumento en el flujo de Cobros Procedentes de las Ventas por MUSD 18.226, de los Pagos a Proveedores por MUSD 6.016 y de Otras Salidas de Efectivo por MUSD 610.

### C) Posición Neta Financiera

La posición neta financiera consiste en tomar los saldos de Efectivo y Equivalentes al Efectivo, más el de Activos Financieros Corrientes y deducirle los Pasivos Financieros Corrientes.

El saldo por el período intermedio al 30 de junio de 2016 fue de MUSD (19.376), que es mayor al período intermedio del año anterior en MUSD (2.561). Esta variación entre períodos es producto principalmente del aumento en el Efectivo y Equivalente al Efectivo por MUSD 506 y el aumento en Otros Pasivos Financieros No Corrientes por toma de cartas de crédito necesarias para financiar el Capital de Trabajo relacionado principalmente con la materia prima por MUSD 3.396, con el objeto de calzar los flujos del ciclo de producción y ventas.

## Gestión de Tesorería

### Efectivo y Equivalentes al Efectivo

El período intermedio actual tuvo una variación positiva del Flujo de Caja total de MUSD 506 al comparar con el mismo período del año anterior, como resultado principalmente de una mayor cantidad de flujos procedentes de cobros de las ventas.

## 2. ESTADO DE RESULTADO INDIVIDUAL

## Ingresos y Costos de Explotación

Los ingresos y costos de explotación por línea de negocio se detallan a continuación:

| Línea Negocio Acuñación | 30-06-2016 | 30-06-2015 |
|---|---|---|
| | MUSD | MUSD |
| Ingresos Explotación | 5.871 | 11.463 |
| Costos Explotación | (3.970) | (10.629) |
| Margen Bruto | 1.901 | 834 |

| Línea Negocio Impresión | 30-06-2016 | 30-06-2015 |
|---|---|---|
| | MUSD | MUSD |
| Ingresos Explotación | 10.250 | 7.136 |
| Costos Explotación | (6.377) | (2.658) |
| Margen Bruto | 3.873 | 4.478 |

| Otros | 30-06-2016 | 30-06-2015 |
|---|---|---|
| | MUSD | MUSD |
| Ingresos Explotación | 1.610 | 2.583 |
| Costos Explotación | (1.183) | (1.232) |
| Margen Bruto | 427 | 1.351 |

| Total Consolidado | 30-06-2016 | 30-06-2015 |
|---|---|---|
| | MUSD | MUSD |
| Ingresos Explotación | 17.731 | 21.182 |
| Costos Explotación | 11.530 | (14.519) |
| Margen Bruto | 6.201 | 6.663 |

**Resultado Operacional**

El resultado operacional fue de MUSD (4.080) ó (123,01)% sobre los Ingresos Ordinarios del período intermedio. Al comparar con el período del año anterior, se produce una variación negativa de MUSD (2.058) ó 201,78%, debido principalmente a un aumento en los Costos de Distribución por MUSD (1.379) y en los Gastos de Administración por MUSD (686).

**Gastos Financieros**

El resultado de los Gastos Financieros fue de MUSD (865), el cual no tuvo una variación significativa respecto del resultado obtenido en el mismo período del año anterior, como consecuencia de la continuidad de las imputaciones.

**EBITDA**

El EBITDA al 30 de junio de 2016 alcanzó la suma de MUSD (836) ó (4,71) % sobre los Ingresos Ordinarios del período intermedio. Respecto al mismo período del año anterior, esto representó una disminución por MUSD (1.623) o una variación negativa de 194,19%, debido principalmente a un resultado del período intermedio negativo.

**Pérdida Después de Impuesto**

El resultado después de los impuestos a la renta e impuestos diferidos fue de MUSD (4.118) ó (123,22)% sobre los Ingresos Ordinarios. Al comparar con el período del año anterior, se produce una variación negativa de MUSD (1.535) ó (159,43)%.

## 3. INDICADORES DE BALANCE Y RENTABILIDAD

Los indicadores más relevantes de la gestión financiera de CMCH se detallan a continuación:

**Indicadores de Balance**

| Indicadores Principales - Financieros | 30-06-2016 | 30-06-2015 |
|---|---|---|
| **Liquidez** | | |
| Liquidez Corriente (veces) | 0,93 | 1,11 |
| Razón Ácida (veces) | 0,41 | 0,38 |
| **Endeudamiento** | | |
| Razón de Endeudamiento (veces) | 0,55 | 0,47 |
| Cobertura Gastos Financieros | (0,79) | (0,98) |

## Indicadores de Actividad y Rentabilidad

| Indicadores Principales - Financieros | 30-06-2016 | 30-06-2015 |
|---|---|---|
| **Actividad** | | |
| Rotación Inventario | 0,60 | 0,52 |
| Permanencia de Inventarios (Días) | 611,41 | 172,12 |
| **Rentabilidad** | | |
| Rentabilidad del Patrimonio | (5,24)% | (3,08)% |
| Rentabilidad del Activo | (2,60)% | (1,59)% |
| Rendimiento Activos Operacionales | 5,23% | 5,63% |
| Utilidad por Acción | (0,35)% | 0,05% |

## 4. ADMINISTRACION DE RIESGOS

### Materias Primas Relevantes

El costo de las materias primas relevantes (para efecto de licitaciones) es incorporado dentro de la estructura base de la formación del precio de venta. Parte importante del "seguro por variación del precio de la materia prima" tiene su contrapartida en cláusulas de indexación a la variación en el precio de venta de la misma materia prima.

### Riesgo de Crédito

El riesgo de incobrabilidad es muy bajo, ya que las cuentas por cobrar nacionales, en su gran mayoría, corresponden a facturaciones a clientes institucionales. En el caso de las ventas de exportación, éstas son documentadas con Cartas de Créditos Internacionales, confirmadas e irrevocables, salvo excepciones autorizadas por el Directorio.

### Riesgo de Liquidez

Una gestión prudente se ha establecido como política de cumplimiento con terceras partes. Esto se refiere a la flexibilidad para cumplir cabalmente con las obligaciones contraídas balanceada con las estimaciones de cobros y pagos, además de la política de cobertura de moneda y la utilización de cartas de crédito domésticas e internacionales según la naturaleza del pasivo. Los índices descritos anteriormente respaldan este procedimiento.

### Riesgo de Tasa de Interés

De las Obligaciones Financieras: son principalmente Cartas de Crédito destinadas a financiar compras de materias primas, acotadas en el tiempo y con su financiamiento estrechamente vinculado a la fecha de pago por parte de los clientes relevantes. La empresa se rige por políticas establecidas por el Ministerio de Hacienda, a través del Decreto Exento N° 387 del 09 de noviembre de 2015, que cubren todo el año calendario 2016.

La tabla a continuación muestra los límites de crédito autorizados:

| Instrumentos | Límite de Crédito MUSD |
|---|---|
| Línea de crédito | 50.000 |
| Cartas de créditos | 50.000 |
| Instrumentos financieros | 10.000 |
| Capital de trabajo | 6.000 |
| **Total** | **116.000** |

De los Excedentes de Caja: son inversiones de corto plazo y la política de la sociedad consiste en mantener sus recursos en instrumentos con tasa de interés, diversificados entre pesos y dólares. En lo referido a inversiones en el Mercado de Capitales, son invertidos en instituciones financieras con una categoría mínima de N-1 y la composición de lo invertido en fondos mutuos no debe exceder del 20%.

**Riesgo de Mercado**

CMCH participa en la producción de monedas y billetes como también otros tipos de especies valoradas. De las actividades descritas anteriormente, una parte substancial de las operaciones de la compañía corresponde al proceso de acuñación, impresión de valores y comercialización en Chile de sus productos. Asimismo desde hace algunos años la empresa ha extendido sus actividades a la exportación de estos productos a países de América Latina y resto del mundo.

CMCH accede al mercado de proveedores internacionales para el suministro de materia prima para monedas, billetes y especies valoradas, situación que le permite asegurar el abastecimiento y el cumplimiento de sus compromisos comerciales.

Para el abastecimiento de metales, CMCH los obtiene principalmente de empresas internacionales. Para el caso del suministro de cospeles y aluminios en el año 2016, el suministro de estos es mediante la importación de empresas ubicadas en Asia (Corea) y Europa (Alemania e Inglaterra).

Las materias primas para la elaboración de billetes y especies valoradas, se traen principalmente de Europa (Francia, Suiza y Alemania).

Dada la alta volatilidad de los precios de los metales es que la sociedad ha indexado en el precio de venta el valor de las materias primas, lo cual permite que la administración haya minimizado el impacto de las eventuales variaciones del precio de los metales.

Por otra parte en el mercado de impresión de billetes y acuñación de monedas existe falta de transparencia respecto de precios tanto históricos como actuales, y también altas barreras de entrada debido a importantes inversiones tanto tecnológicas, como en certificaciones. Es un mercado pequeño con pocos participantes y con altas exigencias en relaciones públicas y marketing relacional de competidores y proveedores.

**Riesgo de Moneda Extranjera**

La moneda funcional de CMCH es el dólar estadounidense; sin embargo, existen partidas de los estados financieros denominados en moneda distintas al dólar estadounidense como ciertas ventas locales, costos e impuestos, las cuales están expuestas a cambios en su valor en dólares en la medida que se produzcan fluctuaciones en la paridad Peso/USD.

En adición, existen activos y pasivos en euros y francos suizos que no representan montos significativos.

Al 30 de junio de 2016 y 31 de diciembre de 2015, los activos en moneda distinta al USD y en pesos chilenos se presentan principalmente en el rubro de deudores comerciales y otras cuentas por cobrar corrientes y en activos por impuestos corrientes. Los pasivos en moneda distinta al USD y en pesos chilenos se presentan principalmente en el rubro de cuentas comerciales y otras cuentas por pagar y en el rubro otros pasivos financieros corrientes, la composición de activos y pasivos en las distintas monedas es la siguiente:

| | 30-06-2016 MUSD | % | | 31-12-2015 MUSD | % |
|---|---|---|---|---|---|
| **Activos** | | | | | |
| Pesos chilenos ($) | 3.449 | 2,17% | | 3.549 | 2,21% |
| Euros (€) | 741 | 0,47% | | 1.086 | 0,68% |
| Francos suizos (FCH) | 22 | 0,01% | | 22 | 0,01% |
| Dólares estadounidenses (USD) | 154.417 | 97,35% | | 155.654 | 97,10% |
| **Total Activos** | **158.629** | **100,00%** | | **160.311** | **100,00%** |
| **Pasivos** | | | | | |
| Pesos chilenos ($) | 3.072 | 3,84% | | 2.182 | 2,81% |
| Euros (€) | 2.214 | 2,77% | | 4.834 | 6,23% |
| Francos suizos (FCH) | 98 | 0,12% | | 3.141 | 4,05% |
| Libra Esterlinas (GBP) | 3 | 0,01% | | - | 0,00% |
| Dólares estadounidenses (USD) | 74.654 | 93,26% | | 67.448 | 86,91% |
| **Total Pasivos** | **80.041** | **100,00%** | | **77.605** | **100,00%** |

## Análisis de sensibilidad del riesgo de tasa de cambio

Considerando la exposición al 30 de junio de 2016 y 31 de diciembre de 2015, asumiendo que el peso chileno se aprecie o (deprecie) un 10% respecto al dólar estadounidense, se estima que el efecto en Activos y Pasivos, es el siguiente:

| Sensibilidad de Activos y Pasivos | 30-06-2016 MUSD | | 31-12-2015 MUSD |
|---|---|---|---|
| **Exposición neta** | **(1.175)** | | **(5.500)** |
| Aprecia el peso chileno en 10% | (1.293) | | (6.050) |
| Deprecie el peso chileno en 10% | (1.058) | | (4.950) |

El efecto estimado sobre los resultados de la Sociedad, es el siguiente:

| Sendibilidad de Ingresos y Costos | 30-06-2016 MUSD | | 31-12-2015 MUSD |
|---|---|---|---|
| Aprecia el peso chileno en 10% | 439 | | 617 |
| Deprecie el peso chileno en 10% | (359) | | (505) |

Considerando que en los ejercicios terminados al 30 de junio de 2016 y 31 de diciembre de 2015, aproximadamente el 42% (41%) de los ingresos de la Sociedad corresponden a ventas efectuadas en monedas distintas del dólar estadounidense, y que aproximadamente un 28% (27%) de los costos de los períodos terminados al 30 de junio de 2016 y 31 de diciembre de 2015 están en moneda distinta del dólar estadounidense, y asumiendo que el peso chileno se aprecie o (deprecie) un 10% respecto del dólar estadounidense, manteniendo todas las demás variables constantes.

## 5. RESTRICCIONES FINANCIERAS

Contrato de deuda de la Sociedad, incluye la obligación de cumplir ciertos Ratios Financieros, habituales en contratos de esta naturaleza a partir del 2013.

### Covenants Financieros

Los covenants Financieros son compromisos contractuales sobre Ratios Financieros con umbrales de niveles mínimos o máximos, según sea el caso, que la empresa se obliga a satisfacer en momentos determinados del tiempo (trimestrales, semestrales o anualmente).

El crédito contratado con BNP Paribas (Suisse) S.A., establece los siguientes covenants Financieros cuyas definiciones y fórmulas de cálculo se establecen en el respectivo contrato:

Razón de Endeudamiento:

(1) Deuda/ Patrimonio (2) Deuda/ EBITDA

### Definiciones

(1) Deuda/ Patrimonio

- Deuda: Se considera deuda todos los compromisos financieros corrientes y no corrientes vigentes al ejercicio de cálculo del indicador, contraídos con instituciones financieras o de crédito. Sin considerar la deuda asociada directamente a la operación y del curso ordinario de los negocios como Cartas de Crédito y Stand By, y que no superen o caduquen en más de 180 días.

- Patrimonio: Total de Patrimonio del ejercicio al cual se está calculando el indicador.

(2) Deuda/ EBITDA

- Deuda: Se considera deuda todos los compromisos financieros corrientes y no corrientes vigentes al ejercicio de cálculo del indicador, contraídos con instituciones financieras o de crédito. Sin considerar la deuda asociada directamente a la operación y corriente como Cartas de Crédito y Stand By, y que no superen los 180 días.

- EBITDA: Es la utilidad neta antes de impuestos, más las depreciaciones y amortizaciones, más castigos y bajas del ejercicio, más las provisiones imputadas en el ejercicio, más o menos, según sea, todos los ingresos y costos extraordinarios (en la medida que tales partidas sean no monetarias) y por último, menos cualquier revaluación de activos o cualquier plusvalía sobre los valores contables del ejercicio. Se considera para cada ejercicio el EBITDA de los dos últimos semestres terminados.

(3) Limites

- Para el cumplimiento del convenio se establecen límites de control para los indicadores antes descritos, y estos son para el indicador (1) "Deuda/ Patrimonio" con un máximo de 1,2 (veces) y para el indicador (2) "Deuda/ EBITDA" con un máximo de 4,0 (veces), para el año 2016 y los siguientes años.

**Indicadores**

| Indicadores Financieros - Covenant | 30-06-2016 | | 31-12-2015 | |
|---|---|---|---|---|
| | Razón | Límite | Razón | Límite |
| **(1)** Deuda/ Patrimonio | 0,52 | < 1,2 | 0,53 | < 1,2 |
| **(2)** Deuda/ EBITDA | 9,71 | < 4,0 | 7,46 | < 4,5 |

Al término del período intermedio al 30 de junio de 2016, CMCH cumple ampliamente con el covenant que contractualmente es considerado de Default en caso de su incumplimiento, y que corresponde al índice Deuda/Patrimonio, de acuerdo a los límites establecidos en el acuerdo con el Banco BNP Paribas (Suisse) S.A., dado que:

(1) la razón máxima Deuda/Patrimonio no debe exceder a 1,2 veces, destacando que la relación obtenida en el período es de 0,52 veces.

(2) la razón máxima Deuda/ EBITDA no debe exceder a 4.0 veces, destacando que la relación obtenida en el período es de 9,71 veces.

Para el covenant Deuda/EBITDA, de acuerdo a lo establecido en el contrato acuerdo con el Banco BNP Paribas (Suisse) S.A., indica que al tener un índice superior al establecido para el período, la empresa deberá informar previamente en caso de requerir contraer obligaciones financieras adicionales (excluyendo cualquier deuda financiera que surja o derive de las actividades de curso normal y ordinarias de la empresa, y que no excedan los 180 días), no implicando default el tener este índice por sobre el límite establecido. Si bien al cierre del período del 30 de junio de 2016, el indicador de Deuda/EBITDA se encuentra excedido del límite en 5,71 puntos, esta situación es transitoria y no se ha requerido contraer obligaciones financieras adicionales.