R.U.T : 90.286.000-2
Periodo : 2011 - 2010
Tipo Moneda : Millones de Pesos
Tipo de Balance : Consolidado

Análisis Razonado de los Estados Financieros de
British American Tobacco Chile Operaciones S.A. y Filiales

a) Los estados financieros consolidados de British American Tobacco Chile Operaciones S.A. y filiales al 30 de junio de 2011, han sido preparados de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), las cuales han sido aplicadas de manera uniforme a todos los períodos que se presentan en estos estados financieros consolidados.

De acuerdo a lo anterior, la utilidad del periodo fue de $ 19.819 millones después de impuestos, lo que representa una merma sobre la utilidad del período anterior de un 41,3 %.

La cifra es producto de una disminución de los resultados operacionales debido a un menor volumen de ventas en el mercado doméstico y al deterioro de los márgenes.

En el caso particular de los márgenes, estos se ven afectados por el incremento de precios realizados a la fecha, que aún no compensan el impacto provocado por el alza del impuesto al tabaco que comenzó a regir el 1° de agosto de 2010; dichos aumentos de precios, a su vez generaron dos factores de deterioro: un sostenido aumento de la venta de marcas de precios más bajos y el incremento de venta ilegal.

Cabe destacar que tras el anuncio del gobierno de incrementar el impuesto al tabaco como uno de los recursos para financiar la reconstrucción del país producto del terremoto de 2010, la Compañía tomó la decisión de aumentar los precios al consumidor de manera parcelada en un horizonte de al menos dos años. Las alzas generales de precios, se realizaron: la primera el 24 de mayo de 2010, la segunda el 17 de enero de 2011 y última el 16 de mayo de 2011. Esta medida ha buscado evitar que el traspaso de impuesto a precio de una sola vez provoque un shock de mercado y aumente exponencialmente el contrabando.

Así también, en línea con la evolución de nuestra estrategia, dirigida a entregar una propuesta de productos con mayor valor agregado e innovación, los costos fueron impactados debido a la creciente participación de éstos en el mercado, mientras que los gastos fijos, en términos generales, se han mantenido en línea con el mismo período del año anterior.

b) Valorización de activos y pasivos

Los activos y pasivos se presentan en los estados financieros, valorizados de acuerdo a Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), resultando, en nuestra opinión, estos valores no superiores a sus valores netos de mercado.

c) Participación en el mercado

No han ocurrido variaciones significativas en los mercados en que participa la Sociedad.

d) Descripción y análisis de los principales componentes de los flujos netos.

Los principales componentes del flujo neto operacional corresponden a la recaudación por concepto de ventas propias del giro en el mercado interno y externo, al cumplimiento de obligaciones con proveedores, trabajadores y el fisco.

El flujo neto originado por actividades de la operación aumentó significativamente debido principalmente a los sobregiros realizados por la Compañía para el pago de los impuestos, seguido esto por los pagos a los proveedores de suministros de bienes y servicios.

El flujo neto originado por actividades de financiamiento está compuesto principalmente por el pago de dividendos.

El flujo neto originado por actividades de inversión se compone por inversiones en activo fijo.

e) Análisis de riesgo de mercado

Esta sección identifica los principales factores de riesgo de British American Tobacco Chile Operaciones S.A. Como lo hemos expresado en los anteriores estados de la Compañía, uno de los principales factores de riesgo es el crecimiento del comercio ilícito. No obstante, en esta cuenta anual damos cuenta sumaria de otros potenciales factores de riesgo.
El registro de riesgo es revisado por el Comité Gobierno Corporativo y provee a la Compañía una base de evaluación para aquellos riesgos que a continuación se identifican:

Comercio ilícito

El comercio ilícito en la forma de producto falsificado y/o de contrabando de productos legítimos representa una amenaza incremental y significativa para la industria de tabaco. Tras la última alza de impuestos al tabaco del año 2010, Chile quedó con una de las mayores cargas tributarias del mundo, esta situación constituye el principal incentivo para el crecimiento del comercio ilícito. Este riesgo ciertamente afecta a la industria formal, pero también genera graves consecuencias para la sociedad como un todo, el Gobierno deja de recibir recursos vía pago de impuestos, los consumidores compran productos de origen desconocido, y se propicia un camino para la proliferación del crimen organizado, la corrupción y la delincuencia.

Impuesto al tabaco y otros impuestos

El impuesto que grava a los productos hechos con tabaco en Chile es de un 78,27% del precio de venta a público incluyendo el IVA y adicionalmente un impuesto específico equivalente a 0,0000675 unidades tributarias mensuales por cada cigarrillo que contengan los paquetes, cajas o envoltorios de cigarrillos, siendo el tercero más alto del mundo. Incrementos al mismo impactan principalmente; comercio ilícito, crecimiento orgánico de ingresos, márgenes operacionales de toda la cadena de valor y composición de venta (crecimiento de marcas de bajo precio).

Condiciones macroeconómicas

Se relacionan con condiciones macroeconómicas que conducen a inflación alta de commodities clave (tabaco, celulosa, energía) y/o inflación acelerada de remuneraciones.

Exposición de tipo de cambio moneda extranjera

Se refiere a las fluctuaciones del tipo de cambio en las transacciones contra el peso chileno, lo que introduce volatilidad en los resultados informados y volatilidad en los costos de operación, con un potencial impacto negativo sobre el desempeño financiero.

Lugar de mercado

La Compañía tiene operaciones en todo el país. Los resultados son influenciados por la situación económica, comercial, legal y política del país.

Inhabilidad para obtener suministro adecuado de tabaco

El riesgo está asociado a desastres naturales, incluyendo el impacto mayor por cambio climático. Asimismo es un riesgo la competencia por uso de suelo por otros productos agrícolas.

Impacto de crisis económica en la distribución

El riesgo apunta al colapso del entorno económico en áreas geográficas clave, la falla de socios comerciales en la distribución o la falta de capital en los comerciantes.

Entorno comercial

Las principales causas potenciales asociadas a este riesgo son la caída en el clima macroeconómico que reduce el ingreso disponible de los consumidores y, por ende, conduce a downtrading en los consumidores y, los competidores buscan crecimiento de volumen mediante descuentos de precios.

Desempeño comercial en el mercado

Los riesgos asociados en este aspecto son la inhabilidad para predecir conductas cambiantes de los consumidores por falta de conocimiento de mercado; recursos internos insuficientes y comprometidos para desarrollar, lanzar y mantener productos novedosos y, la inhabilidad para capturar oportunidades de crecimiento en el mercado y/o sinergia de beneficios de un portafolio de marcas fuerte.

Regulación

Los negocios de la Compañía operan bajo regímenes altamente regulados. En este sentido, los riesgos observados dicen relación con que producto de la adopción de nuevos marcos regulatorios poco balanceados, que no se sustenten sobre robusta evidencia científica y que no tomen en consideración consecuencias no deseadas, puedan crear las condiciones para que el comercio informal aumente su participación en el mercado.

Juicios

La Compañía está involucrada en varios procesos legales y regulatorios que cubren temas de fumar y salud, por lo que el riesgo asociado va en estar en la continua exposición a nuevos juicios, resultados desfavorables y el consecuente impacto sobre los resultados de las operaciones, flujo de caja y posición financiera en un trimestre o año en particular.

Riesgos de información

La pérdida o el mal uso de información sensitiva o la revelación al exterior, incluyendo competidores y socios comerciales, podría potencialmente tener un impacto significativo adverso sobre las operaciones de la Compañía. Entre otros se considera, pérdida de comunicaciones en un área amplia; efectos por ataque de un virus; pérdida de operaciones en un centro de datos; almacenamiento de información procesada o transportada es corrompida, perdida o revelada; controles inadecuados en relación a compartir, crear o almacenar información confidencial e inadecuado control de acceso a sistemas e información clave.

R.U.T : 90.286.000-2
Periodo : 2011 - 2010
Tipo Moneda : Millones de Pesos
Tipo de Balance : Consolidado

Los estados financieros al 30 de junio de 2011 incluyen la participación directa en el patrimonio y resultado de la filial indicada a continuación:

Razón Social	Participación	
	Directa	Indirecta
BAT Chile S.A (cerrada)	99,94%	0,06%
Inversiones CCT SpA	100,00%	0,00%
Industrial Chiletabacos S.A. (cerrada)	99,90%	0,10%

Análisis comparativo y explicación de las principales tendencias:

Razones de liquidez	30-06-2011	31-12-2010
Liquidez corriente	0,884	0,819
Razón ácida	0,243	0,386

Razones de endeudamiento	30-06-2011	31-12-2010
Razón de endeudamiento	5,072	5,366
Proporción deuda corto plazo	90,6%	89,7%
Proporción deuda largo plazo	9,4%	10,3%
Cobertura gastos financieros	14,8	48,5

Razones de actividad	30-06-2011	31-12-2010
Total activo fijo neto (MM$)	82.776	84.166

Principales Inversiones (MM$)	30-06-2011	31-12-2010
Maquinaria y Equipo.	2.388	8.867
Edificios	272	565
Otros Activos	205	724
Equipo de.Computación	164	519
Vehículos	154	1.179
Instalaciones	139	314

Conceptos	30-06-2011	31-12-2010
Rotación inventario	0,4	1,2
Permanencia de inventario (días)	843,4	307,6

R.U.T : 90.286.000-2
Periodo : 2011 - 2010
Tipo Moneda : Millones de Pesos
Tipo de Balance : Consolidado

Los ingresos, resultados y utilidades para cada ejercicio en millones de pesos (excepto utilidad por acción) y en moneda al cierre de cada periodo, son los siguientes:

Conceptos	30-06-2011	31-12-2010
Ingresos ordinarios	91.902,9	192.669,6
Volumen Venta (millones de cigarrillos, incluye exportaciones)	9.894,8	19.567,9
Costo de explotación	33.993,2	65.242,7
Margen bruto	57.909,7	127.426,9
Resultados Financieros	(1.423,3)	(755,4)
Resultados antes de imptos, intereses, depreciación, amortización e itemes extraordinarios	29.714,0	68.040,8
Utilidad después de impuestos	19.819,1	48.276,3
Rentabilidad del patrimonio	46,6%	132,3%
Rentabilidad del activo	7,7%	20,8%
Rendimiento activos operacionales (*)	8,7%	27,8%
Utilidad por acción	283,1	689,7
Retorno de dividendos	4,9%	10,8%

(*) En este índice, como activos operacionales se consideran los siguientes; Deudores varios, documentos y cuentas que cobrar a empresas relacionadas, gastos pagados por anticipado, existencias, activo fijo, cuentas por pagar, documento y cuentas por pagar a empresas relacionadas, provisiones y retenciones.

Los resultados del período provienen fundamentalmente de una disminución de los resultados operacionales debido a un menor volumen de ventas en el mercado doméstico y al deterioro de los márgenes.

En el caso particular de los márgenes, estos se ven afectados por el incremento de precios realizados a la fecha, que aún no compensan el impacto provocado por el alza del impuesto al tabaco que comenzó a regir el 1° de agosto de 2010; dichos aumentos de precios, a su vez generaron dos factores de deterioro: un sostenido aumento de la venta de marcas de precios más bajos y el incremento de venta ilegal

Cabe destacar que tras el anuncio del gobierno de incrementar el impuesto al tabaco como uno de los recursos para financiar la reconstrucción del país producto del terremoto de 2010, la Compañía tomó la decisión de aumentar los precios al consumidor de manera parcelada en un horizonte de al menos dos años. Las alzas generales de precios, se realizaron: la primera el 24 de mayo de 2010, la segunda el 17 de enero de 2011 y última el 16 de mayo de 2011. Esta medida ha buscado evitar que el traspaso de impuesto a precio de una sola vez provoque un shock de mercado y aumente exponencialmente el contrabando.

Así también, en línea con la evolución de nuestra estrategia dirigida a entregar una propuesta de productos con mayor valor agregado e innovación, los costos fueron impactados debido a la creciente participación de éstos en el mercado, mientras que los gastos fijos, en términos generales, se han mantenido en línea con el mismo período del año anterior.

Benjamin Kemball
Gerente General

Leonardo Morales
Director Finanzas