

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 2014, 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 \$18.314 millones después de impuestos. El aumento en la utilidad del 6% versus el mismo período del año anterior, se debe principalmente a variaciones temporales en impuestos diferidos y gastos, una mayor utilidad en el negocio de exportación por un mayor volumen y tipo de cambio y efecto precio 2013 neto de un menor volumen de ventas destinadas al mercado doméstico.

Finalmente, 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 y por el aumento en el tipo de cambio-

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; e inversiones en activo fijo.

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

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.

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 de cigarrillos, en la forma de producto falsificado, robado y/o de contrabando, representa una amenaza incremental y significativa para la industria de tabaco. Tras la última alza de impuestos al tabaco del año 2010 y de inicios del año 2013, Chile quedó con una de las mayores cargas tributarias del mundo, situación que 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 el aumento de la criminalidad relacionada al comercio ilícito de cigarrillos.

Impuesto al tabaco y otros impuestos.

El impuesto que grava a los productos hechos con tabaco en Chile es de un 76,47% del precio de venta a público incluyendo el IVA y adicionalmente un impuesto específico equivalente a 0,000128803 unidades tributarias mensuales por cada cigarrillo que contengan los paquetes, cajas o envoltorios de cigarrillos, siendo la carga tributaria total la cuarta más alta del mundo. Los incrementos al impuesto impactan principalmente en el volumen del 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 claves (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 comerciales 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 de la tasa de crecimiento de la actividad económica que impacta 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 la definición de marcos regulatorios que no se sustenten sobre sólida evidencia científica, aumentando de esta forma innecesariamente los costos de operación, generando consecuencias no deseadas como un sostenido crecimiento del comercio ilícito.

Juicios.

La Compañía está involucrada en procesos legales y regulatorios que cubren temas de fumar y salud. Si bien los resultados obtenidos han sido consistentemente favorables a la Compañía, no puede descartarse un riesgo asociado a la exposición a nuevos juicios, con imprevisibles resultados en las operaciones, flujo de caja y posición financiera en un trimestre o año en particular, en el improbable caso de modificarse la uniforme posición jurisprudencial.

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.



Los estados financieros al 30 de junio de 2014 incluyen las participaciones directas e indirectas en el patrimonio y resultado de las filiales indicadas 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 | 30/06/2014 | 31/12/2013 |
|---------------------|------------|------------|
| Liquidez corriente | 0,89 | 0,84 |
| Razón ácida | 0,22 | 0,47 |

| Razones de endeudamiento | 30/06/2014 | 31/12/2013 |
|------------------------------|------------|------------|
| Razón de endeudamiento | 0,9 | 0,9 |
| Proporción deuda corto plazo | 92,3% | 91,5% |
| Proporción deuda largo plazo | 7,7% | 8,5% |
| Cobertura gastos financieros | 8,0 | 7,3 |

| Razones de actividad | 30/06/2014 | 31/12/2013 |
|-------------------------------|------------|------------|
| Total activo fijo neto (MM\$) | 83.672 | 87.087 |

| Principales Inversiones (MM\$) | 30/06/2014 | 31/12/2013 |
|--------------------------------|------------|------------|
| Maquinaria y Equipo | 1.584 | 5.169 |
| Edificios | 13 | 169 |
| Otros Activos | 359 | 554 |
| Equipo de Computación | 38 | 175 |
| Vehículos | 1 | 280 |
| Instalaciones | 79 | 303 |

| Conceptos | 30/06/2014 | 31/12/2013 |
|----------------------------------|------------|------------|
| Rotación inventario | 5,9 | 8,4 |
| Permanencia de inventario (días) | 61 | 43 |



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 | 30/06/2014 | 31/12/2013 |
|---|------------|------------|
| Ingresos ordinarios | 107.772,1 | 212.688,4 |
| Volumen Venta (millones de cigarrillos) inc exportaciones | 8.760,3 | 18.957,0 |
| Costo de explotación | 39.952,0 | 81.289,1 |
| Margen bruto | 67.820,0 | 131.399,2 |
| Resultados Financieros | -3.340,8 | -7.816,4 |
| Resultados antes de imptos, intereses, e itemes extraordinarios | 34.010,2 | 69.937,7 |
| Utilidad después de impuestos | 18.314,1 | 39.930,9 |
| Rentabilidad del patrimonio | 47,9% | 112,1% |
| Rentabilidad del activo | 5,8% | 14,2% |
| Rendimiento activos operacionales (*) | 6,8% | 20,3% |
| Utilidad por acción | 261,6 | 570,4 |
| Retorno de dividendos | 6,3% | 9,5% |

(*) 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.

Fabio Lima Gerente General Leonardo Morales Gerente de Finanzas