CFR PHARMACEUTICALS S.A. Y SUBSIDIARIAS

Análisis Razonado de los Estados Financieros
Correspondiente al período terminado el 30 de septiembre de 2013

1. Análisis de los Estados Financieros

El presente análisis está efectuado sobre el período terminado al 30 de septiembre de 2013 y se compara con igual período del año anterior o con el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2012, según corresponda.

De acuerdo con la normativa de la Superintendencia de Valores y Seguros de Chile, CFR Pharmaceuticals S.A. y Subsidiarias prepara sus estados financieros bajo las Normas Internacionales de Información Financiera (International Financial Reporting Standards, IFRS).

1.1 Análisis del Estado de Situación Financiera Consolidado

Los principales componentes de los activos y pasivos al 30 de septiembre de 2013 y 31 de diciembre de 2012 son los siguientes:

Activos	**30-09-2013**	**31-12-2012**
	MUS$	**MUS$**
Activos corrientes	557.148	529.950
Propiedad, planta y equipos	184.684	200.757
Otros activos no corrientes	702.630	753.854
Total Activos	1.444.462	1.484.561

Pasivos	**30-09-2013**	**31-12-2012**
	MUS$	**MUS$**
Pasivos corrientes	205.746	200.331
Pasivos no corrientes	548.503	564.819
Patrimonio neto atribuible a los propietarios de la controladora	682.279	707.983
Participaciones no controladoras	7.934	11.428
Patrimonio Total	690.213	719.411
Total Pasivos y Patrimonio	1.444.462	1.484.561

Activos

Los activos totales al 30 de septiembre de 2013 presentan una disminución de 2,7% con respecto al 31 de diciembre de 2012. A continuación se presentan las variaciones más relevantes.

Activos corrientes

Los activos corrientes al 30 de septiembre de 2013 presentan un aumento de 5,1% con respecto al 31 de diciembre de 2012, debido principalmente al aumento de inventarios en MUS$31.012 y aumento de deudores comerciales y otras cuentas por cobrar corrientes en MUS$11.733, parcialmente compensado por la disminución del efectivo y equivalentes al efectivo en MUS$28.577. El incremento en inventarios obedece principalmente a la consolidación con Lafrancol. La disminución del efectivo y equivalente se relaciona principalmente a la reducción de deuda de corto plazo en Colombia, mayores gastos financieros debido a los bonos colocados el año pasado y mayor uso de capital de trabajo en moneda local en las filiales, compensado por la generación de caja del negocio durante el periodo.

Activos no corrientes

Los activos no corrientes al 30 de septiembre de 2013 presentan una disminución de 7,0% con respecto al 31 de diciembre de 2012, debido principalmente a la disminución de plusvalía en MUS$37.001 y de propiedad, planta y equipo en MUS$16.073, ambos derivados del efecto de fluctuaciones cambiarias.

Pasivos

El pasivo y patrimonio total al 30 de septiembre de 2013 presentan una disminución de 2,7% con respecto al 31 de diciembre de 2012. A continuación se presentan las variaciones más relevantes.

Pasivos corrientes

Los pasivos corrientes al 30 de septiembre de 2013 presentan un aumento de 2,7% con respecto al 31 de diciembre de 2012 debido principalmente al aumento de otros pasivos financieros corrientes en MUS$7.019, parcialmente compensado por la disminución de cuentas por pagar en MUS$5.582.

Pasivos no corrientes

Los pasivos no corrientes al 30 de septiembre de 2013 presentan una disminución de 2,9% con respecto al 31 de diciembre de 2012, debido principalmente a la disminución de otros pasivos financieros en MUS$10.436.

Patrimonio

El patrimonio total al 30 de septiembre de 2013 presenta una disminución de 4,1% con respecto al 31 de diciembre de 2012, debido principalmente a la disminución de otras reservas en MUS$81.600.

1.2 Análisis del Estado de Resultados Integrales Consolidados Intermedios

1.2.1 Ingresos

Los ingresos del periodo alcanzaron los MUS$574.384, un 35,8% superiores a los MUS$422.829 registrados durante el periodo anterior. El aumento de los ingresos responde principalmente al aumento en las ventas relacionado a la adquisición de Lafrancol en Colombia y al aumento orgánico de ventas obtenido en nuestros negocios principales.

Las ventas en moneda local crecieron 44,4% en el periodo de 9 meses finalizado en septiembre de 2013, lo cual demuestra la saludable demanda que presentan nuestros mercados y el buen desempeño competitivo de CFR, con un crecimiento orgánico en moneda local en el periodo que alcanzó 16,0%. El menor crecimiento en dólares en comparación con el crecimiento en moneda local obedece principalmente a la depreciación de las monedas de Venezuela y Argentina.

Destacó el crecimiento de las ventas en Colombia, que representa el 82,6% del crecimiento de las ventas del periodo, principalmente por la incorporación de Lafrancol. También destacó el crecimiento en todas nuestras divisiones en Perú; el crecimiento de Complex Therapeutics en Venezuela; y el crecimiento de todas nuestras divisiones en Cenam.

Los volúmenes de venta aumentaron en la mayoría de nuestros segmentos, registrándose un aumento de 30,1%, desde 207,5 millones de unidades a 270,1 millones de unidades.

Análisis por modelos de negocio

Las operaciones de CFR se estructuran bajo los siguientes modelos de negocios: Specialty Pharma, Complex Therapeutics, Health & Wellness; y Otros (en el que se incluye la línea de medicina veterinaria).

A continuación se presenta información de ingresos, costo de ventas y ganancia bruta de nuestros segmentos:

En miles de dólares, acumulado al cierre de cada período

	30-09-2013 MUS$	30-09-2012 MUS$
Specialty Pharma		
Ingresos	358.380	244.079
Costo de ventas	(73.151)	(37.175)
Ganancia bruta	285.229	206.904
Complex Therapeutics		
Ingresos	123.000	106.107
Costo de ventas	(69.893)	(66.482)
Ganancia bruta	53.107	39.625
Health & Wellness		
Ingresos	65.169	36.398
Costo de ventas	(19.349)	(5.172)
Ganancia bruta	45.820	31.226
Otros		
Ingresos	27.835	36.245
Costo de ventas	(9.782)	(19.511)
Ganancia bruta	18.053	16.734
Total		
Ingresos	574.384	422.829
Costo de ventas	(172.175)	(128.340)
Ganancia bruta	402.209	294.489

I. Specialty Pharma

Las ventas netas aumentaron un 46,8% a septiembre de 2013 en relación al periodo anterior, de MUS$244.079 a MUS$358.380. Este aumento fue impulsado principalmente por Colombia (ventas por MUS$116.967, lo que refleja un crecimiento de 407,0%), asociado a la consolidación con

Lafrancol; y Perú (ventas por MUS$74.333, lo que refleja un crecimiento de 16,8%); y Chile (ventas por MUS$85.836, lo que refleja un crecimiento de 9,0%), asociado a un buen desempeño en las principales marcas del segmento.

En Perú y en Chile comenzamos a ver el beneficio de la división Neumobiotics lanzada el año pasado. Con foco en inhaladores y productos respiratorios, abasteciéndose principalmente de nuestra planta de inhaladores en Argentina, las mayores ventas comienzan a generar leverage sobre gastos fijos.

Los principales productos de Specialty Pharma fueron Femelle, Quetidín y Dixi, que registraron ventas totales por MUS$20.636, MUS$10.283 y MUS$8.607, respectivamente (equivalentes a crecimientos de 43,7%, 26,2% y 8,8%).

La ganancia bruta de Specialty Pharma aumentó un 37,9% a MUS$285.229 o el 79,6% de las ventas netas del segmento a septiembre de 2013, en comparación con MUS$206.905 o el 84,8% de las ventas netas a septiembre de 2012. La disminución del margen bruto es resultado del mix de productos al incorporar los productos de Lafrancol.

II. Complex Therapeutics

Las ventas netas aumentaron un 15,9% a septiembre de 2013 en relación al periodo anterior, de MUS$106.107 a MUS$123.000. Este aumento fue impulsado principalmente por Colombia (ventas por MUS$13.022, lo que refleja un crecimiento de 438,8%, principalmente debido a Lafrancol) y Venezuela (ventas por MUS$8.127, lo que refleja un crecimiento de 196,4%), donde obtuvimos las licitaciones de Imipenem y Meropenem. Las ventas de la división en Argentina alcanzaron MUS$75.018, prácticamente sin variación respecto del periodo anterior, debido a un impacto negativo asociado a la depreciación del tipo de cambio.

Las ventas relacionadas a los nuevos productos oncológicos que están en proceso de registro en la región están comenzando a subir, con el consiguiente beneficio, ya que empiezan a absorber parte de los costos fijos de las instalaciones que inauguramos el año pasado.

Los principales productos de Complex Therapeutics fueron Enoxaparina, Heparina Sódica, y Meropenem, que registraron ventas totales por MUS$8.022, MUS$7.617 y MUS$6.437, respectivamente (equivalentes a crecimientos de 93,4%, debido a Lafrancol, 7,6% y 36,9%).

La ganancia bruta de Complex Therapeutics aumentó un 34,0% a MUS$53.107 o el 43,2% de las ventas netas del segmento a septiembre de 2013, en comparación con MUS$39.625 o el 37,3% de las ventas netas a septiembre de 2012. El incremento del margen bruto es resultado de la estrategia de enfocarse en productos con mejores márgenes.

III. Health & Wellness

Las ventas netas aumentaron un 79,0% a septiembre de 2013 en relación al periodo anterior, de MUS$36.398 a MUS$65.169. Este aumento fue impulsado principalmente por Colombia (ventas por MUS$33.928, lo que refleja un crecimiento de 199,3%), principalmente por la incorporación de Lafrancol, que posee un sólido portfolio de productos OTC; y Perú (ventas por MUS$15.808, lo que refleja un crecimiento de 24,9%), mostrando un buen desempeño en las principales marcas del segmento.

Los principales productos de Health & Wellness fueron Sevedol, Oscillococcinum y Ensoy, que registraron ventas totales por MUS$7.935 (nuevo para CFR), MUS$7.824 (correspondiente a un crecimiento de 77,0%) y MUS$7.527 (nuevo para CFR), respectivamente.

La ganancia bruta de Health & Wellness aumentó un 46,7% a MUS$45.820 o el 70,3% de las ventas netas del segmento a septiembre de 2013, en comparación con MUS$31.226 o el 85,8% de las ventas netas a septiembre de 2012. La disminución del margen bruto es resultado del mix de productos al incorporar los productos de Lafrancol.

IV. Otros

Las ventas netas disminuyeron un 23,2% a septiembre de 2013 en relación al periodo anterior, de MUS$36.245 a MUS$27.835. Esta disminución se debió principalmente a Chile (ventas por MUS$24.158, lo que refleja una disminución de 18,9%).

La ganancia bruta de Otros aumentó un 7,9% a MUS$18.053 o el 64,9% de las ventas netas del segmento a septiembre de 2013, en comparación con MUS$16.734 o el 46,2% de las ventas netas a septiembre de 2012.

1.2.2 Costo de Ventas y Ganancia Bruta

Nuestros costos de ventas aumentaron desde MUS$128.340, o un 30,4% de las ventas netas a septiembre de 2012, a MUS$172.175, o un 30,0% de las ventas netas a septiembre de 2013.

Los costos de ventas se incrementaron en el periodo 2013 principalmente debido a la incorporación de Lafrancol, pero a pesar de esto nuestros márgenes se incrementaron reflejando una leve mejora en el mix para el desempeño acumulado a septiembre 2013. La caída en los márgenes en 3Q se debe a diferencias en el mix de productos en comparación con el periodo anterior.

Debido a las razones anteriores, la ganancia bruta a septiembre de 2013 alcanzó los MUS$402.209 (70,0% de los ingresos), 36,6% superior a los MUS$294.489 (69,6% de los ingresos) del periodo anterior.

1.2.3 Gastos de administración y marketing

Los gastos de administración alcanzaron los MUS$275.151 (47,9% de los ingresos) a septiembre de 2013, en comparación con MUS$221.483 (52,4% de los ingresos) registrados en el mismo periodo el año anterior.

El aumento de los gastos en MUS$53.668 se explica principalmente por:

- Consolidación de las operaciones de Lafrancol, que no estaba presente en el año 2012.
- Incremento de gastos de marketing en Cenam, Argentina y Chile, aunque se encontró por debajo del incremento en ventas respectivo
- Lo anterior, fue compensado por los ahorros generados por un plan de eficiencia corporativo implementado a fines de 2012, y por las sinergias en marketing y administración relacionadas a la integración de Lafrancol.

Por estas razones, los gastos de administración del 3Q 2013 crecieron 31,9% comparados con 3Q 2012. Adicionalmente, incurrimos US$4,7 millones en gastos relacionados al proceso de M&A en curso. Excluyendo este impacto de una sola vez, el porcentaje de gastos de administración sobre ventas para 3Q mejora, desde 49,3% en 3Q 2012, a 46,3% en 3Q 2013.

Los costos de muestras médicas, incluidos en los gastos de administración, alcanzaron los MUS$28.944 durante el periodo finalizado en septiembre de 2013, en comparación con MUS$26.695 en el periodo anterior.

Los gastos de investigación y desarrollo, incluidos en los gastos de administración, alcanzaron los MUS$9.870 durante el periodo finalizado en septiembre de 2013, en comparación con MUS$8.835 durante el periodo anterior.

1.2.4. Gastos financieros netos

Los gastos financieros netos a septiembre de 2013 alcanzaron los MUS$(20.870), incrementándose 383,8% en relación a los MUS$(4.314) registrados en los primeros nueve meses de 2012. Este aumento se explica principalmente por mayores intereses por préstamos, relacionados directamente a la deuda que incurrimos hacia el final del año 2012.

1.2.5. Otras ganancias

Otras ganancias exhiben una disminución de MUS$970.

1.2.6. Participación en las ganancias de asociadas y negocios conjuntos que se contabilicen utilizando el método de la participación

Exhiben un aumento de MUS$663, alcanzando MUS$2.168, relacionado a nuestra inversión en Allergy Therapeutics y Domesco.

1.2.7. Ganancia (pérdida), atribuible a los propietarios de la controladora

Por las razones anteriormente expuestas, la ganancia atribuible a los propietarios de la controladora a septiembre de 2013 alcanzó los MUS$79.851, es decir un 38,4% superior a los MUS$57.696 registrados durante los primeros nueve meses de 2012.

La ganancia atribuible a los propietarios de la controladora durante el 3Q 2013 alcanzó los MUS$28.204, es decir un 15,9% superior a los MUS$24.327 registrados durante el 3Q 2012.

2. Índices Financieros

		30-09-2013	30-09-2012	31-12-2012
Liquidez				
Liquidez Corriente	Veces	2,71		2,65
Razón Ácida	Veces	1,83		1,90
Endeudamiento				
Endeudamiento	Veces	1,09		1,06
Pasivos Corto Plazo	Veces	0,27		0,26
Pasivos Largo Plazo	Veces	0,73		0,74
Cobertura del Gasto Financiero	Veces	4,16	8,40	
Actividad				
Total de Activos	MUS$	1.444.462		1.484.561
Rotación de Inventario [(1)]	Veces	1,39		1,02
Permanencia de Inventarios [(1)]	Días	259		353
Resultados				
Resultado Operacional	MUS$	110.985	59.484	
Gastos Financieros	MUS$	(22.295)	(6.730)	
R.A.I.I.D.A.I.E	MUS$	128.656	71.747	
Ganancias del período	MUS$	79.851	57.696	
Rentabilidad				
Rentabilidad del Patrimonio [(1)]	%	15,1%		11,5%
Rentabilidad del Activo [(1)]	%	7,3%		7,9%
Rendimiento Activos Operacionales	%	55,2%		44,5%
Utilidad por Acción [(2)]	US$	0,00940	0,00680	
Retorno de Dividendos	%	1,09%		

[(1)] Indicadores anualizados a septiembre de 2013.
[(2)] El número de acciones corresponde a 8.481 millones a septiembre de 2012 (correspondiente a 8.416 millones de acciones suscritas y pagadas, más las opciones por pagos basados en acciones); y a 8.492 millones a septiembre de 2013 (correspondiente a 8.416 millones de acciones suscritas y pagadas, más las opciones por pagos basados en acciones).

3. Análisis de las diferencias de activos

La Sociedad no tiene conocimiento de que existan diferencias significativas respecto de los valores libros, económicos, y/o de mercado de sus principales activos. Para efectos de primera aplicación en IFRS, se efectuó revalúo a los activos relevantes de la sociedad.

4. Análisis variaciones de mercado

Al mirar la evolución de las ventas de las distintas divisiones con anterioridad a su incorporación al grupo, se puede observar que la empresa ha ido consolidando y fortaleciendo su posición de liderazgo en los diferentes mercados en los que participa. Su estrategia se centra en el fortalecimiento de sus principales negocios, con un posicionamiento de calidad e innovación que lo hacen ser la primera opción de médicos en gran parte de sus mercados.

A septiembre de 2013, la participación estimada de CFR en el mercado ético de los distintos países en que mantiene operaciones varía entre aproximadamente el 0,5% en Argentina al 10,5% en Perú.

5. Análisis del Estado de Flujo de Efectivo

Estado de flujo de Efectivo y Equivalentes al Efectivo

	30-09-2013	30-09-2012
	MUS$	MUS$
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de operación	17.625	61.344
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de inversión	(20.023)	(41.484)
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de financiación	(30.881)	(26.334)
Incremento (disminución) neto de efectivo y equivalentes al efectivo	(33.279)	(6.474)
Efectos de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes al efectivo	4.702	3.540
Efectivo y equivalente al efectivo al principio del periodo	150.501	258.655
Efectivo y equivalente al efectivo al final del periodo	121.924	255.721

Los flujos de efectivo netos procedentes de la operación disminuyeron MUS$43.719, lo que se explica principalmente por un aumento en pago a proveedores en MUS$176.846, aumento de pagos a empleados por MUS$33.407, debido a una mayor actividad comercial en la empresa; parcialmente compensado por un aumento de cobros procedentes de las ventas de bienes y prestación de servicios en MUS$164.079.

Los flujos de efectivo netos utilizados en actividades de inversión disminuyeron en MUS$21.461, debido principalmente a una Disminución en MUS$11.040 en los flujos de efectivo utilizados en la compra de participaciones no controladoras y una disminución de MUS$7.685 en las compras de propiedades, planta y equipo, parcialmente compensado por un aumento de MUS$1.465 en las compras de activos intangibles.

Los flujos de efectivo netos utilizados en actividades de financiación aumentaron en MUS$4.547, debido principalmente a un menor pago de préstamos en MUS$39.803 parcialmente compensado por menores importes procedentes de préstamos en MUS$50.772.

El efecto de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes al efectivo fue positivo, en MUS$1.162 se debe a la apreciación del dólar respecto a las principales monedas locales de la compañía, que en promedio alcanzó aproximadamente un 9%.

6. Análisis de Riesgos de Mercado

CFR Pharmaceuticals S.A. y Subsidiarias están expuestas a riesgos que gestionan mediante la aplicación de sistemas de identificación, medición, limitación de concentraciones y supervisión.

Dentro de los principios básicos definidos por CFR y Subsidiarias destacan los siguientes:

- Cumplir con las normas establecidas por la administración y lineamientos del Directorio.
- Operar con operadores autorizados.
- Las unidades de negocios establecen para cada mercado en el cual participan su predisposición al riesgo de forma coherente con la estrategia definida.
- Todas las operaciones de los negocios se efectúan dentro de los límites aprobados por la administración y el Directorio.
- Los negocios, líneas de negocio y subsidiarias establecen los controles de gestión de riesgos necesarios para asegurar que las transacciones en los mercados se realizan de acuerdo con las políticas, normas y procedimientos de CFR Pharmaceuticals S.A.

(a) Tasa de interés

Como en todo proyecto de inversión, la variabilidad de las tasas de interés constituye un factor de riesgo en el área que opera el Grupo, afectando además en forma directa el costo de financiamiento de las operaciones, y esto incide en el costo de financiamiento de los equipos y capital de trabajo y nuevas inversiones.

El Grupo mantiene un nivel de deuda acorde a su política financiera. Lo que implica que la mayoría de las inversiones fueron financiadas con capitales propios. Los porcentajes de deuda utilizada por la Compañía ascienden aproximadamente al 34,5% del total de pasivos y patrimonio al 30 de septiembre de 2013.

El Grupo tiene créditos en dólares americanos o con su correspondiente cobertura a dólar americano, consistentemente con la moneda funcional de sus subsidiarias deudoras.

El Grupo, a modo de minimizar este riesgo, mantiene sus principales créditos a tasas fijas, o con su correspondiente cobertura financiera a tasa fija.

(b) Riesgo de mercado

b.1. Concentración de canales de distribución:

En Chile y Perú existe una importante concentración en el canal de distribución, principalmente en grandes cadenas farmacéuticas.

Lo anterior es mitigado por la compañía, realizando mayores esfuerzos comerciales para mantener los márgenes de explotación.

b.2. Marcas propias

Riesgo de nuevas marcas genéricas, que sean creadas por las cadenas farmacéuticas y que se entregue privilegio a dichas marcas en detrimento de las marcas de los laboratorios.

La compañía mitiga los riesgos de nuevas marcas genéricas, con un adecuado plan de lanzamiento de productos, apoyando por un continuo análisis de mercado en las distintas divisiones.

(c) Riesgo cambiario

Por la naturaleza de sus operaciones internacionales, la Compañía está expuesta a riesgo cambiario pues tanto los contratos, el financiamiento y los insumos están expresados casi en su totalidad en monedas locales.

Actualmente, aproximadamente el 94,5% de los ingresos de la Compañía, provienen de las filiales cuya moneda funcional es distinta del dólar, por el cual al convertir dichos ingresos y gastos al tipo de cambio promedio mensual, se asume un riesgo cambiario en dicha conversión.

La Compañía analiza periódicamente su descalce de monedas distintas a su moneda funcional, minimizando los riesgos cambiarios a través de la correlación existente entre las monedas de cada país y compensando los activos y pasivos.

(d) Riesgo de crédito

A nivel corporativo las inversiones de excedentes de caja se efectúan en entidades financieras nacionales e internacionales de primera línea con límites establecidos para cada entidad y con una clasificación de riesgo igual o superior a los límites preestablecidos para cada tipo de instrumento. Considerando esta calificación solicitada en sus inversiones, la Administración no espera que ninguna de sus contrapartes deje de cumplir sus obligaciones.

El riesgo asociado a los clientes del grupo (deudores comerciales y otras cuentas por cobrar) es muy reducido, dado que cuenta con una cartera de clientes muy diversificada, con bajo nivel de incobrabilidad y de entidades públicas. Por otro lado, para sus clientes, el Grupo ha contratado un seguro de crédito para garantizar el fiel cumplimiento de las ventas.

Las cuentas por cobrar de CFR y sus subsidiarias son generalmente menores a 90 días, excepto por las cuentas por cobrar por el negocio de ventas institucionales a entidades públicas, las que son cobradas en un período promedio cercano a los 180 días.

Para el periodo finalizado en septiembre de 2013, aproximadamente el 69,6% de las cuentas que componen el saldo de Deudores Comerciales y otras cuentas por cobrar del Grupo CFR tienen asociadas Seguros de Crédito. Este seguro de crédito entrega una cobertura del 90% sobre los montos totales de venta.

(e) Riesgo de liquidez

El riesgo de liquidez está relacionado con las necesidades de fondos para hacer frente a las obligaciones de pago. Donde, el objetivo de la compañía es mantener un equilibrio entre continuidad de fondos y flexibilidad financiera a través de flujos operacionales normales, préstamos de corto y largo plazo, bonos e instrumentos financieros de largo plazo, inversiones de corto plazo y líneas de crédito bancarias.

CFR Pharmaceuticals S.A. financia sus actividades e inversiones con los dividendos y distribuciones de utilidades de las empresas en las cuales participa y con los fondos obtenidos en la venta de activos y/o en la emisión de títulos de deuda y acciones.

CFR Pharmaceuticals S.A. privilegiará en su planificación financiera a mediano y largo plazo, el financiamiento de largo plazo para mantener una estructura financiera que sea acorde con la liquidez de sus activos y cuyos perfiles de vencimientos sean compatibles con la generación de flujo de caja.

La política del Directorio es mantener una base de capital sólida de manera de conservar la confianza de los inversionistas, acreedores y el mercado, y sustentar el desarrollo futuro del negocio. El Directorio monitorea el retorno de capital, como también el porcentaje de dividendos pagados a los accionistas.

El Directorio monitorea el retorno de capital, como también el porcentaje de dividendos pagados a los accionistas.

La compañía al 30 de septiembre de 2013 posee MUS$121.924 en Efectivo y Equivalentes al Efectivo, además de varias líneas de crédito aprobadas en distintos bancos locales e internacionales no utilizadas para mitigar el riesgo por liquidez.

Para un mayor análisis de los vencimientos de las principales deudas de la Compañía, ver Nota 27 de los Estados Financieros.

(f) Análisis de sensibilidad

Los principales riesgos a los que se ve enfrentada la Compañía son: riesgo cambiario y riesgo de tasa de interés.

En primer lugar ante cualquier variación de tipo de cambio (US$) la Compañía se ve afectada de acuerdo a la posición de cierre en los estados financieros (ver Nota 39 composición de monedas) y las variaciones que afectan en las materia primas se ven influenciadas vía traspaso en el precio.

Por otro lado, las variaciones en las tasas de interés se ven reducidas en su riesgo producto que la mayoría de las tasas de créditos tomadas corresponden a tasas fijas, y ante cualquier variación dependerá de la posición de deuda a esa fecha, como se ve en Nota 27 de los Estados Financieros.

Tipo de Cambio

La Compañía estima que si el dólar se aprecia en un 10% con respecto a las principales monedas locales, podría tener un impacto negativo de aproximadamente 2,7 millones de dólares en el resultado neto consolidado de la Compañía. Por el contrario una depreciación del dólar de igual magnitud generaría una utilidad por diferencias de cambio de aproximadamente 2,2 millones de dólares.

Tasa

La Compañía estima que un alza de 10% en las tasas en que el grupo mantiene deuda variable tendría un impacto reducido en los gastos financieros cercano a los 0,06 millones de dólares.

(g) Riesgo regulatorio:

La industria farmacéutica está sujeta a una fuerte regulación y supervisión gubernamental por las autoridades de los países en que CFR fabrica y vende sus productos, los cuales regulan el registro, fabricación, controles de calidad, distribución, procesamiento, formulación, envasado, comercialización, supervisión post lanzamiento y publicidad de nuestros productos de manera diferente.

En caso de no poder dar cumplimiento a las leyes o reglamentaciones aplicables, se expone a acciones regulatorias, incluyendo multas y otras sanciones que podrían afectar negativamente los resultados de las operaciones.

La tendencia en los países de mercados emergentes se ha inclinado hacia la adopción de normas más estrictas similares en algunos aspectos a las de países más desarrollados. Basado en lo anterior, los cambios en los marcos regulatorios podrían tener un impacto adverso significativo sobre nuestros negocios y resultados de las operaciones.

CFR Pharmaceuticals administra estos riesgos a través de la implementación de rigurosos controles de calidad tanto en sus materias primas, procesos productivos y productos. Estos controles en los procesos productivos se complementan con las auto-inspecciones efectuadas por cada planta y las auditorías realizadas por autoridades sanitarias como el Instituto de Salud Pública de Chile (ISP), Ministerio de Salud de Pakistán y el Instituto Nacional de Vigilancia de Medicamentos y Alimentos de Colombia (INVIMA), organismos dedicados al control y certificación de la calidad y seguridad de los productos farmacéuticos.

Adicionalmente, la compañía mantiene vigentes seguros corporativos de Responsabilidad Civil y de Productos Contaminados, con el objetivo de disminuir los riesgos y minimizar los impactos de posibles incumplimientos legales y/o regulatorios.