ANALISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Correspondiente al período terminado 30 de Junio de 2012
Miles de pesos

FARMACIAS AHUMADA S. A.

I. ANALISIS DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

Los estados financieros intermedios consolidados de Farmacias Ahumada S.A. al 30 de Junio de 2012 han sido preparados de acuerdo a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) teniendo en consideración la totalidad de los principios, normas contables y criterios de valorización de aplicación obligatoria, de forma que muestren la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera consolidada de Farmacias Ahumada S.A. y Filiales y los resultados de sus operaciones, los cambios del patrimonio neto y los flujos de efectivo consolidados por el período terminado en esa fecha.

1. ANALISIS DEL ESTADO DE RESULTADOS

El resultado acumulado de Farmacias Ahumada S.A. al 30 de Junio de 2012 alcanzó una utilidad de $22.489.395 comparado con una utilidad de $4.544.462 para el ejercicio 2011, lo que equivale a un incremento de 395%.

El mayor resultado respecto a igual periodo del año anterior se explica principalmente por un mayor resultado operacional por $251.609 y una mayor utilidad no operacional por $22.128.134.

El EBITDA (Resultado Operacional más depreciación y amortización) acumulado al segundo semestre de 2012 alcanzó $16.424.020 (4,3% de las ventas) contra un EBITDA de $16.409.884 (4,4% de las ventas) quedando alineado a igual período del año anterior, con un aumento de 0,1%.

Los resultados acumulados al segundo semestre de los años 2012 y 2011 corresponden a:

	30/06/2012 M$	30/06/2011 M$	Variación %
Ingresos de explotación	380.957.890	370.606.982	2,8%
Costos de explotación	-288.357.011	-280.733.567	-2,7%
Margen de Explotación	**92.600.878**	**89.873.415**	**3,0%**
Gastos de administración y ventas	-82.394.891	-79.919.037	-3,1%
Resultado de Explotación	**10.205.987**	**9.954.377**	**2,5%**
Resultado Fuera de Explotación	**18.072.849**	**-4.055.285**	**545,7%**
Res. Antes de Impuesto a la renta	**28.278.836**	**5.899.093**	**379,4%**
Impuesto a la renta	-5.611.564	-1.207.872	-364,6%
Interés minoritario	-177.877	-146.759	-21,2%
Utilidad (Pérdida) Líquida	**22.489.395**	**4.544.462**	**394,9%**

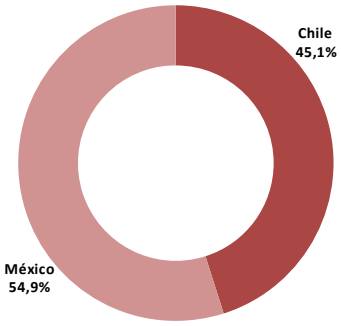
Los cierres consolidados de 2011, incluyen información de filial peruana a nivel de No operacional como Ganancia/Pérdida procedente de operaciones discontinuas.

a. Resultado Operacional

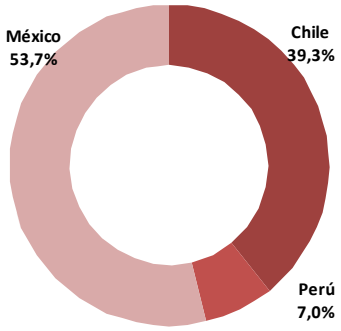
Los ingresos de explotación consolidados obtenidos durante el período acumulado al primer semestre del ejercicio de 2012 totalizaron $380.957.890, comparados con $370.606.982 obtenidos el año anterior, equivalente a un aumento del 2,8% equivalente a $10.350.908.

El desglose de las ventas consolidadas acumuladas al 2° semestre, por país, es el siguiente:

% Ventas FASA por país
(Acum al 1er semestre 2012)



% Ventas FASA por país
(Acum al 1er semestre 2011)



Un 54,9% de los ingresos consolidados de FASA en el período provienen de la operación en el extranjero, un 67,6% de las farmacias operan fuera de Chile y un 70% de sus clientes residen en el exterior.

El Costo de Explotación acumulado al primer semestre de 2012 alcanzó a $288.357.011, el cual, comparado con $280.733.567 a igual período del año anterior, equivale a un aumento de 2,7%.

El Margen de explotación obtenido al 30 de Junio de 2012 alcanzó a $92.600.878, el cual, en comparación con $89.873.415 obtenido a igual periodo de 2011, representa un aumento del 3,0%. Como porcentaje de las ventas el margen de explotación al cierre del 2012 representó un 24,31%, comparado con un 24,25% obtenido en igual período del año anterior.

El Gasto de administración y ventas (incluida depreciación, amortización y pérdida por deterioro o reversiones) al primer semestre de 2012 alcanzó a $82.394.891 equivalente a un (21,6% de las ventas) un 3,1% superior a los gastos al segundo semestre del año 2011 de $79.919.037 (21,6% sobre las ventas). Este aumento es producto del plan crecimiento desarrollado desde fines de 2011, donde al 30 de Junio de 2012 se cuenta con 42 locales más respecto al año anterior (sin considerar locales de filial peruana en 2011).

El Resultado de explotación acumulado para el primer semestre de 2012 registró una utilidad de $10.205.987 comparado con $9.954.378 de igual período del año anterior.

Al 30 de Junio de 2012, FASA contaba con un total de 1.122 farmacias, distribuidas en: México (758) y Chile (364).

INDICADORES
ACUMULADO JUNIO 2012

	Chile	México	Total
N° Farmacias operativas	364	758	1.122
Farmacias abiertas	14	16	30
Farmacias cerradas	6	4	10
Venta acumulada por farmacia (M$)	471.979	275.934	339.535
Venta por m² (M$)	2.882,3	1.149,2	1.576,8
M2 sala venta	59.606	182.000	241.606
M2 promedio por farmacia	164	240	215
Vales (Miles)	24.184	55.331	79.515
Tipo de Cambio (Cierre)	501,8 (Ch / US)	36,7 ($Ch / $Mx)	

Los Ingresos y Costos por unidades de negocios son los siguientes:

Ingresos por País (FECU) M$

	Chile	México	TOTAL
Al 30/06/2012	171.800.216	209.157.674	380.957.890
Al 30/06/2011	155.703.516	214.903.466	370.606.982

Costos por País (FECU) M$

	Chile	México	TOTAL
Al 30/06/2012	-122.140.825	-166.216.186	-288.357.011
Al 30/06/2011	-113.804.156	-166.929.411	-280.733.567

b. Resultado No Operacional:

El Resultado no operacional al 30 de Junio de 2012 alcanzó una utilidad de $18.072.849, que se compara con una pérdida registrada en igual período del año anterior por $3.993.684, esta variación se explica principalmente por el reconocimiento de la utilidad en la venta de las Inversiones Peruanas en Enero 2012 (mayor Otros Ingresos fuera de la Explotación por $19.684.180) y la filial Avantuén en el mes de Mayo 2012.

2. ANÁLISIS DEL BALANCE GENERAL

Los principales componentes de los activos y pasivos al 30 de Junio de 2012 y 31 de Diciembre de 2011 son los siguientes:

Activos	31/03/2012 M$	31/12/2011 M$	Variación %
Activos Corrientes	167.308.875	190.137.713	-12,0%
Activos Fijos	75.541.886	78.022.945	-3,2%
Otros Activos	115.205.963	96.843.273	19,0%
Total Activos	**358.056.724**	**365.003.931**	**-1,9%**

Activos Corrientes:

Los activos corrientes al 30 de Junio de 2012 experimentaron una disminución de -12,0% respecto al 30 de Junio del año anterior equivalente a $22.828.838. Esto se explica principalmente por una disminución en inventarios de $13.069.197.

Activos Fijos (neto):

Al 30 de Junio de 2012 los activos fijos experimentaron un decrecimiento de $2.481.059 respecto a Junio del año anterior, equivalentes a una variación negativa del -3,2%.

Otros Activos:

Los Otros activos al 30 de Junio de 2012 presentaron un aumento de $18.362.690 en relación al 30 de Junio de 2011, equivalente a un crecimiento del 19,0%. La variación se explica principalmente por un aumento en Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas, No Corrientes de $24.501.960.

Pasivos	31/03/2012 M$	31/12/2011 M$	Variación %
Pasivos Corrientes	196.108.116	213.030.721	-7,9%
Pasivos No Corrientes	84.374.900	89.098.197	-5,3%
Participaciones Minoritarias	4.698.738	4.571.231	2,8%
Patrimonio Neto	72.874.970	58.303.782	25,0%
Total Pasivos	**358.056.724**	**365.003.931**	**-1,9%**

Pasivos Corrientes:

Este rubro experimentó una disminución de $16.922.605 respecto a Junio de 2011 equivalente a un decrecimiento del 7,9%. Esta variación proviene principalmente por una disminución de las Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas Corriente por $11.787.987 y Cuentas Comerciales y Otras Cuentas por Pagar Corrientes por $6.234.166.

Pasivos No Corrientes:

Los Pasivos no Corrientes experimentaron una disminución de $4.723.297 respecto al 30 de Junio del año anterior, equivalente a una caída del 5,3%. Esta variación está dada principalmente por

una disminución en Otros Pasivos Financieros No Corriente de $3.639.522 y Pasivos por Impuestos Diferidos de $1.313.384.

Patrimonio:

El Patrimonio presentó un aumento respecto del cierre del ejercicio anterior de $14.571.188 asociado principalmente a un aumento en Ganancias Acumuladas por $15.760.801.

3. INDICADORES FINANCIEROS

INDICADORES		31/06/2012	31/06/2011	31/12/2011
Liquidez				
Liquidez Corriente	Veces	0,85	0,82	0,89
Razón ácida	Veces	0,35	0,27	0,37
Endeudamiento				
Nivel de endeudamiento	Veces	1,32	1,46	1,64
Pasivo a Corto Plazo	%	69,9%	69,9%	70,5%
Pasivo a Largo Plazo	%	30,1%	30,1%	29,5%
Cobertura de gastos financieros	Veces	8,90	2,41	2,64
Resultado				
Gastos Financieros	M$	-3.428.841	-3.334.528	-6.712.774
R.A.I.I.D.A.I.E.	M$	16.424.020	17.045.556	35.653.892
Rentabilidad				
Rentabilidad del patrimonio	%	34,29%	7,30%	15,55%
Rentabilidad del activo	%	6,22%	1,23%	2,37%
Rendimiento activos operacionales	%	3,99%	3,80%	8,16%
Utilidad por acción	$	149,93	30,30	58,49
Retorno de dividendos	Veces	201	296	892
Actividad				
Rotación de inventarios	Veces	2,74	2,60	4,82
Rotación de Activos fijos	Veces	5,04	8,88	9,55
Rotación de Activos totales	Veces	1,06	2,22	2,04
Permanencia de Inventarios	Días	62,3	66,3	35,9

..

(*): El indicador de endeudamiento corresponde a total pasivo financiero sobre patrimonio

II. RESTRICCIONES ASOCIADAS A LA EMISION DE BONOS Y PRESTAMOS

Al 30 de Junio de 2012, la Sociedad cumple con las siguientes restricciones:

1. EMISION DE BONOS, PRESTAMO BANCO ESTADO.

De acuerdo a lo establecido en los contratos de emisión de Bonos correspondientes a las Series E y F, y en especial respecto de la modificación de fecha 16 de marzo de 2010 que establece la metodología de cálculo para el indicador consolidado de endeudamiento de la compañía producto de la adopción de las Normas Internacionales de Información Financiera, la compañía ha procedido a calcular el indicador de acuerdo a lo allí estipulado, obteniéndose para el presente ejercicio un nivel de endeudamiento consolidado de 0,79. El covenant límite de la compañía para este período es de 1,32, por lo tanto se cumple el nivel exigido.

III. VALOR CONTABLE Y VALOR ECONOMICO DE LOS 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.

IV. ANALISIS DEL ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO

Durante el período terminado al 30 de Junio de 2012 la Sociedad originó los siguientes flujos: flujo positivo de efectivo netos de actividades de operación por un monto de $1.766.314 (comparado con un flujo positivo de $5.848.828 a Junio de 2011), flujo negativo de efectivo netos de actividades de inversión por $3.713.348 (flujo negativo por $5.39.920 a Junio de 2011), flujo negativo de efectivos netos de actividades de financiación por $6.397.957 (flujo negativo por $3.611.802 a Junio de 2011) los que provienen de lo siguiente:

FLUJO DIRECTO	30/06/2012 M$	30/06/2011 M$	Variación %
Estado de Flujos de Efectivo, Saldo Inicial	**29.809.988**	**20.385.620**	**46,2%**
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de operación	1.766.314	5.848.828	-69,8%
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de inversión	-3.713.348	-5.039.920	-26,3%
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de financiación	-6.397.957	-3.611.802	77,1%
Efecto de la Variación en la Tasa de Cambio sobre el Efectivo y equivalente al Efectivo	-117.491	420.524	-127,9%
Estado de Flujos de Efectivo, Saldo Final	**21.347.506**	**18.003.250**	**18,6%**

V. ANALISIS DE RIESGO DE MERCADO

1. Riesgo de Tasa de Interés:

Gran parte de las obligaciones de la Sociedad son producto de las Obligaciones con el Público (bonos), las cuales tienen tasas de interés fijas.

La Sociedad administra el riesgo de tasa de interés orientando su estructura de deuda en el largo plazo, hacia una combinación apropiada asociada a los flujos de caja que la operación genera.

2. Riesgo de tipo de cambio y políticas de cobertura.

La Sociedad por ser una empresa que opera en diferentes mercados, enfrenta riesgos de tipo de cambio que corresponden a las fluctuaciones que tenga el Peso mexicano respecto al Peso chileno para lo cual se mantienen activos y pasivos monetarios equilibrados en estas monedas, implicando exposición poco significativa a las variaciones del tipo de cambio con efecto en resultados.

Por esta razón la Sociedad no se ha visto en la necesidad de incorporar operaciones adicionales de cobertura, excepto por contratos de cobertura directos o indirectos relacionados con importaciones, inversión en activos fijos en México, cobertura de UF arriendos y deuda. Todo lo anterior con el objeto de mitigar los efectos de las posibles variaciones de las cotizaciones de monedas que afectan el Resultado de la sociedad.

3. Composición por moneda de los ingresos y costos

Al 31/12/2011	Moneda Local	Moneda Extranjera
Ingresos	45,1%	54,9%
Costos	42,4%	57,6%

Al 31/12/2010	Moneda Local	Moneda Extranjera
Ingresos	42,0%	58,0%
Costos	40,5%	59,5%

* Datos año 2011 no incluyen información de filial peruana

VI. CLASIFICACION DE RIESGO

La clasificación de riesgo de Farmacias Ahumada S.A. es la siguiente:

	Feller Rate *	Humphreys
Acciones	1ª Clase Nivel 4	Primera Clase Nivel 4 **
Bonos	BBB+	A ***

* Al 16 de Abril

**A Septiembre 2012, con tendencia Estable

*** En observación