ANÁLISIS RAZONADO MARZO 2016

1. ESTADO DE RESULTADOS

A continuación se presenta el estado de resultados de CEM S.A a Marzo de 2016 comparativo con Marzo de 2015.

Es importante considerar que:

- La utilidad neta es de M$ 10.809 comparada con una pérdida de M$(- 386.237) para el mismo periodo del año anterior.

- El Ebitda para este periodo es inferior en un 18% respecto al año anterior, debido a un menor ingreso por venta de 1% y mayores gastos de 7%.

Estado de Resultados Consolidados	M$ Mar -16	Mar-15	Var.(%)
Ingresos ordinarios	5.156.674	5.234.635	(1%)
Costo de ventas	(3.351.192)	(3.339.052)	0%
Ganancia Bruta	1.805.482	1.895.583	(5%)
Costos Distribución y Administración	(1.337.827)	(1.253.781)	7%
Otros gastos por función	0	0	0%
Resultado Operacional	467.655	641.802	(27%)
Otros ingresos por función	0	0	0%
Participación en otras Sociedades	0	0	0%
Ingresos Financieros	32.742	13.262	147%
Costos Financieros	(433.306)	(574.087)	(25%)
Otras Ganancias (Pérdidas)	(39.436)	5.357	
Diferencia de Cambio	35.864	(442.752)	
Resultado antes de impuestos	63.519	(356.418)	
Impuestos a las Ganancias	(52.710)	(29.819)	77%
Ganancias operaciones continuadas	10.809	(386.237)	
Ganancia (pérdida) de operaciones discontinuada, neta de impuesto	0	0	
Ganancia (pérdida) del período	10.809	(386.237)	
Ganancia de la controladora	10.809	(395.081)	
Ganancia no controladora	0	8.844	(100%)
Ganancia (Pérdidas)	**10.809**	**(386.237)**	

1.1 Ingresos Ordinarios

Los ingresos por venta del período disminuyeron en un 1%.

A. Unidades de Negocio

A.1 Unidad Calentamiento de Agua

Los ingresos del negocio sistemas de calentamiento de agua disminuyeron en un 1%.

-Ingresos mercado nacional:

Las ventas en el mercado interno, disminuyeron un 7%. Lo anterior es consecuencia principalmente de las disminuciones en los ingresos de los productos calefones y lavaplatos, compensado parcialmente con incrementos de termotanques.

-Ingresos mercado Exportación:

En el mercado externo, las ventas experimentaron un aumento de un 40%, explicado por las mayores exportaciones de calefones a México.

El aumento de los ingresos por venta en el mercado de exportación en comparación al año anterior, corresponde a la materialización de los proyectos de desarrollo de productos para nuevos clientes y mercados.

1.2 Margen Bruto

A Marzo de 2016, el margen bruto de CEM S.A., alcanza M$ 1.805.482, lo que representa una disminución de 5% respecto del año 2015.

1.3 Costos de Distribución y Gastos de Administración

Los Costos de Distribución alcanzan a M$ 143.637 que representa una disminución de 16% respecto del año anterior.

Por su parte los gastos de administración alcanzan a M$ 1.194.190, lo que representa un aumento del 10% respecto de año anterior.

1.4 EBITDA

A Marzo del 2016, el EBITDA es de M$ 736.301, lo que representa una disminución de un 18%, equivalente además al 14% de los ingresos.

1.5 Otras Ganancias (pérdidas)

A Marzo de 2016 se presenta una pérdida de M$ (-39.436).

1.6 Resultados Financieros

Los Ingresos Financieros ascienden a M$ 32.742 por los intereses ganados por las colocaciones efectuada en el período 2016. Los costos financieros ascienden a M$ (-433.306).

1.7 Diferencia Cambio

La utilidad por diferencia de cambio de M$ 35.864, corresponde a la variación de tipo de cambio que afecta a los saldos y flujos de las cuentas de activos y pasivos en moneda dólar por la depreciación del peso, compensado por la política derivado de moneda dólar contratado por la empresa.

2. *BALANCE CONSOLIDADO*

Balance Consolidado	Marc -16	M$ Dic -15	Var
Activos corrientes			
Caja y Equivalentes al Efectivo	2.739.049	4.486.008	(39%)
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	4.657.481	4.539.811	3%
Inventarios	4.655.183	3.815.161	22%
Otros Activos Corrientes	998.477	1.054.157	(5%)
Activos no Corrientes o grupos de Activos clasificados como mantenidos para la venta	0	0	0%
Total Activos corrientes	**13.050.190**	**13.895.137**	**(6%)**
Activos no corrientes			
Propiedades, Planta y Equipo	4.214.780	4.177.384	1%
Otros Activos no Corrientes	34.123.551	34.275.828	(0%)
Total de activos no corrientes	**38.338.331**	**38.453.212**	**(0%)**
Total de activos	**51.388.521**	**52.348.349**	**(2%)**
Pasivos corrientes			
Pasivos financieros corrientes	504.985	389.095	30%
Cuentas por pagar	2.035.165	3.155.114	(35%)
Otros pasivos corrientes	1.285.643	1.668.096	(23%)
Pasivos incluidos en grupos de Activos clasificados como mantenidos para la venta	0	0	0%
Total Pasivos Corrientes	**3.825.793**	**5.212.305**	**(27%)**
Pasivos no corrientes			
Pasivos financieros no corrientes	0	0	0%
Otros pasivos no corrientes	27.528.386	27.112.511	2%
Total Pasivos no corrientes	**27.528.386**	**27.112.511**	**2%**
Total Pasivos	**31.354.179**	**32.324.816**	**(3%)**
Patrimonio			
Patrimonio atribuible a la controladora	20.034.342	20.023.533	
Patrimonio no controladora	0	0	0%
Patrimonio total	**20.034.342**	**20.023.533**	
Total de patrimonio y pasivos	**51.388.521**	**52.348.349**	**(2%)**

A Marzo de 2016 el total de Activos Corrientes ascienden a M$ 13.050.190, lo que representa una disminución de 6% respecto de diciembre de 2015**.** Esto se explica principalmente por una disminución de Caja y equivalentes al efectivo.

Por su parte, a Marzo de 2016, los Pasivos Corrientes, presentan una disminución del 27% con respecto a Diciembre de 2015. Esto se explica por la disminución de la cuentas por pagar, en M$ 1.119.949.

2.1 Rentabilidad

Indicadores de Rentabilidad	Unidad de Medida	Mar - 16	Dic - 15
Utilidad por acción	$	2,7	1,5
Retorno de dividendos	%	0,0%	0,0%
Rentabilidad del patrimonio	%	4%	2%

Utilidad por Acción	(Ganancia últimos 12 Meses) / N° Acciones
Retorno de Dividendos	(Dividendos Período) / (N°acciones X (Precio Cierre Acción Bolsa)
Rentabilidad del Patrimonio	(Ganancia últimos 12 meses) / Patrimonio

2.2 Liquidez

A continuación se muestran los principales Indicadores de Liquidez a Marzo de 2016 y Diciembre de 2015, respectivamente.

Indicadores de Liquidez	Unidad de Medida	Mar - 16	Dic - 15
Liquidez corriente	veces	3,4	2,7
Razón ácida	veces	2,2	1,9

Liquidez Corriente	Activos Corrientes / Pasivos Corrientes
Razón Ácida	(Activos Corrientes - Inventarios) / Pasivos Corrientes

2.3 Actividad

A continuación se muestran los principales indicadores de actividad a Marzo de 2016 y Diciembre de 2015.

Indicadores de Actividad	Unidad de Medida	Mar - 16	Dic - 15
Permanencia Inventarios	Días	125	96
Permanencia Deudores	Días	70	64

Permanencia Inventarios	Inventarios Netos / Costo de Venta Día
Permanencia Deudores	Deudores Comerciales / Venta Día

2.4 Endeudamiento

A continuación se muestran los principales indicadores de endeudamiento a Marzo de 2016 y Diciembre de 2015.

Indicadores de Endeudamiento	Unidad de Medida	Mar - 16	Dic - 15
Razón endeudamiento	Veces	1,57	1,61
Deuda CP / Deuda Total	(%)	12%	16%
Deuda LP / Deuda Total	(%)	88%	84%
Indicadores de Endeudamiento	**Unidad de Medida**	**Mar - 16**	**Mar - 15**
Cobertura gastos financieros	veces	1,7	1,6

Razón endeudamiento	(Pasivos Corrientes + Pasivos No Corrientes) / Patrimonio Neto
Deuda CP / Deuda Total	Pasivos Corrientes / (Pasivos Corrientes + Pasivos No Corrientes)
Deuda LP / Deuda Total	Pasivos No Corrientes / (Pasivos Corrientes + Pasivos No Corrientes)
Cobertura gastos financieros	EBITDA / Costos Financieros

3. *FLUJO DE EFECTIVO CONSOLIDADO*

Flujo de Efectivo Consolidado en M$	01/01/2016 31/03/2016	01/01/2015 31/03/2015
Flujo de efectivo de la operación	**(1.589.110)**	**(1.273.787)**
Flujo de efectivo de Inversión	**(158.000)**	**(37.659)**
Inversiones de Activo Fijo	(158.000)	(37.659)
Dividendos recibidos	0	0
Otras entradas (salidas) de efectivo	0	0
Flujo de efectivo de financiamiento	**14.583**	**149.625**
Importes procedentes de préstamos	0	500.000
Importes procedentes de préstamos de empresas relacionadas	0	148.616
Pago de préstamos	(0)	(500.000)
Dividendos pagados	(0)	(0)
Intereses pagados	(0)	(425)
Pagos para adquirir o rescatar las acciones de la entidad	1	(0)
Otras entradas (salidas) de efectivo	14.582	1.434
(Decremento) Incremento Neto en el Efectivo y Equivalentes al efectivo	**(1.732.527)**	**(1.161.821)**
Efectos de las variaciones en las tasas de cambio	(14.432)	2.424
Efectivo y Equivalentes al efectivo, Estado de flujos, Saldo Inicial	**4.486.008**	**2.127.641**
Efectivo y Equivalentes al efectivo, Estado de flujos, Saldo Final	**2.739.049**	**968.244**

El flujo efectivo neto procedente de actividades de la operación, para el período enero a marzo 2016, asciende a un saldo negativo de M$ (-1.589.110). Esto se explica por:

- Cobro por actividades de operación de M$ 4.761.253.
- Pago proveedores por el suministro de bienes y servicios por M$ (-5.171.811)
- Pago a y por cuenta de los empleados por M$ (-1.163.547)
- Otros pagos por actividad de operación por M$ (-26.408)
- Intereses pagados por M$ (-2.321)
- Intereses recibidos por M$ 32.433
- Otras entradas (salidas) de efectivo por M$ (-18.709).

El flujo de efectivo procedente de las actividades de inversión es negativo en M$ (-158.000) explicado por la incorporación de propiedad, planta y equipo.

El flujo efectivo procedente de las actividades de financiamiento, presenta una variación positiva de M$ 14.582 explicado por Otras entradas (salidas) de efectivo.

Finalmente, el flujo neto de efectivo del período, Enero – Marzo 2016, es negativo en M$ (-1.732.527), que sumado a las variaciones en las tasas de cambio y al saldo de efectivo de principio del período, determina un saldo disponible de M$ 2.739.049.

4. ANÁLISIS DE RIESGO DE MERCADO

Respecto de las tasas de interés, dado el razonable nivel de deuda financiera y cobertura de gastos financieros que tiene la sociedad, un alza en estas no debería representar un factor importante de riesgo.

Un factor de riesgo de relevancia para la compañía es el comportamiento de tipo de cambio, variable que influye directamente en la competitividad y rentabilidad de los sectores de bienes transables.

Un factor de riesgo siempre presente en el sector de bienes durables, especialmente en los productos calefones, lavaplatos, termo tanques y sistemas solares dice relación con el nivel de actividad de la industria de la construcción, del nivel de ingreso de los consumidores y del nivel de actividad general de las economías donde CEM está presente.

Otro factor de riesgo de especial relevancia es el precio internacional de los commodities especialmente el cobre y acero; materias primas significativa en la estructura de costo de los productos de la compañía. Incrementos en el valor internacional de dichos commodities, al menos en el corto plazo, no se logran traspasar en la misma magnitud y velocidad al precio final de nuestros productos.

Debe mencionarse el riesgo de la oferta a nivel local y regional de productos de origen asiático, particularmente Chinos, con niveles de precios bajos y con atributos de calidad y diseño que gradualmente los han ido transformando en referentes importantes, tanto en el mercado local como en los mercados en que CEM exporta.

Relativo a la dimensión comercial de dicho riesgo, **Splendid** ha profundizado y ampliado la oferta y mix de productos de calentamiento de agua sanitario a través del desarrollo y asociaciones con distintas opciones fabriles en el mundo.

Relativo a la dimensión fabril, dicho riesgo ha sido gestionado mediante un exhaustivo plan de reingeniería del diseño técnico de nuestros productos y un énfasis en el adecuado abastecimiento de materiales y materias primas, situándonos en una posición competitiva en Chile y la región. Dentro del mercado nacional, se ha potenciado los factores comerciales de producto, distribución y marca que generen una diferenciación valorada por el consumidor.

Tomando en cuenta el aumento sostenido de la competencia asiática, la administración ha tomado las medidas propias de adoptar derivadas de la intensificación de la competencia, como un control estricto de los gastos, manejo de los niveles de existencias, control de las cuentas por cobrar, reducciones de costos, optimizaciones de los procesos fabriles y administrativos, revisión de los planes de inversión y análisis estratégico de los negocios, que permite a la compañía enfrentar en forma adecuada estos impactos con una mayor eficiencia de sus procesos operacionales y administrativos.

Cabe destacar que durante el año 2016, **Splendid** ha seguido consolidando su presencia y liderazgo en el mercado del agua caliente sanitaria, tanto en el sector retail como en la construcción. Sin embargo, el mercado y la demanda por nuestros productos presentan evidentes signos de desaceleración tanto en el segmento retail y consumo, como en la construcción de viviendas nuevas. Junto al desaceleramiento, el tipo de cambio ha tenido una importante depreciación, cuyos impactos en los costos no ha podido ser traspasado en su totalidad a los precios de venta.

No obstante lo anterior, esta depreciación de la moneda junto a las mejoras de diseño, costos y eficiencias han permitido retomar el dinamismo de las exportaciones principalmente en el mercado latinoamericano, pero también fuera de éste.

El fortalecimiento interno de la compañía, expresado en los párrafos anteriores, la mayor actividad exportadora y el liderazgo de **Splendid** en agua caliente sanitaria en Chile, permiten a la compañía abordar de buena manera este nuevo ciclo económico y seguir con sus positivos resultados financieros.