ANÁLISIS RAZONADO CONSOLIDADO MARZO 2014

1. *ESTADO DE RESULTADOS CONSOLIDADO*

A continuación se presenta el estado de resultados consolidado de CEM S.A a Marzo del 2014 comparativo con Marzo de 2013. Es importante considerar que:

- Para el período Enero – Marzo del 2014 se incluye en el rubro Otras Ganancia (pérdida), la pérdida por la venta del 15% de la participación que tenía CEM en la sociedad coligada MTE CEMCOGAS S.A. por M$ (-186.106) y la utilidad por venta de la propiedad de la filial Inmobiliaria e Inversiones CEMCO S.A. por M$ 438.511.

Estado de Resultados Consolidados	M$ Mar -14	Mar-13	Var.(%)
Ingresos ordinarios	4.360.726	4.518.472	(3%)
Costo de ventas	(2.956.320)	(2.775.621)	7%
Ganancia Bruta	1.404.406	1.742.851	(19%)
Costos Distribución y Administración	(901.558)	(920.601)	(2%)
Otros gastos por función	0	0	0%
Resultado Operacional	502.848	822.250	(39%)
Otros ingresos por función	0	0	0%
Participación en otras Sociedades	0	12.826	(100%)
Ingresos Financieros	3.870	3.817	1%
Costos Financieros	(7.937)	(14.400)	(45%)
Otras Ganancias (Pérdidas)	247.426	(54.852)	(551%)
Diferencia de Cambio	7.761	(8.234)	(194%)
Resultado antes de impuestos	753.968	761.407	(1%)
Impuestos a las Ganancias	(175.130)	(149.717)	17%
Ganancias operaciones continuadas	578.838	611.690	(5%)
Ganancia (pérdida) de operaciones discontinuada, neta de impuesto	0	0	
Ganancia (pérdida) del período	578.838	611.690	(5%)
Ganancia de la controladora	578.838	611.690	(5%)
Ganancia no controladora	0	0	0%
Ganancia (Pérdidas)	**578.838**	**611.690**	(5%)

1.1 Ingresos Ordinarios

Los ingresos por venta consolidados del período disminuyen en un 3%.

A. Unidades de Negocio

A.1 Unidad Calentamiento de Agua

Los ingresos del negocio sistemas de calentamiento de agua disminuyen en un 2%.

-Ingresos mercado nacional:

Las ventas en el mercado interno, aumentaron un 1%. Lo anterior es consecuencia de un incremento de un 7% en los ingresos por venta de calefones, termotanques, termosolares y lavaplatos que comercializamos con nuestra marca **Splendid,** y a una disminución de un 100% en la venta de artefactos con marca de terceros.

-Ingresos mercado Exportación:

En el mercado externo, las ventas experimentaron una disminución de un 65%, explicado por las menores exportaciones de calefones a México, compensado parcialmente por ventas a países de la región Brasil, Bolivia y Uruguay.

A.2 Filial Inmobiliaria e Inversiones Cemco S.A.

La filial Inmobiliaria e Inversiones CEMCO S.A. no genera ingresos durante este periodo en año 2014.

1.2 Margen Bruto Consolidado

A Marzo de 2014, el margen bruto de CEM S.A., alcanza M$1.404.406, lo que representa una disminución de 19% respecto del año 2013. Esta disminución corresponde a la menor venta de 3% y mayor costo de venta del 6%, por el incremento del tipo de cambio en el costo de materias primas y compra de productos terminados importados, entre ambos períodos.

1.3 Costos de Distribución y Gastos de Administración

Los Costos de Distribución alcanzan a M$ 147.903 lo que representa una disminución del 11%. Esta disminución corresponde a un menor costo de servicio post venta de los productos con marca **Splendid.**

Por su parte los gastos de administración alcanzan a M$ 753.655, manteniendo los niveles y la participación porcentual de un 17% sobre los ingresos por venta para ambos periodos.

1.4 EBITDA

A Marzo del 2014, el EBITDA es de M$ 612.804, lo que representa una disminución de un 35% siendo a la vez un 14% sobre los ingresos.

La composición y variación del EBITDA por unidad de negocio en CEM es la siguiente:

EBITDA Negocios Vigentes	M$ Mar - 14	 Mar - 13	 Var. (%)
UNCAL	630.164	884.334	(29%)
INMOBILIARIA CEMCO	(17.360)	61.858	(128%)
TOTAL CEM	612.804	946.192	(35%)

1.5 Otras Ganancias (pérdidas)

A Marzo de 2014 se presenta una ganancia de M$ 247.426 que corresponde sustancialmente a la utilidad por la venta de la propiedad de la filial Inmobiliaria e Inversiones CEMCO S.A. por M$ 438.511 y la pérdida por la venta del 15% de la participación que tenía CEM en la sociedad coligada MTE CEMCOGAS S.A. por M$ (-186.106).

1.6 Resultados Financieros

Los Ingresos Financieros Consolidados ascienden a M$ 3.870 principalmente por el interés de las colocaciones efectuada en el período. Los costos financieros ascienden a M$ (-7.937) principalmente por costos de intereses asociados a los préstamos bancarios y cartas de crédito y gastos de transferencia a proveedores extranjeros.

1.7 Diferencia Cambio

La ganancia por diferencia de cambio de M$ 7.761, 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	M$ Mar -14	Dic -13	Var
Activos corrientes			
Caja y Equivalentes al Efectivo	2.359.744	1.011.275	133%
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	4.451.252	3.287.373	35%
Inventarios	4.497.737	3.694.290	22%
Otros Activos Corrientes	272.693	211.890	29%
Activos no Corrientes o grupos de Activos clasificados como mantenidos para la venta	781.961	0	100%
Total Activos corrientes	**12.363.387**	**8.204.828**	**51%**
Activos no corrientes			
Propiedades, Planta y Equipo	3.612.200	3.702.840	(2%)
Otros Activos no Corrientes	305.183	2.990.209	(90%)
Total de activos no corrientes	**3.917.383**	**6.693.049**	**(41%)**
Total de activos	**16.280.770**	**14.897.877**	**9%**
Pasivos corrientes			
Pasivos financieros corrientes	807.657	647.025	25%
Cuentas por pagar	3.071.885	1.967.122	56%
Otros pasivos corrientes	2.410.113	1.978.247	22%
Pasivos incluidos en grupos de Activos clasificados como mantenidos para la venta	0	0	0%
Total Pasivos Corrientes	**6.289.655**	**4.592.394**	**37%**
Pasivos no corrientes			
Pasivos financieros no corrientes	0	0	0%
Otros pasivos no corrientes	662.889	843.540	(21%)
Total Pasivos no corrientes	**662.889**	**843.540**	**(21%)**
Total Pasivos	**6.952.544**	**5.435.934**	**28%**
Patrimonio			
Patrimonio atribuible a la controladora	9.328.226	9.461.943	(1%)
Patrimonio no controladora	0	0	0%
Patrimonio total	**9.328.226**	**9.461.943**	**(1%)**
Total de patrimonio y pasivos	**16.280.770**	**14.897.877**	**9%**

A Marzo de 2014 el total de Activos Corrientes ascienden a M$ 12.363.387, lo que representa un aumento de 51% respecto de diciembre de 2013**.** Esto se explica por un aumento en efectivo y equivalentes al efectivo por la venta de la propiedad de San Nicolás, el aumento de deudores comerciales y otras cuentas por cobrar y los inventarios, como resultado del aumento de los ingresos ordinarios y la estacionalidad de las operaciones en esta época del año versus diciembre del período anterior. En forma adicional se incluye en este rubro los activos mantenidos para la venta por M$ 781.961, que corresponde al 15% de la participación que tenía CEM en la sociedad coligada MTE CEMCOGAS S.A.

Por su parte, a Marzo de 2014, los Pasivos Corrientes, presentan un aumento del 37% con respecto a Diciembre de 2013. Esto se explica por un aumento de los pasivos financieros corrientes, cuentas por pagar y otros pasivos corrientes como resultado de una mayor actividad en esta parte del año respeto de diciembre 2013.

2.1 Rentabilidad

Indicadores de Rentabilidad	Unidad de Medida	Mar - 14	Dic - 13
Utilidad por acción	$	7,5	8,0
Retorno de dividendos	%	0,00%	11,42%
Rentabilidad del patrimonio	%	24,26%	25,40%

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 2014 y Diciembre de 2013, respectivamente.

Indicadores de Liquidez	Unidad de Medida	Mar - 14	Dic - 13
Liquidez corriente	veces	1,8	1,8
Razón ácida	veces	1,1	1,0

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 2014 y Diciembre de 2013.

Indicadores de Actividad	Unidad de Medida	Mar - 14	Dic - 13
Permanencia Inventarios	Días	137	102
Permanencia Deudores	Días	77	48

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 2014 y Diciembre de 2013.

Indicadores de Endeudamiento	Unidad de Medida	Mar - 14	Dic - 13
Razón endeudamiento	Veces	0,75	0,57
Deuda CP / Deuda Total	(%)	90%	84%
Deuda LP / Deuda Total	(%)	10%	16%
Indicadores de Endeudamiento	**Unidad de Medida**	**Mar - 14**	**Mar - 13**
Cobertura gastos financieros	veces	77	66

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

La razón de endeudamiento aumenta en 0,18 veces debido a:

Un aumento de los pasivos financieros corrientes, cuentas por pagar y otros pasivos corrientes, asociada a la mayor actividad por la estacionalidad de las operaciones en esta época del año versus diciembre del período anterior.

3. *FLUJO DE EFECTIVO CONSOLIDADO*

Flujo de Efectivo Consolidado en M$	01/01/2014 31/03/2014	01/01/2013 31/03/2013
Flujo de efectivo de la operación	**(1.359.166)**	**(151.182)**
Flujo de efectivo de Inversión	**2.284.094**	**(40.063)**
Importes procedentes de la venta de Activo Fijo	2.331.794	3.974
Inversiones de Activo Fijo	(47.700)	(44.037)
Flujo de efectivo de financiamiento	**427.711**	**(76.112)**
Importes procedentes de préstamos de c/plazo	465.474	0
Pago de préstamos	(48.474)	0
Dividendos pagados	0	0
Intereses pagados	(69)	(173)
Otras entradas (salidas) de efectivo	10.780	(75.939)
(Decremento) Incremento Neto en el Efectivo y Equivalentes al efectivo	**1.352.639**	**(267.357)**
Efectos de las variaciones en las tasas de cambio	(4.170)	(14.393)
Efectivo y Equivalentes al efectivo, Estado de flujos, Saldo Inicial	**1.011.275**	**952.617**
Efectivo y Equivalentes al efectivo, Estado de flujos, Saldo Final	**2.359.744**	**670.867**

El flujo efectivo neto procedente de actividades de la operación, para el período enero a marzo 2014, asciende a un saldo negativo de M$ (-1.359.166). Esto se explica por:

- Cobro por actividades de operación de MUSD 3.721.340.
- Pago proveedores por el suministro de bienes y servicios por M$ (-4.251.356)
- Pago a y por cuenta de los empleados por M$ (-761.098)
- Otros pagos por actividad de operación por M$ (-31.175)
- Intereses pagados por M$ (-2.465)
- Intereses percibidos por M$ 3.642
- Otras entradas (salidas) de efectivo por M$ (-38.054).

El flujo de efectivo procedente de las actividades de inversión es positivo en M$ 2.284.094 explicado por M$ (-47.700) correspondiente a incorporación de propiedad, planta y equipo y M$ 2.331.794 explicado mayormente por la venta de la propiedad de San Nicolás de la subsidiaria Inmobiliaria e Inversiones CEMCO S.A.

El flujo efectivo procedente de las actividades de financiamiento, presenta una variación positiva de M$ 427.711 explicado por: Importes procedentes de préstamos de corto plazo por M$ 465.474, pagos de préstamos de corto plazo por M$ (-48.474), intereses pagados por M$ (-69) y Otras entradas (salidas) de efectivo por M$ 10.780.

Finalmente, el flujo neto de efectivo consolidado del período, Marzo 2014, es positivo en M$ 1.352.639, 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$ 2.359.744.

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 primer trimestre del año 2014, **Splendid** ha seguido consolidando su presencia y liderazgo en el mercado del agua caliente sanitaria, tanto en el sector retail como en la construcción. A su vez el crecimiento que ha experimentado la economía ha incrementado la demanda por productos como calefones, lavaplatos y termo tanques en magnitudes similares.

El fortalecimiento interno de la compañía, expresado en los párrafos anteriores, sumado a esta mayor demanda y al liderazgo de **Splendid** en agua caliente sanitaria ha generado un escenario positivo para CEM.