

Farmacias Ahumada S.A.

Octubre 2008

Categoría de Riesgo y Contacto

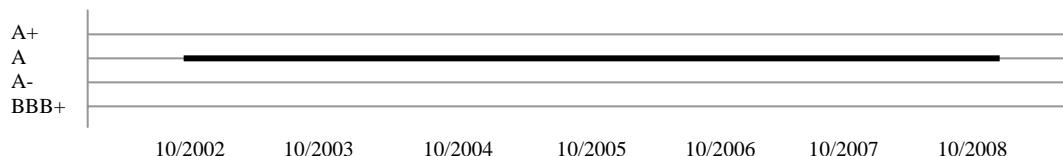
Tipo de Instrumento	Categoría	Contactos	
Líneas de Bonos Tendencia	A <i>Estable</i>	Socio Responsable Gerente a Cargo Analista Teléfono Fax	Alejandro Sierra M. Aldo Reyes D. Andrés Silva P. 56-2-204 7315 56-2-223 4937
Títulos Accionarios Tendencia	<i>Primera Clase Nivel 2</i> <i>Estable</i>	Correo Electrónico Sitio Web	ratings@humphreys.cl www.humphreys.cl
EEFF base	30 de junio de 2008	Tipo de Reseña	Informe Anual

Número y Fecha de Inscripción de Emisiones de Deuda

Línea de Bonos a 10 años Serie E	N° 531 de 25.04.08 Primera Emisión
Línea de Bonos a 25 años Serie F	N° 532 de 25.04.08 Primera Emisión

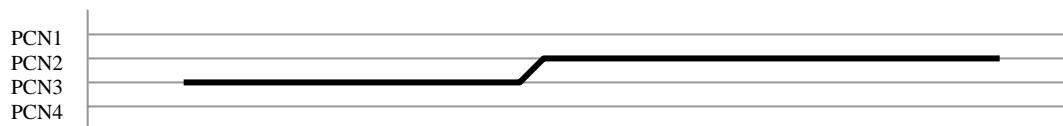
Clasificación Histórica

Bonos



Clasificación Histórica

Acciones



10/2002 10/2003 10/2004 10/2005 10/2006 10/2007 10/2008

Estado de Resultados Consolidado *

Cifras en Miles de \$ a Junio de 2008	Año 2004	Año 2005	Año 2006	Año 2007	Junio 2008
Ingreso Operacional	711.060.968	714.095.588	749.555.111	880.624.818	430.904.566
Costo Explotación	-532.759.664	-540.739.015	-566.775.794	-674.915.154	-331.685.583
Gasto Admin. y Venta	-171.168.031	-170.712.511	-169.127.130	-187.875.999	-93.446.465
Resultado Operacional	7.133.273	2.644.062	13.652.187	17.833.665	5.772.518
Resultado No Operacional	-6.999.902	-11.185.328	-6.831.742	-3.790.996	-4.127.769
Utilidad Neta	4.378.009	-3.794.840	7.819.820	7.647.238	1.017.776

* No se consideran reclasificaciones de cuentas

Balance General Consolidado *

Cifras en Miles de \$ a Junio de 2008	Año 2004	Año 2005	Año 2006	Año 2007	Junio 2008
Activo Circulante	168.639.327	158.811.503	174.720.375	202.770.663	176.190.597
Activo Fijo	112.923.243	115.209.954	126.712.942	139.804.670	145.046.983
Otros Activos	51.047.489	38.610.492	40.749.998	36.304.899	63.202.808
Total Activos	332.610.060	312.631.949	342.183.314	378.880.232	384.440.388
Pasivo Circulante	162.198.373	157.413.136	188.603.800	226.690.186	207.291.304
Pasivo Largo Plazo	69.448.242	63.177.377	54.859.095	51.474.401	100.188.855
Interés Minoritario	30.108.442	27.338.318	28.750.170	26.795.336	3.965.207
Patrimonio	70.855.003	64.703.117	69.970.250	73.920.309	72.995.022
Total Pasivos	332.610.060	312.631.949	342.183.314	378.880.232	384.440.388

* no se consideran reclasificaciones de cuentas

Opinión

Fundamento de la Clasificación

Farmacias Ahumada S.A. es la cadena farmacéutica latinoamericana más grande a nivel de ventas. Tiene presencia en Chile, Perú y México; y en cada uno de estos países se encuentra entre los actores más importantes de los respectivos mercados. A junio de 2008 cuenta con 1.164 locales operativos y en torno a 230 mil metros cuadrados de sala de ventas.

La clasificación de los instrumentos emitidos por del emisor – “**Categoría A**” para sus títulos de deuda y “**Primera Clase Nivel 2**” para sus títulos accionarios – se fundamenta en el sólido posicionamiento que la sociedad presenta, tanto en términos de ventas como de marca, en los tres países en que mantiene presencia; situación que permite, a su vez, que bajas en los márgenes comerciales de un mercado geográfico determinado no afecten en forma global los flujos de caja de la empresa.

Complementariamente la clasificación de riesgo se ve favorecida por el hecho que la elevada participación de mercado de la sociedad emisora fortalece su posición negociadora frente a los proveedores. A ello se suma la adecuada capacidad de distribución y de tecnología que dispone la empresa y las positivas expectativas de crecimiento de los ingresos en el mediano y largo plazo, como consecuencia de un incremento en el gasto en salud de la población (especialmente en el mercado mexicano).

Los principales riesgos que enfrenta la compañía son la fuerte competencia en Chile, segundo mercado relevante en términos de ventas, y la baja fidelidad del cliente en el mercado farmacéutico en general, lo cual centra la competencia en la variable precio.

Otros factores considerados en el proceso de clasificación, dice relación con el hecho que la mayoría de los ingresos del emisor se generan en países con riesgo soberano mayor al de Chile, lo cual, además de la mayor vulnerabilidad económica implícita, implica riesgos en la transferencia de recursos por posibles limitaciones al acceso de divisas. Asimismo, parte importante de los flujos del emisor, en su calidad de matriz del grupo, derivan de los dividendos que puedan entregar sus filiales, los cuales pudieren verse restringidos por situaciones meramente contables. Por otra parte, se reconoce, además, los riesgos de una eventual modificación o flexibilización de la legislación para la venta de medicamento (como ya ocurre actualmente en el mercado mexicano).

La perspectiva de la clasificación se califica en “*Estable*”, por cuanto en el corto plazo, en nuestra opinión, no se visualizan cambios de relevancia en los riesgos que afectan a la compañía ni en su nivel de endeudamiento relativo.

A futuro, la clasificación de riesgo de los bonos podría verse favorecida en la medida que la compañía mejore sus niveles de rentabilidad y los mantenga a través del tiempo. Todo ello, sin que se produzca un deterioro significativo en el endeudamiento relativo de la sociedad ni en su posicionamiento de mercado.

Asimismo, para la mantención de la clasificación de los bonos, es necesario que la empresa no prolongue en el tiempo los bajos niveles de rentabilidad, ni se produzcan incrementos de su deuda que no vayan aparejados con aumentos proporcionalmente similares en cuanto a su generación de flujo o que incrementándose presente éstos un perfil de riesgo significativamente superior. En particular se espera que la compañía consolide su mayor exposición en el mercado mexicano, a través de un aumento en la rentabilidad de dicho negocio

Definición Categorías de Riesgo

Categoría A

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

Categoría Primera Clase Nivel 2

Corresponde a aquellos títulos accionarios que presentan una muy buena combinación de solvencia y estabilidad en la rentabilidad del emisor y volatilidad de sus retornos.

Oportunidades y Fortalezas

Fuerte Posición de Mercado: Farmacias Ahumada es la cadena farmacéutica de Latinoamérica más grande a nivel de ventas, con en torno a \$ 853 mil millones¹. En Chile posee el 31% de participación de mercado y es una de las tres principales cadenas de farmacias (junto con Salcobrand y Cruzverde); en Perú es el líder en participación de mercado con 13,5%; y en México es la principal cadena en el occidente y norte del país, especialmente en Monterrey, y a nivel nacional posee aproximadamente el 5% de participación.

Diversificación de Mercado: La presencia del emisor en tres países, permite a la compañía soportar de mejor forma la presión a los márgenes que pueden afectar al negocio de un determinado mercado. En efecto, la presencia en México y en Perú, en menor medida, atenuó los efectos negativos sobre los resultados que tuvo la agresiva política comercial que desarrolló la industria en Chile (guerras de precios). A la fecha, el Ebitda de la compañía, se distribuye en 72% México, 23% Chile y 5% Perú.

Fuerte Posición Negociadora con Proveedores: La importancia del emisor como intermediario de productos farmacéuticos, en especial en Chile y Perú, unido a la alta disponibilidad de laboratorios, entrega a Farmacias Ahumada una sólida posición para negociar precios, descuentos y formas de pagos con sus proveedores. A futuro, esta posición pudiere reforzarse de existir la posibilidad de centralizar la compra de algunos productos destinados a mercados de distintos países.

Capacidad de Distribución y Tecnología: La compañía cuenta con un centro de distribución centralizado para sus operaciones en nuestro país, con personal altamente calificado que opera tecnologías de avanzada en la recepción, almacenaje y despacho de productos. La existencia de un centro de distribución permite controlar el nivel de servicio de los inventarios en las farmacias y no estar supeditado al nivel de servicio de los proveedores o distribuidores; facilita el control sobre las mermas; reduce el uso de personal en labores de manejo de existencias y minimiza la posibilidad que algún punto de venta no cuente con los productos demandados. En opinión de **Humphreys** la existencia de un adecuado proceso de manejo de inventarios es parte clave en el éxito de un negocio *retail*, y en ese aspecto FASA cuenta con la infraestructura acorde a las exigencias actuales del mercado.

¹ Ventas registradas durante el año 2007

Asimismo se encuentra en proceso de construcción de un nuevo centro de distribución en Monterrey (se estima que entrará en operaciones durante el cuarto trimestre del presente año).

Perspectivas Positiva de la Demanda: El crecimiento de la demanda por productos farmacéuticos debiera verse favorecida a futuro por el envejecimiento de la población y el crecimiento en sus niveles de ingresos, factores que debieran darse en Chile, México y Perú. El consumo de medicamentos tiene relación directa con la edad e ingreso de las personas. Por otra parte, de mediar una adecuada política comercial, la empresa tiene la posibilidad de aumentar en forma importante su presencia en México y Perú. Sin embargo, es necesario evaluar en el mediano plazo las tendencias que tendrá el mercado en este aspecto.

Factores de Riesgo

Fuerte Competencia en Chile: En el mercado farmacéutico nacional existe una fuerte competencia entre las cadenas de farmacias existentes, lo que presiona a la baja los márgenes; además, cada una de ellas posee presencia y reconocimiento de marca. Este mercado se ha caracterizado por “guerra de precios” recurrentes.

Por otra parte, el mercado de productos de consumo masivo, en el que se ha introducido **FASA**, presenta una fuerte competencia de otros canales de distribución, tales como supermercados, tiendas de departamentos, perfumerías y bazares.

Mercado Farmacéutico con Poca Fidelidad del Cliente: El bajo nivel de lealtad de los consumidores fomenta que algunos operadores basen sus estrategias de venta en una política de precios con grandes descuentos y obliga a las empresas a mantener elevados esfuerzos publicitarios aumentando el punto de equilibrio y, por ende, afectando negativamente las utilidades finales de la industria. Sin embargo es importante destacar que para fidelizar a sus clientes la cadena ha buscado realizar alianzas con administradores de distintos medios de pago.

Riesgo de Mercados Externos: Si bien el ingreso de **FASA** a otras economías de Latinoamérica diversifica su fuente de ingresos, la expone a los riesgos propios de las economías de otros países, los cuales se caracterizan por presentarse menos estables y con niveles de riesgo superiores a los de Chile. **Moody's** ha clasificado en escala global y moneda extrajera en *Baa1* a México; y *Ba1* a Perú² (Chile está clasificado en *A2*, en escala global). Es importante destacar en este sentido que la compañía ha aumentado su presencia relativa en México, situación que expone de mayor manera sus flujos a variaciones asociadas a dicho país.

Cambios de Legislación: De acuerdo con la legislación actual, sólo las farmacias están facultadas para vender medicamentos en Chile y Perú, ya sea con o sin la necesidad de una receta médica. Sin embargo, en el futuro las farmacias podrían verse afectadas por cambios en la legislación, que permitan la distribución de medicamentos sin receta a través de otros canales de distribución distintos a los operantes en la actualidad. Medidas de esta índole acentuarían aun más los niveles de competencia y podrían afectar la participación de mercado de la empresa. Sin embargo, este riesgo se ve atenuado, ya que en México el mercado más importante para **FASA**, ya se pueden vender medicamentos que no requieren receta médica en las góndolas y la competencia se da no solo con farmacias, sino que también con supermercados y otras tiendas de *retail*. Por tanto la empresa ya tiene experiencia en ese ambiente competitivo.

Riesgo de Transferencia de Fondos De Filiales: Dado que los ingresos en efectivo que provienen de las filiales son recibidos legalmente mediante el pago de dividendos, cualquier situación que afecte negativamente las utilidades de estas empresas - incluso de carácter meramente contable – repercutirá en

² Moody's aumentó la clasificación soberana de Perú en agosto de 2008, subiendo la categoría de riesgo desde *Ba2* hasta *Ba1*, para sus obligaciones en moneda extranjera.

menores flujos de caja para el emisor. Similares consecuencia se tendría ante la eventual restricción del flujo de divisas en los países en donde se ubican las inversiones de **FASA** (riesgo político).

Antecedentes Generales

Historia

Farmacias Ahumada S.A. tiene su origen en 1968, al inaugurar el primer local de la cadena en Santiago. En 1994 se crea Laboratorios Fasa S.A., filial destinada a desarrollar productos de marcas propias. En 1996 comienza el desarrollo en el mercado peruano a través de la creación de Boticas Fasa S.A. En el año 2000 la empresa entra en el mercado brasileño a través de la adquisición de Drogamed. En el 2002 se produce la toma de control de Farmacias Benavides, con lo cual la empresa ingresa al mercado mexicano. En enero de 2006 la empresa abandona el mercado brasileño al vender el 100% de su participación en Drogamed. Finalmente en diciembre de 2006 se da origen a la alianza estratégica entre FASA y D&S, mediante la cual FASA adquiere los locales Farmalider y la tarjeta presto pasa a ser medio de pago en todos los locales de Farmacias Ahumada. Durante el año 2008, Farmacias Ahumada S.A. aumentó su participación en Farmacias Benavides S.A. (México), alcanzando actualmente el 95,62% de la propiedad.

Propiedad

Al 30 de septiembre de 2008 los doce mayores accionistas de la sociedad son los siguientes:

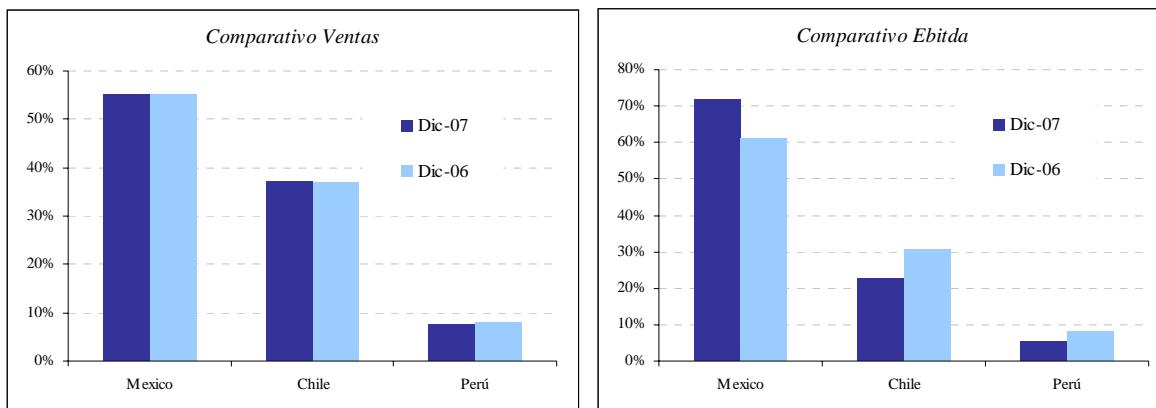
Nombre Accionista	Nº de Acciones	% Propiedad
Inversiones Galia S.A.	32.606.273	21,74%
S.A.C.I. Falabella	30.000.000	20,00%
Inversiones Tomalex S.A.	8.122.476	5,42%
Inversiones Los Alpes S.A.	6.179.018	4,12%
Inversiones Zermatt Ltda.	5.747.867	3,83%
Moneda Sa Afi Para Pionero Fondo De Inversión	5.366.000	3,58%
Codner Dujovne Karen	4.433.776	2,96%
Codner Dujovne Ethel	4.433.773	2,96%
Codner Dujovne Denisse	4.433.773	2,96%
Inversiones JCC Limitada	4.102.248	2,73%
Beta Fondo de Inversión	2.937.333	1,96%
AFP Habitat S.A. Para Fdo. Pensión C	2.575.056	1,72%
Total	110.937.593	74,0%

El grupo controlador es la familia Corner a través de sociedades de inversión así como también participaciones de personas naturales. Entre las principales sociedades destacan Galia S.A., Tomalex S.A., Los Alpes S.A., JCC Ltda entre otras. Asimismo también destaca dentro de la propiedad el 20% de participación que posee el grupo Falabella, de alta importancia a nivel regional en el negocio *retail*.

Mercados³

Farmacias Ahumada S.A. es un *holding* empresarial que participa en un mercado de productos farmacéuticos estimado en US\$ 14.400 millones. A junio de 2008, el Ebitda de la compañía se distribuía en 33% Chile, 6% Perú y 61% en México. A continuación se presenta comparativamente las ventas y el Ebitda de la compañía para los años 2007 y 2006.

³ Todas las cifras posteriores en pesos chilenos a Junio de 2007. Datos proporcionados por el emisor.



Chile (Farmacias Ahumada)

Farmacias Ahumada tiene presencia desde Arica a Punta Arenas, con una participación de mercado en torno al 31%. La empresa atendió a más de 56 millones de clientes durante el 2007. En Chile, a junio de 2008 la cadena cuenta con 349 farmacias operativas, las cuales totalizan 55.311 m². Las ventas promedio por farmacia ascienden a \$ 474 millones en el período enero- junio de 2008.

A junio de 2008, las ventas alcanzan a \$ 159.866 millones, una disminución de 3% con respecto a junio de 2007. En tanto el Ebitda para el primer semestre de 2008 fue de \$ 4.960 millones, un aumento de 5,1% con relación al primer semestre de 2007.

La empresa cuenta además con un moderno centro de distribución desde mayo de 2005, el cual posee una superficie de 16 mil metros cuadrados.

El mercado chileno está muy consolidado y los tres principales competidores tienen una participación equivalente al 92% del mercado.

Perú (Boticas Fasa)

Boticas Fasa es la cadena de farmacias líder en Perú, con una participación de mercado a nivel nacional de 11,6% a diciembre de 2007. Cuenta con locales en las más importantes localidades del país, entre ellas: Lima, Tacna, Arequipa, Cusco y Trujillo. La empresa atendió a más de 22 millones de clientes el 2007. En Perú, a junio de 2008, la empresa contaba con 159 farmacias operativas, las cuales totalizaban 13.442 m². Las ventas promedio por farmacia ascienden a \$ 212,5 millones en el período enero- junio de 2008.

A junio de 2008, las ventas alcanzan aproximadamente a \$ 33.180 millones, una disminución de 2,1% con respecto a junio de 2007. En tanto el Ebitda para el primer semestre de 2008 fue de \$ 822 millones, lo que es 28,4% menor que lo registrado el primer semestre de 2007.

En Perú, Fasa cuenta con un centro de distribución de 2.800 metros cuadrados terminado en el primer trimestre del 2006. La industria farmacéutica peruana se ha desarrollado, pero aún continua muy atomizada y las cinco principales cadenas tienen aproximadamente 50% de participación de mercado.

Méjico (Farmacias Benavides)

Farmacias Benavides tiene presencia en 16 estados y 112 ciudades del norte y occidente de México, constituyéndose en la cadena más grande en términos de número de locales. La empresa atendió más de 125 millones de clientes el año 2007. En México, a junio de 2008, la empresa contaba con 659 farmacias operativas, las cuales totalizaban 160.722 m². Las ventas promedio por farmacia ascienden a \$ 367,5 millones

en el período enero- junio de 2008. La participación de mercado nacional de Farmacias Benavides bordea el 5%, concentrando su presencia fundamentalmente en el sector norte del país.

A junio de 2008, las ventas alcanzan aproximadamente a \$ 237.860 millones, un aumento de 0,8% con respecto a junio de 2007. En tanto el Ebitda para el primer semestre de 2008 fue de \$ 9.078 millones, lo que es 25% menor a lo registrado el primer semestre de 2007.

El mercado mexicano se caracteriza porque está permitida la venta de medicamentos sin receta en las góndolas y no se requiere la presencia de un químico farmacéutico para su operación. Por tanto, la competencia en estos productos no solo se da entre cadenas farmacéuticas, sino también con los supermercados y otros operadores de *retail*. Asimismo es un mercado muy poco concentrado, en donde el 70% de las ventas nacionales corresponde a farmacias independientes.

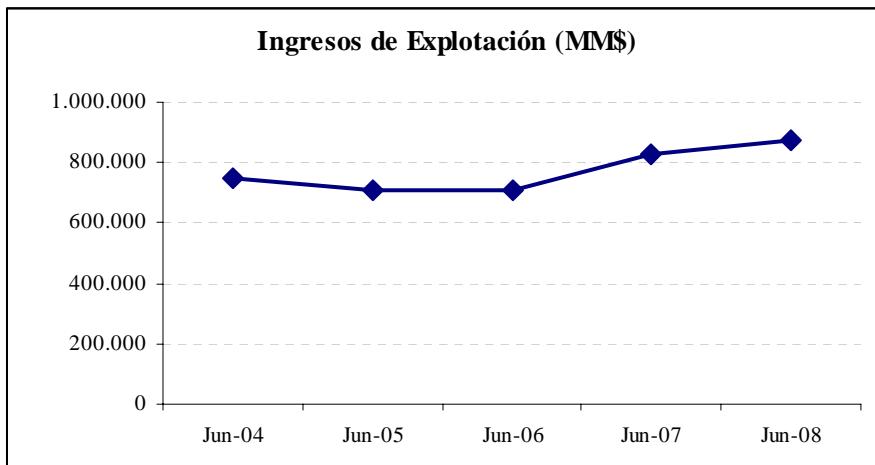
Inversiones

Es importante mencionar que a nivel de inversiones proyectadas para el año 2009, Fasa ha decidido disminuir las mismas como consecuencia de la actual coyuntura económica mundial. En este aspecto, se reconoce como positivo la modularidad que poseen las inversiones de la compañía (en su mayoría apertura de locales), gracias a lo cual poseen flexibilidad para ajustar el nivel a invertir.

Evolución Financiera⁴

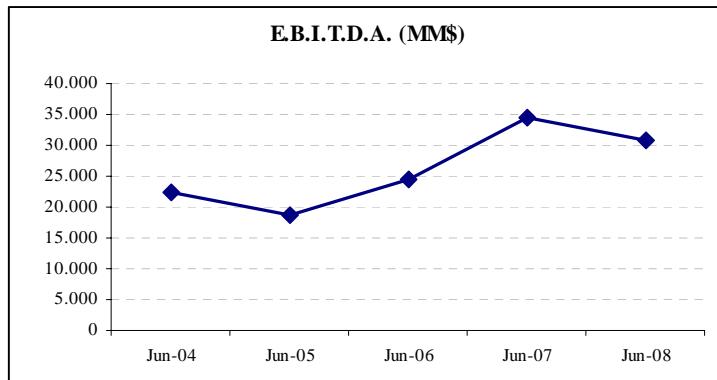
El resultado de explotación del 2007, fue 30,6% superior al del año 2006 (resultados a diciembre), llegando a \$ 17.834 millones. A junio de 2008, el resultado de explotación fue de \$ 5.773 millones, 39,6% debajo de lo registrado en junio de 2007. En términos generales, los principales factores que han generado un menor resultado operacional dicen relación con el mercado mexicano, dado que se registró un invierno menos frío que años anteriores, lo que tiene como consecuencia una menor venta en productos de alto margen. Asimismo, el peso chileno se ha apreciado sobre la moneda mexicana, lo que perjudica los resultados del grupo.

Las Ventas del año 2007 aumentaron 17,5% con relación a las del año 2006, llegando a \$ 880.625 millones. A junio de 2008 las ventas alcanzaron un valor de \$ 430.905 millones, levemente inferior (-0,9%) a lo registrado en junio de 2007. En el siguiente gráfico se muestra la evolución en ventas de la empresa (años móviles terminados a junio):

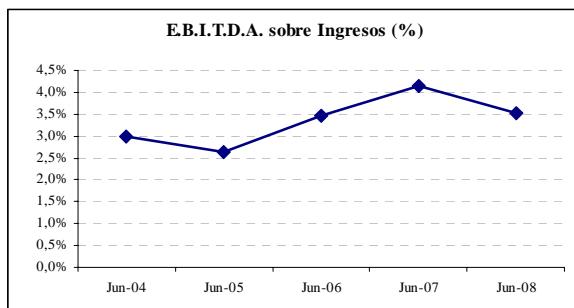


⁴ Todas las cifras posteriores en pesos chilenos a junio de 2008. Los gráficos en años móviles a junio 2008.

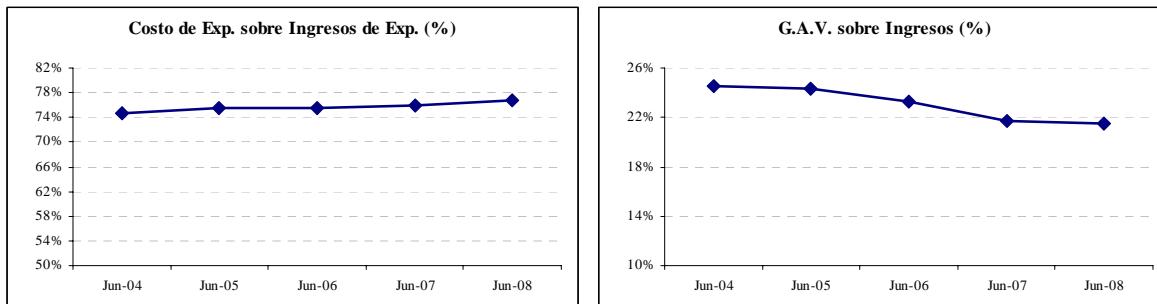
Por su parte, el Ebitda de la empresa a diciembre de 2007 fue de \$ 33.899 millones, 16,7% superior a lo registrado a diciembre de 2006. A junio de 2008, el Ebitda fue de \$ 14.860 millones, 16,8% inferior a lo registrado a junio de 2007. El siguiente gráfico muestra el Ebitda móvil de la empresa a junio de cada año:



En el gráfico de la derecha se puede apreciar la evolución de la relación Ebitda sobre Ingresos de la compañía. El negocio de FASA ha mostrado históricamente un bajo nivel de generación de Ebitda por cada unidad de venta, situación transversal a la industria del *retail*. A la fecha el ratio alcanza un 3,5%, mientras que a la misma fecha del año anterior, la relación entre el Ebitda y los Ingresos de la compañía alcanzaba el 4,2%.



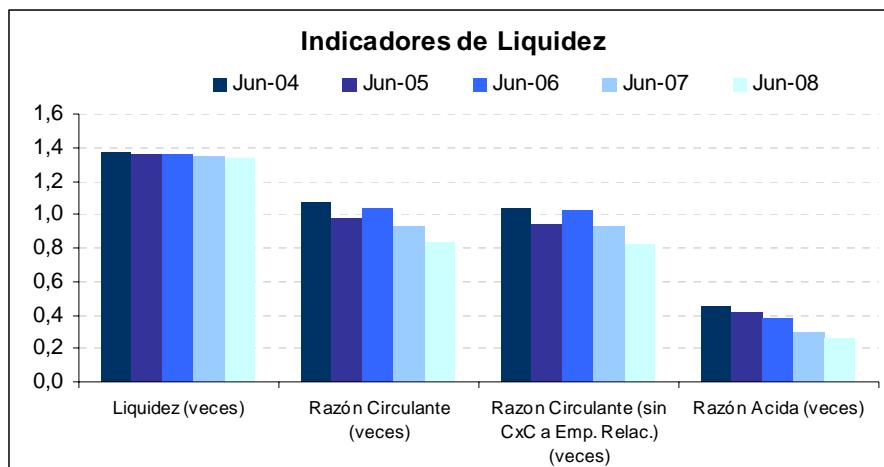
La relación Costos de Explotación sobre Ingresos aumentó muy levemente básicamente por los menores márgenes registrados en México. Por su parte, los Gastos de Administración y Ventas (GAV), han disminuido levemente y pasaron a ser el 21,5% de los ingresos, en comparación al 23,3% que representaban en el año móvil terminado a junio de 2006. Esto debe a una política de la empresa destinada a aumentar la eficiencia.



Evolución de la Liquidez Financiera

La empresa deterioró los indicadores de liquidez, sin embargo estos aún se mantienen dentro de los límites razonables y se espera que en el futuro se recuperen. En el gráfico siguiente se muestra la evolución de los indicadores⁵ de liquidez de la empresa para los últimos años.

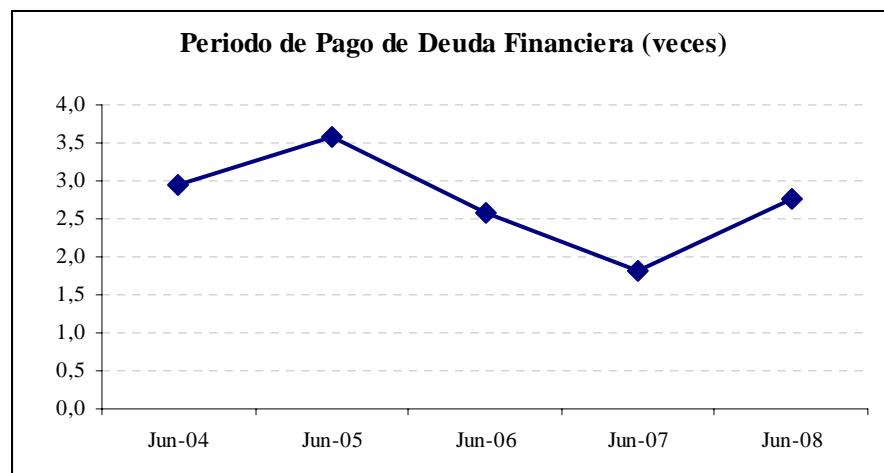
⁵ Liquidez = Ing. x Vtas. / (Cto. De Vtas. – Depreciación)
Razón Circulante = Act. Circ. / Pas. Circ



Evolución del Endeudamiento Financiero

El endeudamiento relativo de Farmacias Ahumada – medido como la relación entre su pasivo financiero y el Ebitda de la sociedad – aumentó de manera importante el último año, fundamentalmente por la mayor deuda adquirida a través de colocación de bonos, junto con un peor desempeño en cuanto a Ebitda a junio de 2008, año móvil (explicado anteriormente).

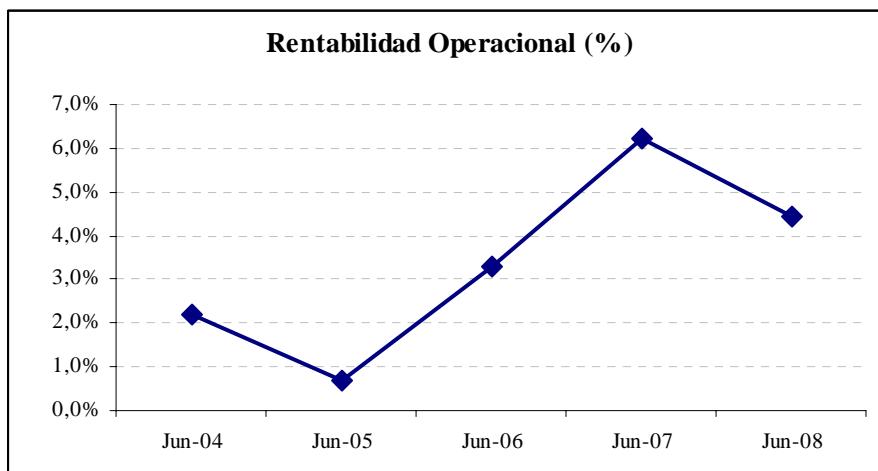
A junio de 2008, la empresa aumentó 63% la deuda financiera con respecto a junio de 2007. A junio de 2008, ésta es de \$ 111.713 millones, luego de que en junio de 2007, la deuda alcanzara un valor de \$ 68.580 millones. En el siguiente gráfico, se observa el periodo de pago de la deuda financiera de la empresa (Deuda financiera / Ebitda).



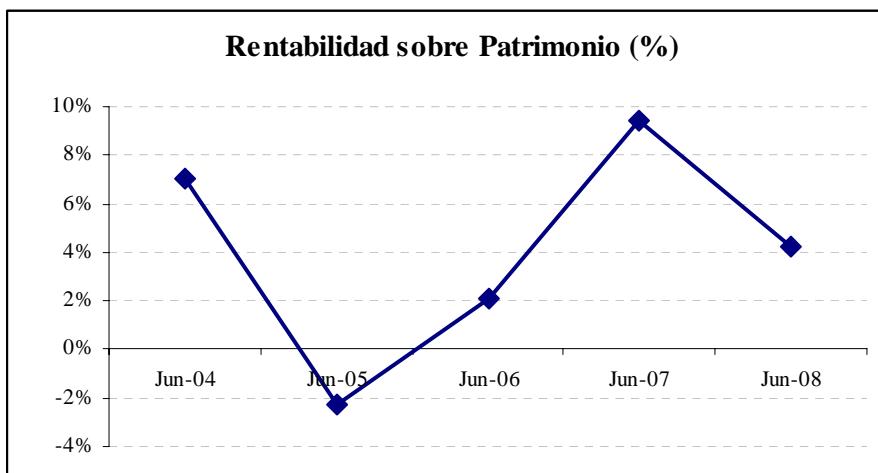
Razón Circulante (sin CxC Empresas Relacionadas) = (Act. Circ. – CxC a Emp. Rel) / Pas. Circ
 Razón Acida = (Act. Circ. – Exist – Gtos. Pag. x Ant) / Pas.Circ.

Evolución de la Rentabilidad

La rentabilidad operacional disminuyó a junio de 2008 en comparación a junio de 2007, debido a la caída en el resultado operacional en 24% entre el año móvil terminado a junio de 2007 y el año móvil terminado a junio de 2008. El siguiente gráfico muestra la rentabilidad operacional (Resultado operacional/Activos operacionales):



En tanto, la rentabilidad sobre patrimonio se ha mostrado variable durante los últimos períodos. En particular a junio de 2008 presenta una caída en comparación a al mismo periodo del año anterior, siendo actualmente 4,2%, mientras que a junio de 2007 se registraba un ROE de 9,4%. El siguiente gráfico muestra la rentabilidad sobre patrimonio (Resultado final/Patrimonio):



Bonos

Actualmente FASA tiene 4 líneas de bonos en el mercado chileno, de las cuales solo dos de ellas poseen series colocadas. A continuación se detallan las series colocadas a la fecha:

- Línea de bonos

- N° y fecha de inscripción: 531, 16/04/2008
- Plazo de la línea: 10 años (8 años)

- Primera Emisión (Serie E)

- Fecha colocación: Abril 2008
- Monto colocado: UF 1.800.000
- Tasa de carátula: 3,80% anual
- Vencimiento: Agosto 2016
- Valor par (septiembre 2008): 1.825.595

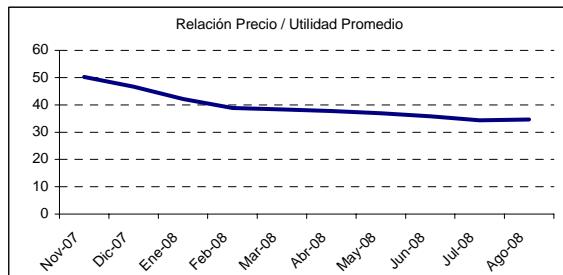
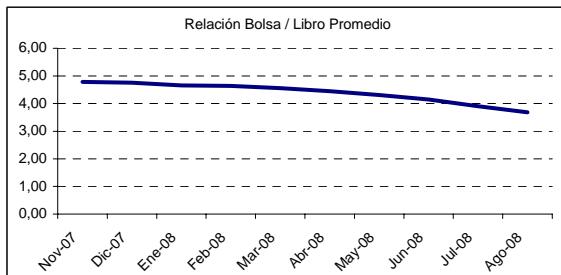
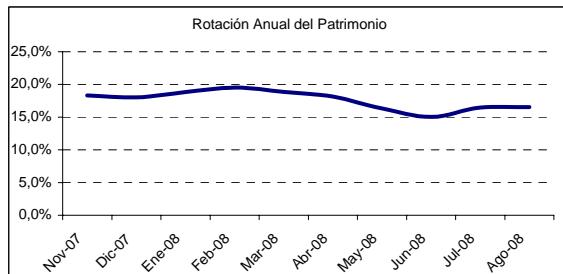
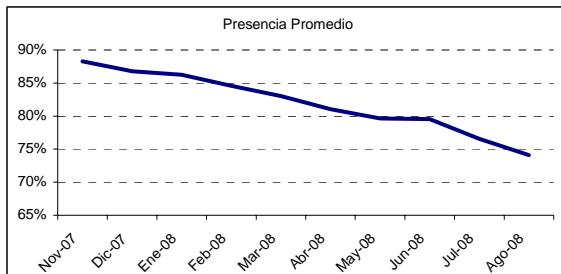
- Línea de bonos

- N° y fecha de inscripción: 532, 16/04/2008
- Plazo de la línea: 25 años (21 años)

- Primera Emisión (Serie F)

- Fecha colocación: Abril 2008
- Monto colocado: UF 2.200.000
- Tasa de carátula: 4,45% anual
- Vencimiento: Abril 2029
- Valor par (septiembre 2008): 2.236.576

Acciones



La presencia promedio de las acciones los últimos 12 meses alcanza a 74,1% a agosto de 2008. En tanto, la rotación anual del patrimonio a agosto es de 16,5%.

"La opinión de las entidades clasificadoras no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información que éste ha hecho pública o ha remitido a la Superintendencia de Valores y Seguros y en aquella que ha sido aportada voluntariamente por el emisor, no siendo responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de la misma"

Anexo: Indicadores⁶

	Mar-05	Jun-05	Sep-05	Dic-05	Mar-06	Jun-06	Sep-06	Dic-06	Mar-07	Jun-07	Sep-07	Dic-07	Mar-08	Jun-08
1.- LIQUIDEZ														
Liquidez (veces)	1,37	1,37	1,37	1,36	1,36	1,36	1,36	1,36	1,35	1,35	1,35	1,34	1,33	1,33
Razón Circulante (Veces)	0,98	0,97	1,04	1,03	1,04	1,03	1,01	0,98	0,96	0,93	0,92	0,91	0,85	0,84
Razón Circ. (s/CxC a Emp. Relac.) (veces)	0,96	0,95	1,02	1,01	1,02	1,02	1,00	0,97	0,95	0,93	0,92	0,91	0,84	0,83
Razón Ácida (veces)	0,42	0,41	0,44	0,43	0,41	0,38	0,35	0,34	0,32	0,30	0,29	0,29	0,27	0,26
Rotación de Inventarios (veces)	5,41	5,47	5,67	5,70	5,63	5,53	5,42	5,44	5,41	5,43	5,48	5,49	5,54	5,47
Promedio Días de Inventarios (días)	67,50	66,70	64,34	64,08	64,78	66,02	67,29	67,06	67,43	67,22	66,59	66,48	65,83	66,72
Rotación de Cuentas por Cobrar (veces)	35,52	36,79	38,23	38,35	38,87	39,66	39,69	40,63	39,79	38,80	38,35	38,16	39,28	39,16
Promedio Días de Cuentas por Cobrar (días)	10,27	9,92	9,55	9,52	9,39	9,20	9,20	8,98	9,17	9,41	9,52	9,57	9,29	9,32
Rotación de Cuentas por Pagar (veces)	4,17	4,12	4,18	4,15	4,32	4,36	4,27	4,30	4,16	4,21	4,30	4,21	4,22	4,16
Promedio Días de Cuentas por Pagar (días)	87,44	88,64	87,40	87,91	84,44	83,81	85,44	84,89	87,64	86,79	84,98	86,60	86,41	87,80
Diferencia de Días (días)	77,16	78,72	77,85	78,39	75,05	74,61	76,24	75,91	78,47	77,38	75,46	77,03	77,12	78,48
Ciclo Económico (días)	-9,66	-12,02	-13,51	-14,31	-10,26	-8,59	-8,95	-8,84	-11,04	-10,16	-8,86	-10,55	-11,29	-11,76
2.- ENDEUDAMIENTO														
Endeudamiento (veces)	0,70	0,70	0,70	0,71	0,70	0,69	0,69	0,69	0,70	0,71	0,71	0,71	0,73	0,76
Pasivo Exigible sobre Patrimonio (veces)	2,30	2,36	2,37	2,39	2,32	2,24	2,26	2,31	2,40	2,41	2,49	2,75	3,09	
Pasivo Corto Plazo a Largo Plazo (veces)	2,88	2,74	2,15	2,18	2,24	2,32	2,61	2,84	3,13	3,37	3,41	3,64	3,99	3,37
Período Pago de Deuda Financiera (veces)	3,04	3,59	3,53	3,46	2,96	2,58	2,31	2,11	1,94	1,82	1,77	1,86	2,33	2,76
EBITDA sobre Deuda Financiera (veces)	0,33	0,28	0,28	0,29	0,34	0,39	0,43	0,47	0,52	0,55	0,56	0,54	0,43	0,36
Porción Relativa Bancos y Bonos (%)	28,7%	28,8%	29,3%	29,1%	29,8%	30,1%	29,2%	28,3%	26,9%	26,4%	26,4%	25,1%	28,3%	30,7%
Deuda Relacionada sobre Pasivos (%)	0,5%	0,4%	0,4%	0,4%	0,3%	0,3%	0,4%	0,4%	0,4%	0,4%	0,5%	0,6%	0,6%	0,5%
Veces que se gana el Interés (veces)	-0,48	-1,48	-1,47	-1,87	-1,06	-0,42	0,20	1,80	2,44	2,93	3,09	3,13	2,43	1,26
3.- RENTABILIDAD														
Margen Bruto (%)	24,5%	24,5%	24,5%	24,3%	24,6%	24,6%	24,5%	24,4%	24,3%	24,0%	23,9%	23,4%	23,1%	23,1%
Margen Neto (%)	0,2%	-0,3%	-0,3%	-0,5%	0,0%	0,3%	0,5%	1,0%	1,1%	1,1%	1,1%	0,9%	0,9%	0,4%
Rotación del Activo (%) *	213,7%	213,4%	218,0%	221,6%	229,6%	233,3%	235,8%	239,5%	242,1%	246,2%	249,9%	250,2%	245,9%	238,7%
Rentabilidad Total del Activo (%) *	0,3%	-0,7%	-0,7%	-1,2%	0,0%	0,6%	1,2%	2,5%	2,6%	2,8%	2,6%	2,2%	2,2%	1,0%
Rentabilidad Total del Activo (%)	0,3%	-0,7%	-0,7%	-1,2%	0,0%	0,6%	1,2%	2,5%	2,6%	2,8%	2,6%	2,2%	2,2%	1,0%
Inversión de Capital (%)	1,10	1,14	1,17	1,21	1,21	1,21	1,20	1,21	1,23	1,26	1,29	1,31	1,42	1,54
Ingresos por Capital de Trabajo (veces)	-224,75	-157,38	119,27	151,23	132,13	141,54	833,89	-253,49	-104,74	-68,62	-60,09	-52,52	-28,42	-25,17
Rentabilidad Operacional (%)	1,7%	0,7%	0,8%	1,0%	2,2%	3,3%	4,3%	5,0%	5,6%	6,2%	6,5%	5,7%	4,9%	4,4%
Rentabilidad Sobre Patrimonio (%)	1,1%	-2,3%	-2,4%	-4,0%	-0,1%	2,1%	3,9%	8,1%	8,8%	9,4%	9,0%	7,6%	8,2%	4,2%
Cto. de Exp. sobre Ing. de Exp. (dep. dsctada.) (%)	73,1%	73,2%	73,3%	73,5%	73,3%	73,3%	73,5%	73,7%	73,9%	74,2%	74,3%	74,9%	75,1%	75,0%
Cto. de Exp. sobre Ing. de Exp. (dep. sin dsctar.) (%)	75,5%	75,5%	75,5%	75,7%	75,4%	75,4%	75,5%	75,6%	75,7%	76,0%	76,1%	76,6%	76,9%	76,9%
Gtos. Adm. y Vta. sobre Ing. de Exp. (%)	23,9%	24,3%	24,2%	23,9%	23,7%	23,3%	22,9%	22,6%	22,2%	21,8%	21,6%	21,3%	21,3%	21,5%
ROCE (Return Over Capital Employed) (%)	4,7%	1,9%	2,3%	2,8%	6,2%	9,3%	12,1%	14,2%	16,2%	18,6%	19,6%	17,7%	16,2%	15,6%
E.B.I.T.D.A. a Ingresos	3,1%	2,6%	2,7%	2,7%	3,1%	3,4%	3,7%	3,9%	4,0%	4,2%	4,2%	3,8%	3,6%	3,5%
4.- OTROS INDICADORES														
Ctas. X Cob. Emp. Relac. sobre Patrimonio (%)	4,6%	4,5%	3,9%	3,3%	2,4%	1,5%	1,6%	1,3%	1,4%	1,3%	0,9%	1,2%	2,6%	2,8%
Terrenos sobre Pasivos Totales (%)	3,4%	3,3%	3,3%	3,2%	3,2%	3,0%	2,7%	2,8%	2,9%	3,1%	3,0%	2,7%	2,3%	1,9%
Invers. Valor Patrim. Proporción sobre Activos (%)	0,8%	0,6%	0,4%	0,2%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,2%
Capital sobre Patrimonio (%)	55,5%	56,6%	57,4%	58,8%	59,2%	59,3%	59,1%	58,1%	56,9%	56,0%	55,0%	54,7%	57,7%	61,1%

⁶ Los indicadores son generados a partir de información pública disponible en la Superintendencia de Valores y Seguros y corresponden a años móviles
La metodología de cálculo de los indicadores se encuentra disponible en nuestra página web: www.humphreys.cl