



FARMACIAS AHUMADA S.A.

Mayo 2003

Categoría de Riesgo y Contacto

Tipo de Instrumento	Categoría	Contactos	
Títulos Accionarios Tendencia	Primera Clase Nivel 3 <i>Favorable</i>	Socio Responsable Gerente a Cargo Analista Teléfono	Alejandro Sierra M. Aldo Reyes D. Margarita Andrade P. 56-2-204 7293
Bonos Serie A y B Tendencia	A <i>Estable</i>	Fax Correo Electrónico Sitio Web	56-2-223 4937 ratings@humphreys.cl www.moodychile.cl
EEFF base	31 marzo 2003		

Número y Fecha de Inscripción de Instrumentos

Bono Series A y B	N° 309 de 17.10.02
-------------------	--------------------

Estado de Resultados Consolidado

Cifras en Miles de \$ de cada Año	Año 1999	Año 2000	Año 2001	Año 2002	Marzo 2003
Ingresos de Explotación	155.806.230	227.806.230	289.771.804	313.417.767	153.719.516
Costos de Explotación	(118.491.384)	(174.637.713)	(217.403.926)	(235.901.632)	(117.169.572)
Gastos de Admin. y Vta.	(33.436.425)	(47.377.423)	(63.505.889)	(74.292.769)	(35.304.135)
Resultado Operacional	3.878.421	5.047.865	8.861.989	3.223.366	1.245.809
Resultado No Operacional	9.537	288.339	(1.987.141)	(2.101.396)	175.279
Utilidad Neta	3.305.126	4.164.590	6.580.460	1.738.188	894.396

Balance General Consolidado

Cifras en Miles de \$ de cada Año	Año 1999	Año 2000	Año 2001	Año 2002	Marzo 2003
Activo Circulante	61.575.441	64.460.586	75.040.330	154.641.879	150.527.235
Activo Fijo	19.463.657	25.737.656	31.248.873	107.572.866	107.530.036
Otros Activos	7.206.114	22.696.954	23.484.953	23.293.772	24.080.274
Total Activos	88.245.212	112.895.196	129.774.156	285.508.517	282.137.545
Pasivo Circulante	39.315.320	48.505.926	62.792.410	138.540.314	133.460.396
Pasivo Largo Plazo	6.159.111	7.079.264	6.860.439	66.010.826	64.717.838
Interés Minoritario	350.726	8.946.539	4.951.828	24.127.695	25.106.169
Patrimonio	42.420.055	48.363.467	55.169.479	56.829.682	58.853.142
Total Pasivos	88.245.212	112.895.196	129.774.156	285.508.517	282.137.545



Opinión

Fundamento de la Clasificación

Las fortalezas de **Farmacias Ahumada S.A.**, que sirven de fundamento a la clasificación de riesgo de sus acciones y bonos, son:

- i) el posicionamiento de mercado de la cadena en todos los países donde participa
- ii) la capacidad de distribución y tecnología con que opera, especialmente en Chile
- iii) la fuerte posición negociadora con sus proveedores, dado su alto volumen de ventas
- iv) la diversificación de sus productos e ingresos, y
- v) las posibilidades de crecimiento de los mercados de Brasil y México

Otro factor asociado con la clasificación de riesgo de los títulos accionarios dice relación con la adecuada liquidez de las acciones emitidas por la sociedad, la cual se sitúa en un 78%¹.

Los riesgos y desafíos a los cuales se ve enfrentada **Farmacias Ahumada S.A.** y que afectan o pudieren afectar la solvencia de la sociedad son:

- i) el fuerte nivel de competencia en el mercado farmacéutico chileno
- ii) los desafíos que trae consigo la inversión en México
- iii) la baja fidelidad de los clientes en este mercado
- iv) la escasez de locales disponibles en arriendo, para llevar a cabo planes de expansión de largo plazo
- v) los mayores niveles de riesgo de las economías distintas a Chile en que opera la cadena (riesgo - país)
- vi) las eventuales modificaciones o flexibilizaciones de la legislación para la venta de medicamentos
- vii) el bajo margen operacional con que operan las compañías que participan en el mercado farmacéutico, lo que las hace sensibles a las presiones de precios
- viii) un endeudamiento relativo medio - alto

Las perspectivas de la clasificación de las acciones se estiman *Favorables*² a futuro, si se evidencia una recuperación permanente en la presencia bursátil de las acciones de la compañía.

Por último, la tendencia de clasificación de los bonos se estima *Estable*³, ya que no se evidencian elementos que pudiesen afectar la solvencia de la compañía en el corto plazo.

Definición Categoría de Riesgo

Categoría A

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

¹ Promedio mensual de los últimos doce meses.

² Corresponde a aquellos instrumentos que podrían ver mejorada su clasificación como consecuencia de la situación o tendencia mostrada por el emisor.

³ Corresponde a aquellos instrumentos que presentan una alta probabilidad que su clasificación no presente variaciones a futuro.



Categoría Primera Clase Nivel 3

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una buena combinación de solvencia, estabilidad de la rentabilidad del emisor y volatilidad de sus retornos.

Oportunidades y Fortalezas

Posición de Mercado Relevante: **Farmacias Ahumada** es la cadena de farmacias más grande de Chile, tanto por cobertura como por participación de mercado (33% a marzo de 2003⁴, según estimaciones de la Administración); en el sur de Brasil, es la principal cadena de farmacias en un mercado en que opera un gran número de farmacias independientes; en Perú, es la cadena de farmacias más grande del país; y en México es la principal cadena de farmacias. A nivel latinoamericano, es la cadena de farmacias más grande en ventas.

Fuerte Reconocimiento de Marca a Nivel Nacional: La marca de **Farmacias Ahumada** ocupa el primer lugar de recordación espontánea en Chile, la que se ha visto fortalecida con la introducción del formato *Drugstore*® en el diseño de los locales, debido a la mayor superficie utilizada y la variedad de productos encontrada.

Además, la identificación de la marca “Farmacias Ahumada” favorece la venta de productos de marca propia, los cuales generan mayores márgenes de comercialización que productos alternativos.

En el resto de los mercados existe un fuerte reconocimiento de marca de “Drogamed” en Brasil, de “Boticas Fasa” en Perú y de “Farmacias Benavides” en México.

Participación de Falabella en la Propiedad de la Sociedad: Con el ingreso a la propiedad de S.A.C.I. Falabella, **Farmacias Ahumada** ha tenido acceso a su amplia experiencia en la industria de venta al detalle, al conocimiento de negocio de las ventas a crédito y a la extensa cartera de clientes de la multitienda, al permitir el uso de la tarjeta CMR Falabella en todas las farmacias de **Fasa** en Chile y Perú.

En todo caso, es importante mencionar que con el ingreso de la compañía a México, los mercados de Chile y Perú – en que participa Falabella – han disminuido su importancia relativa desde un 84% a un 42% de las ventas consolidadas.

Representación Exclusiva de los Productos GNC: Es la principal marca del mundo en el segmento de vitaminas, productos naturales, suplementos nutricionales, dietéticos y de nutrición especializada para deportistas. Con esta representación, **Fasa** ingresa a un mercado en pleno crecimiento y con el respaldo de una marca de prestigio mundial y de la principal cadena de su tipo en los Estados Unidos.

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 tasa de respuesta a los requerimientos de las farmacias de Chile alcanza del orden de un 97%, considerado dentro de los estándares mundiales en logística.

La existencia de un centro de distribución permite disminuir el tamaño de los inventarios en las farmacias de manera de destinar mayor espacio a áreas de venta, facilita el control sobre las mermas, reduce el uso de personal en labores de manejo de inventarios y minimiza la posibilidad que algún local no cuente con inventario de algún producto.

Además, cuenta con sistemas automatizados en los puntos de ventas y sistemas de comunicación e información que interconectan la matriz, los locales y el centro de distribución, optimizando los procesos de análisis y toma de decisiones.

⁴ Últimos 12 meses móviles.



Empleados: La compañía cuenta con personal especializado al cual capacita constantemente, para lo cual cuenta con una escuela de vendedores. La rotación de los empleados de la compañía es baja, lo que evidencia su grado de compromiso con la cadena.

Proveedores: Debido al volumen de ventas alcanzado por la compañía, ésta posee una fuerte posición negociadora con sus proveedores.

Además, cabe mencionar que éstos se encuentran atomizados, ya que de un universo de más de cien proveedores, el más importante no representa más de un 7% del total de las compras.

Diversificación de los Productos e Ingresos: La introducción del formato *Drugstore*® en el diseño de los locales de **Fasa**, tanto en Chile como en el extranjero, le ha permitido a la empresa una mayor venta de otros productos distintos a los medicamentos, ingresando a un mercado con oportunidades de crecimiento y con mayores márgenes de venta y diversificando su fuente de ingresos.

Aumento en la Esperanza de Vida de la Población: En los últimos años se ha producido un crecimiento de la esperanza de vida promedio de la población y con ello, una mayor importancia relativa de los segmentos de población de más edad, lo que favorece al mercado farmacéutico, ya que el consumo de medicamentos aumenta proporcionalmente con la edad de una persona. Por ende, se espera que en el futuro aumente el gasto *per cápita* en fármacos.

Inversión en Brasil y México: La inversión en Brasil tiene grandes posibilidades de crecimiento, debido al tamaño del mercado y a las oportunidades de concentración, ya que operan un gran número de farmacias, la mayoría independientes.

Por su parte, en México, la cadena Far-Ben es la principal cadena de farmacias en dicho país con operaciones en la región norte, noreste y oeste de México - con más de 40 millones de habitantes y representa sobre el 45% del PIB nacional - y cuenta con importante potencial de crecimiento en otras zonas del país como el centro-sur del país.

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. Además, con el ingreso al mercado farmacéutico de D&S ha aumentado la competitividad del sector.

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, etc.

Nuevas Inversiones: La elevada importancia relativa de la nueva inversión en México implica nuevos desafíos a la sociedad. En particular, el emisor deberá demostrar que la organización es capaz de gestionar de manera adecuada una cadena de farmacias a escala muy superior a los niveles administrados hasta la fecha (el número de locales de Far-Ben es de 523; mientras en Chile, Brasil y Perú los locales suman 232, 114 y 91, a marzo de 2003, respectivamente).

Por otra parte, el tiempo será el factor que podrá mostrar que la nueva inversión fue bien concebida y que no demandará recursos financieros y humanos superiores a los originalmente planificados.



Mercado Farmacéutico con Poca Fidelidad del Cliente: La demanda es elástica al precio en este mercado, lo que unido a que la ubicación de los locales de las distintas cadenas es muy cercano en el mercado local, provoca una agresiva guerra de precios entre los competidores.

Disponibilidad de Locales en Arriendo: La compañía, para llevar a cabo su plan de expansión, requiere la apertura de nuevos locales, lo cual si bien no le exige realizar inversiones en la compra de terrenos, ya que todos son arrendados, está supeditada a la disponibilidad de propiedades en arriendo en buenas ubicaciones (puntos de atracción de público).

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.

Cambios de Legislación: De acuerdo con la legislación actual, sólo las farmacias están facultadas para vender medicamentos, 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.

Rentabilidad Operacional Reducida: La compañía presenta un reducido margen operacional, que si bien es generalizado en el mercado farmacéutico, hace a la compañía sensible a las presiones de precios y la obliga a realizar grandes esfuerzos en el control de los gastos y a planificar cuidadosamente sus inversiones.

Endeudamiento Relativo Medio-Alto: La estructura financiera de la compañía se ha caracterizado por un endeudamiento relativo elevado, derivado de la necesidad de crédito por parte de sus proveedores, especialmente por los arriendos de locales y equipos.

Antecedentes Generales

Farmacias Ahumada S.A. tiene su origen en 1969, cuando se inaugura el primer local de la cadena en el centro de Santiago, en Ahumada con Huérfanos, dando inicio a la expansión nacional y regional. Hacia la década de los '80, **Farmacias Ahumada** ya cuenta con 10 farmacias en Santiago, incorpora el servicio de "recetario magistral".

El año 1992, la cadena cuenta con 44 locales en la Región Metropolitana e inicia su expansión al resto del país, instalando su primer local fuera de Santiago, en la V región. El año 1994 se crea la filial Laboratorios Fasa S.A., destinada a desarrollar productos de marcas propias.

El año 1996, la compañía crea Boticas Fasa S.A. en Perú, unidad que desarrolla el negocio de farmacias en dicho país; al año siguiente, se crea el centro de distribución denominado Distribución y Logística Integral S.A. (DLI).

El año 1998, se crea la filial Administradora de Beneficios Farmacéuticos ABF S.A., compañía de apoyo al giro de la sociedad.

El año 2000, la compañía constituyó en Brasil las sociedades de inversión Fasa Do Brasil Ltda., Fasint Ltda., con el objeto de adquirir participación en la propiedad de Drogamed S.A., la principal cadena de farmacias en el sur de Brasil.



Ese mismo año, **Fasa** ingresa a la propiedad de Compañía General de Nutrición Chile S.A., representante exclusivo de General Nutrition Companies Inc. (GNC) en Chile; GNC es la empresa líder a nivel mundial en suplementos nutricionales, vitaminas, minerales y productos naturales.

Durante el año 2001, Fasint Ltda. constituyó la sociedad ABF Administradora de Beneficios Farmacéuticos do Brasil S.A.

En diciembre de 2002, **Farmacias Ahumada** tomó el control de la cadena mexicana de Farmacias Benavides (Far-Ben).

**Inversiones de Farmacias Ahumada S.A.
31 de marzo de 2003**

Empresa	País	Participación Fasa	Año (a)
Laboratorios Fasa S.A.	Chile	100,00%	1994
Boticas Fasa S.A.	Perú	100,00%	1996
Fasa-Card S.A. (b)	Chile	99,99%	-
Distribuidora y Logística Integral S.A.	Chile	100,00%	1996
Administradora de Beneficios Farmacéuticos ABF S.A.	Chile	100,00%	1998
Fasa Do Brasil Ltda.	Brasil	99,99%	2000
Droguería La Victoria S.A.C.	Perú	100,00%	2000
Compañía General de Nutrición S.A.	Chile	100,00%	2000
Fasint Ltda.	Brasil	64,99%	2000
Fasamed Comercio Farmacéutico S.A.	Brasil	64,99%	2000
ABF Administradora de Beneficios Farmac. S.A.	Brasil	64,98%	2001
Farmacias Ahumada Internacional S.A.	Uruguay	100,00%	2001
Fasa Investment S.A.	Chile	100,00%	2001
Inverex S.A.	Chile	100,00%	2002
Far-Ben S.A de C.V.	México	67,95%	2002
Droguería Benavides S.A. de C.V.	México	67,95%	2002
Benavides de Monterrey S.A. de C.V.	México	67,95%	2002
Benavides de Reynosa S.A. de C.V.	México	67,95%	2002
Benavides del Pacífico S.A. de C.V.	México	67,95%	2002
Nutritional Labs Inc.	EEUU	100,00%	2002
Fasa International Corp.	Islas Vírgenes	99,99%	2002
Compañía de Nutrición General do Brasil	Brasil	94,99%	2002

(a) Ingreso a la propiedad o creación de la sociedad, según corresponda.

(b) Es la administradora de una tarjeta de crédito propia para ser utilizada por los clientes de **Farmacias Ahumada** como medio de pago y financiamiento de sus compras, la cual con el uso de la tarjeta CMR Falabella se ha empezado a eliminar.

Negocios por País

Fasa en Chile (Farmacias Ahumada)

En Chile, la compañía opera bajo la marca comercial **Farmacias Ahumada** y a marzo de 2003 cuenta con 232 farmacias a nivel nacional.

La compañía cuenta con un centro de distribución, que posee una superficie de 16 mil metros cuadrados y despacha, en promedio, 10 millones de unidades mensualmente.



Fasa en México (Farmacias Benavides)

En México, la compañía opera bajo la marca comercial **Farmacias Benavides**, contando a marzo de 2003 con 523 farmacias en 107 ciudades y 17 estados en la región norte y occidente de dicho país.

Fasa en Brasil (Drogamed)

En Brasil, la compañía opera bajo la marca comercial **Drogamed**, contando a marzo de 2003 con 114 farmacias (en los estados de Paraná, Santa Catarina y Rio Grande do Sul).

La compañía cuenta con un centro de distribución, que posee una superficie de 3.500 metros cuadrados y abastece el 95% de los productos requeridos (el 5% restante es despachado directamente a los locales por los proveedores).

Fasa en Perú (Boticas Fasa)

En Perú, la compañía opera bajo la marca comercial **Boticas Fasa**, contando a marzo de 2003 con 91 farmacias en las ciudades de Lima, Trujillo, Chiclayo, Piura, Talara, Chincha, Arequipa y Huancayo.

Formato de los Locales

Fasa posee tres formatos comerciales de locales (multifunción, multifunción con autoservicio y *Drugstore*®), los que se diferencian en su tamaño, diseño y cantidad y mezcla de productos; destinados a diferentes mercados geográficos, preferencias y hábitos de consumo.

El formato Multifunción está destinado a aprovechar ubicaciones con menor superficie y alto tráfico de público. Su área es de entre 80 y 120 m2 promedio, utiliza un mesón de atención y vendedores que realizan la atención completa del cliente – cobro, empaque y entrega – lo que disminuye el tiempo de compra; su tamaño y sistema de atención posibilita disminuir el número de empleados requeridos para su operación y se pueden encontrar, por lo general, al interior de los supermercados o en terrenos de alto costo.

El formato Multifunción con Autoservicio posee un área de 120 m2 promedio, que combina el formato multifunción con la posibilidad de compra en góndolas sin la atención directa del vendedor.

El formato *Drugstore*® posee un área de 270 m2 promedio, lo que permite una mayor exposición de productos en góndolas para autoabastecimiento. El mayor espacio disponible es utilizado para ampliar el mix de productos y desarrollar nuevas líneas, así como para el arriendo de espacios de venta a proveedores.

Características Según Tipo de Local

	<i>Multifunción</i>	<i>Multifunción Autoservicio</i>	<i>Drugstore</i> ®
Superficie promedio (m2)	80-120	120	270
Nº de Productos	6.600	8.329	10.451
% de Productos Farmacéuticos	90%	80%	60%
Nº Empleados	8	11	17



Antecedentes del Mercado

Mercado Farmacéutico Chileno

El mercado farmacéutico chileno asciende a unos US\$ 665 millones⁵ y se encuentra concentrado en Santiago (50% del mercado nacional).

Este mercado se caracteriza por una agresiva competencia entre las principales cadenas de farmacias, entre las cuales se encuentran **Farmacias Ahumada**, Cruz Verde y SalcoBrand; y que, en conjunto, se estima concentrarían un 90% de las ventas de la industria. Esta proporción ha aumentado paulatinamente, siendo una tendencia común en las industrias de mayor desarrollo a nivel mundial el hecho de concentrar las ventas en pocas farmacias, debido a que éstas, por su tamaño y volumen de ventas, pueden conseguir ventajas de costo que farmacias independientes no pueden lograr.

A marzo de 2003 el líder del mercado farmacéutico nacional, en términos de monto de ventas, es **Farmacias Ahumada** con un 33%⁶ del mercado, seguido en orden descendente por SalcoBrand y Cruz Verde.

Mercado Farmacéutico Mexicano

El mercado farmacéutico privado mexicano asciende a unos US\$ 7,2 mil millones⁷.

Farmacias Benavides es la mayor cadena de farmacias en este país, tanto en ventas como en número de sucursales. Su participación de mercado a nivel nacional es de un 3,2%⁸ a marzo de 2003.

Mercado Farmacéutico Brasileño

El mercado farmacéutico brasileño- el segundo mercado farmacéutico de América Latina y el sexto a nivel mundial - se estima que asciende a unos US\$ 6,3 mil millones⁹, en el que operan unas 52 mil farmacias.

El mercado farmacéutico de los Estados de Paraná, Santa Catarina y Rio Grande do Sul se estima que asciende a unos US\$ 945 millones¹⁰, siendo altamente fragmentado con presencia de un gran número de farmacias, la mayoría independientes. Los tres estados, en conjunto, cuentan con una población de 25 millones de habitantes.

La participación de mercado de **Drogamed** en el sur de Brasil es de un 5,2%, según antecedentes a diciembre de 2002, siendo la principal cadena de dicha zona. A nivel nacional, **Drogamed** cuenta con una participación de mercado de un 1%.

Mercado Farmacéutico Peruano

El mercado farmacéutico peruano asciende a unos US\$ 445 millones¹¹, de los cuales un 80% se originan en el sector privado. Un 65% del sector privado se concentra en la ciudad de Lima, el cual posee 7,5 millones de habitantes.

⁵ A precio público.

⁶ Últimos 12 meses móviles.

⁷ A precio público.

⁸ Últimos 12 meses móviles.

⁹ A precio público.

¹⁰ A precio público.

¹¹ A precio público.



La participación de mercado de **Boticas Fasa** es de un 9,8%, según antecedentes a marzo de 2003¹². Los principales competidores son: Boticas Torres de Limatambo, IncaFarma (filial internacional de SalcoBrand) y SuperFarma (perteneciente a la distribuidora líder del mercado peruano, Química Suiza, y Richard O'Custer).

Líneas de Negocios y Productos

Los ingresos de explotación consolidados de la compañía se dividen entre las ventas en México, Chile, Brasil y Perú, las que representaron 52%, 36%, 6% y 6% de los ingresos totales del primer trimestre de 2003, respectivamente.

Farmacias Benavides

Farmacias Benavides alcanzó un nivel de ventas de 1.167,9 millones de pesos mexicanos durante el primer trimestre de 2003, lo que representó un crecimiento de un 0,7% en relación con igual período del año pasado.

La cobertura de **Farmacias Benavides** incluye 107 ciudades y 17 estados en la región norte y occidente de dicho país.

La cartera de productos de la cadena contempla medicamentos (que representan un 52% de las ventas), productos de perfumería, cosméticos, productos para la higiene personal, servicio de revelado e impresión de fotografías, artículos fotográficos y variedades.

Farmacias Benavides participa en la propiedad de Droguería y Farmacias El Fénix, cadena que opera 65 farmacias, concentrada a lo largo del golfo de México.

Farmacias Ahumada

Durante el primer trimestre de 2003, **Farmacias Ahumada** alcanzó un nivel de ventas en Chile de \$ 54,8 mil millones¹³, lo que implicó una disminución de 2,4% en relación con el igual período del año pasado. A pesar de esta disminución se ha empezado a observar una recuperación del mercado, después de la fuerte competencia de precios de las tres cadenas existentes en el mercado.

La cobertura de **Fasa** en nuestro país abarca desde Arica a Punta Arenas, concentrando su actividad en Santiago, donde se encuentra el 50% del mercado farmacéutico chileno.

La cartera de productos se clasifica en cinco categorías: medicamentos y productos farmacéuticos; cosméticos y fragancias; productos de cuidado personal; productos de consumo; y productos generales; los que se complementan con servicios de atención personalizada a clientes que lo requieran.

La categoría más importante en términos de venta son los medicamentos y productos farmacéuticos (71% de las ventas totales), dentro de los cuales las líneas más importantes, además de los medicamentos propiamente tal, son los accesorios médicos, productos naturales y Recetario Magistral (división encargada de preparar fórmulas especiales de medicamentos solicitadas bajo receta médica).

Como medio de pago, existe el uso de la tarjeta CMR de Falabella en todos los locales del país.

Drogamed

Drogamed alcanzó un nivel de ventas de 47,5 millones de reales durante el primer trimestre de 2003, lo que representó un crecimiento de un 13,4% en relación con igual período del año pasado.

¹² Últimos 12 meses móviles.

¹³ Según Fecu Individual al 31 de marzo de 2003.



La cobertura de **Drogamed** en el sur de Brasil incluye el Estado de Paraná, el Estado de Santa Catarina y el Estado de Rio Grande do Sul.

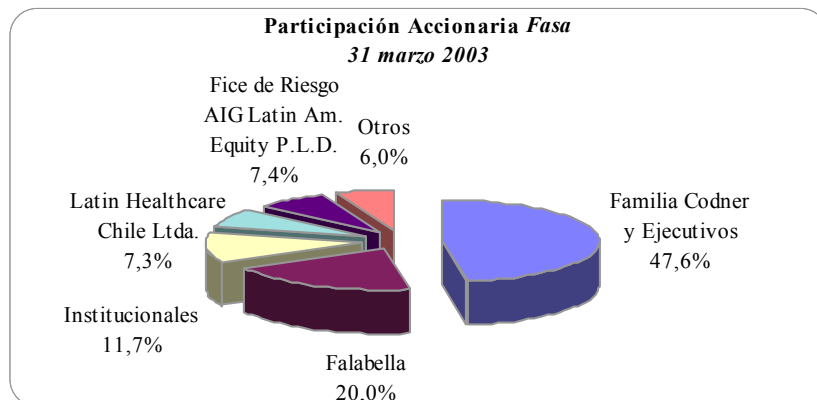
Durante el año 2001 comenzó a funcionar ABF do Brasil S.A. y se inició la comercialización de los productos de Marca Propia.

Boticas Fasa

Boticas Fasa alcanzó un nivel de ventas en Perú de 46,4 millones de soles durante el primer trimestre de 2003, lo que representa un crecimiento de 41,0% en relación con el primer trimestre de 2002.

Para ampliar su cobertura, **Boticas Fasa** mantiene alianzas estratégicas con la cadena de supermercados Santa Isabel, estaciones de servicio Shell y la tienda de arriendo de películas Blockbuster.

Propiedad



Entre las empresas accionistas de **Farmacias Ahumada** de propiedad de la familia Codner se encuentran: Inversiones Galia S.A., Inversiones Zermatt Ltda., Inversiones Los Alpes S.A., entre otras.

Falabella S.A.C.I. cuenta con una base de clientes, a través de su tarjeta CMR, de 2 millones de personas en Chile y de 400 mil personas en Perú.

Latin Health Care es un fondo internacional especializado en salud.

Resultados Globales a Marzo 2003

Durante los tres primeros meses de 2003, la empresa generó ingresos de explotación consolidados por M\$ 153.719.516 (unos 210 millones de dólares), lo que representa un crecimiento real de 105,14% con respecto a igual período del año anterior, producto principalmente de la consolidación de la operación en México. Además, los mercados de Brasil y Perú observaron importantes crecimientos en sus ingresos.

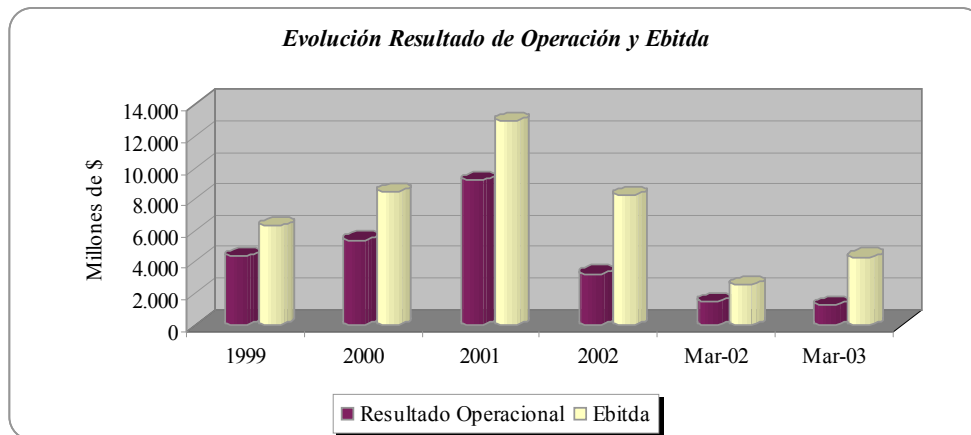
En el mismo período, los costos de explotación alcanzaron un monto de M\$ 117.169.572, lo que significó un crecimiento real de 107,85% con respecto a los tres primeros meses del año 2002, principalmente debido a la consolidación de la operación en México.



Los gastos de administración y venta sumaron M\$ 35.304.135 durante los tres primeros meses del año 2003, en comparación a los M\$ 17.071.521 de igual período de 2002 (expresado en moneda de marzo de 2003), implicando un crecimiento real de 106,80%, principalmente debido a la consolidación de la operación en México.

El resultado de operación de este período ascendió a M\$ 1.245.809, lo que representó una disminución real de 16,35% con respecto al primer trimestre del año 2002, lo que se explica principalmente por el aumento de los gastos de administración y venta.

El resultado final del ejercicio alcanzó una utilidad de M\$ 894.396, lo que implicó una disminución de un 17,85% en relación con los tres primeros meses del año 2002.



Como se observa en el gráfico, el Ebitda de **Fasa** Consolidado ha crecido a tasas elevadas hasta el año 2001, explicado por el programa de expansión de la compañía, especialmente notorio con la adquisición de la cadena de farmacias en Brasil durante el año 2000. Durante el año 2002 se observa una disminución, debido al importante incremento de la superficie de venta (número de locales) lo que implica que estos nuevos locales requieran de un período de maduración de venta con los consiguientes costos y gastos asociados. Durante el primer trimestre de 2003, en tanto, si bien se observa una disminución del resultado operacional, el Ebitda creció producto de la consolidación con la cadena mexicana Farmacias Benavides.

“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”.