CASA DE MONEDA DE CHILE

Calidad • Seguridad • Confiabilidad

Fundada en 1743

# ANÁLISIS RAZONADO

## Por los periodos intermedios terminados
## Al 30 de Septiembre de 2015 y 2014

(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 - 3 -
Gastos Financieros - 4 -
EBITDA - 4 -
Utilidad (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 - 6 -
Riesgo de Mercado - 6 -
Riesgo de Moneda Extranjera - 7 -
Análisis de sensibilidad del riesgo de tasa de cambio - 7 -
5. RESTRICCIONES FINANCIERAS - 8 -
Covenants Financieros - 8 -
Definiciones - 9 -
Indicadores - 10 -

## 1. ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA INDIVIDUAL

El análisis que se detalla, está referido a los periodos intermedios terminados al 30 de septiembre de 2015 y 2014, 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 | 30-09-2015 | 30-09-2014 |
|---|---|---|
| | MUSD | MUSD |
| Capital de Trabajo Operacional | 2.544 | 9.667 |
| Flujo Efectivo de Operación | (6.174) | (5.441) |
| Posición Neta Financiera | (21.665) | (13.745) |

### 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 de septiembre de 2015 fue de MUSD 2.544, lo que representa una disminución versus mismo periodo intermedio año anterior en MUSD (7.123), principalmente por la disminución de los Inventarios por MUSD (7.409), originado por las entregas de productos terminados al Banco Central de Chile, determinadas por contratos.

### B) Flujo de Caja Operacional

El Flujo de Caja del periodo muestra una caja mermada como consecuencia de las actividades de operación por un monto de MUSD (6.174), en comparación al mismo periodo intermedio año anterior que generó un flujo operacional de MUSD (5.441). Esta variación entre periodos es principalmente producto de un aumento en el flujo de Pagos Procedentes de Contratos Mantenidos para Intermediación o para Negociar por MUSD (811).

### 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 periodo intermedio terminado al 30 de septiembre de 2015 fue de MUSD (21.665), que es inferior al periodo intermedio año anterior en MUSD (7.920). Producto de una disminución en el Efectivo y Equivalente al Efectivo por MUSD (2.802) y a un aumento en Otros Pasivos Financieros No Corrientes por menor toma de cartas de crédito necesarias para financiar el Capital de

Trabajo relacionado principalmente con la materia prima por MUSD 4.537, con el objeto de calzar los flujos del ciclo de producción y ventas.

**Gestión de Tesorería**

**Efectivo y Equivalentes al Efectivo**

El periodo intermedio actual tuvo una variación negativa del Flujo de Caja total de MUSD (2.802) al comparar con el mismo periodo intermedio año anterior, como resultado principalmente de la disminución en los Flujos de efectivo netos utilizados en la operación.

## 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 | 30-09-2015 | 30-09-2014 |
|---|---|---|
| | MUSD | MUSD |
| Ingresos Explotación | 21.587 | 25.176 |
| Costos Explotación | (19.916) | (21.100) |
| Margen Bruto | 1.671 | 4.076 |

| Línea Negocio Impresión | 30-09-2015 | 30-09-2014 |
|---|---|---|
| | MUSD | MUSD |
| Ingresos Explotación | 12.997 | 8.896 |
| Costos Explotación | (6.386) | (2.352) |
| Margen Bruto | 6.611 | 6.544 |

| Otros | 30-09-2015 | 30-09-2014 |
|---|---|---|
| | MUSD | MUSD |
| Ingresos Explotación | 3.997 | 1.915 |
| Costos Explotación | (1.934) | (1.453) |
| Margen Bruto | 2.063 | 462 |

| Total Consolidado | 30-09-2015 | 30-09-2014 |
|---|---|---|
| | MUSD | MUSD |
| Ingresos Explotación | 38.581 | 35.987 |
| Costos Explotación | (28.236) | (24.905) |
| Margen Bruto | 10.345 | 11.082 |

**Resultado Operacional**

El resultado operacional fue de MUSD (2.145) ó 0,06% sobre los Ingresos Ordinarios del periodo intermedio. Al comparar con el periodo intermedio año anterior, se produce una variación negativa de MUSD (2.480) ó 740,30%, debido a un aumento en los Ingresos Ordinarios por MUSD 2.594, aumento en los Costos de Ventas por MUSD (3.331), disminución en los Otros Ingresos por MUSD (344), disminución en los Ingresos Financieros por MUSD (364) y aumento en los Gastos Financieros por MUSD (1.130).

## Gastos Financieros

El resultado de los Gastos Financieros fue de MUSD (1.580) en comparación a los MUSD (450) del periodo intermedio año anterior, la variación es producto de los intereses generados por préstamo BNP.

## EBITDA

El EBITDA al 30 de septiembre de 2015 alcanzó la suma de MUSD 2.671 ó 6,93% sobre los Ingresos Ordinarios del periodo intermedio. Respecto al mismo periodo intermedio año anterior, esto representó un aumento por MUSD 1.049 o una variación positiva de 64,68%, debido principalmente a una mayor Depreciación.

## Utilidad (Pérdida) Después de Impuesto

El resultado después de los impuestos a la renta e impuestos diferidos fue de MUSD (3.273) ó 8,49% sobre los Ingresos Ordinarios. Al comparar con el periodo intermedio año anterior, se produce una variación negativa de MUSD (3.822) ó 696,18%.

## 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 | 30-09-2015 | 30-09-2014 |
|---|---|---|
| **Liquidez** | | |
| Liquidez Corriente (veces) | 1,07 | 1,31 |
| Razón Ácida (veces) | 0,56 | 0,49 |
| **Endeudamiento** | | |
| Razón de Endeudamiento (veces) | 0,42 | 0,36 |
| Cobertura Gastos Financieros | (0,36) | 0,66 |

Existe cobertura de los compromisos de corto plazo, muy ajustados con el calce de los ingresos y pagos del período.

Su disminución está dada principalmente por la disminución de sus inventarios, en el cual permanecían las compras de materias primas para la fabricación de billetes y monedas.

La razón de endeudamiento está dada fuertemente por los compromisos en cartas de créditos por materias primas para producción de billetes.

No existe cobertura financiera, principalmente por la pérdida a septiembre de 2015, acumulada por el incremento en los impuestos diferido MMUSD 1,1 y depreciación de la nueva línea de billetes.

## Indicadores de Actividad y Rentabilidad

| Indicadores Principales - Financieros | 30-09-2015 | 30-09-2014 |
|---|---|---|
| **Actividad** | | |
| Rotación Inventario | 1,58 | 0,98 |
| Permanencia de Inventarios (Días) | 228,12 | 274,23 |
| **Rentabilidad** | | |
| Rentabilidad del Patrimonio | (4,00)% | 0,71% |
| Rentabilidad del Activo | (2,06)% | 0,36% |
| Rendimiento Activos Operacionales | 8,72% | 0,42% |
| Utilidad por Acción | (0,02)% | 0,00% |

Estos mejoran de acuerdas a las entregas definidas en contrato BCCH.

Los ratios de rentabilidad empeoran respecto del período anterior, principalmente por la pérdida del ejercicio 2015 contra 2014.

El ratio rendimiento de activos operacionales mejora principalmente por el incremento en el resultado operacional por ventas de otros en la Línea Negocio Impresión.

## 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° 24 del 28 de enero de 2015, que cubren todo el año calendario 2015.

La tabla a continuación muestra los límites de crédito autorizados:

| Instrumentos | Límite de Crédito MUSD |
|---|---|
| Línea de crédito | 34.000 |
| Cartas de créditos | 34.000 |
| Capital de trabajo | 10.000 |
| Instrumentos financieros | 6.000 |
| **Total** | **84.000** |

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 de empresas nacionales e internacionales, siendo en el caso del cobre el principal proveedor la Corporación Nacional del Cobre (CODELCO). Para el caso del suministro de cospeles en 2015, el suministro de estos es mediante la importación de empresas ubicadas en Asia (Corea) y Europa (Alemania).

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

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, francos suizos y libras esterlinas que no representan montos significativos.

Al 30 de septiembre de 2015 y 31 de diciembre de 2014 los activos en moneda distinta al USD y en pesos chilenos se presentan principalmente en el rubro de efectivo y equivalente al efectivo. 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, la composición de activos y pasivos en las distintas monedas es la siguiente:

| | 30-09-2015 MUSD | % | 31-12-2014 MUSD | % |
|---|---|---|---|---|
| **Activos** | | | | |
| Pesos chilenos ($) | 3.531 | 2,26% | 5.669 | 3,33% |
| Euros (€) | 1.027 | 0,66% | 175 | 0,10% |
| Francos suizos (FCH) | 22 | 0,01% | 22 | 0,01% |
| Dólares estadounidenses (USD) | 151.936 | 97,07% | 164.560 | 96,56% |
| **Total Activos** | **156.516** | **100,00%** | **170.426** | **100,00%** |
| **Pasivos** | | | | |
| Pesos chilenos ($) | 2.468 | 3,30% | 2.381 | 2,78% |
| Euros (€) | 4.764 | 6,38% | 1.583 | 1,85% |
| Francos suizos (FCH) | 104 | 0,14% | 231 | 0,27% |
| Libra esterlinas (GBP) | 5 | 0,01% | 2 | 0,00% |
| Dólares estadounidenses (USD) | 67.386 | 90,17% | 81.430 | 95,10% |
| **Total Pasivos** | **74.727** | **100,00%** | **85.627** | **100,00%** |

## Análisis de sensibilidad del riesgo de tasa de cambio

Considerando la exposición al 30 de septiembre de 2015 y 31 de diciembre de 2014, 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 | 30-09-2015 MUSD | 31-12-2014 MUSD |
|---|---|---|
| **Exposición neta** | **1.063** | **1.670** |
| Aprecia el peso chileno en 10% | 1.170 | 1.837 |
| Deprecie el peso chileno en 10% | 957 | 1.503 |

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

| Sendibilidad de Ingresos y Costos | 30-09-2015 MUSD | 31-12-2014 MUSD |
|---|---|---|
| Aprecia el peso chileno en 10% | 430 | 225 |
| Deprecie el peso chileno en 10% | (352) | (184) |

Considerando que en los períodos terminados al 30 de septiembre de 2015 y 31 de diciembre de 2014, aproximadamente el 44% (43%) de los ingresos de la Sociedad corresponden a ventas efectuadas en monedas distintas del dólar estadounidense, y que aproximadamente un 30% (27%) de los costos de los períodos terminados al 30 de septiembre de 2015 y 31 de diciembre de 2014 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 del curso ordinario de los negocios como Cartas de Crédito y Stand By, y que no superen o caduquen en más de 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 4,5 (veces), para el año 2015.

## Indicadores

| Indicadores Financieros - Covenant | 30-09-2015 MUSD | 30-09-2015 Razón | 30-09-2015 Límite | 31-12-2014 MUSD | 31-12-2014 Razón | 31-12-2014 Límite |
|---|---|---|---|---|---|---|
| **(1)** Deuda/ Patrimonio | 43.011 / 81.789 | 0,53 | < 1,2 | 48.509 / 84.799 | 0,57 | < 1,2 |
| **(2)** Deuda/ EBITDA | 43.011 / 2.674 | 16,08 | < 4,5 | 48.509 / 2.362 | 20,54 | < 7,3 |

Al término del periodo intermedio a septiembre de 2015, 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 periodo es de 0,53 veces.

Para el Covenant Deuda/EBITDA, de acuerdo a lo establecido en el contrato con el Banco BNP Paribas (Suisse) S.A., indica que al tener un índice superior al establecido para el periodo, 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 periodo del 30 de septiembre de 2015, el indicador de Deuda/EBITDA se encuentra excedido del límite en un 8,78 puntos, esta situación es transitoria y no se ha requerido contraer obligaciones financieras adicionales.

(2) la razón máxima Deuda/ EBITDA no debe exceder a 4,5 veces, destacando que la relación obtenida en el periodo es de 16,08 veces.