CEM

ANÁLISIS RAZONADO CONSOLIDADO JUNIO 2012

DESTACADOS A JUNIO DE 2012

- Las ventas efectuadas en el mercado nacional con nuestra marca SPLENDID aumentaron en un 31%, manteniendo el liderazgo del mercado en productos de calentamiento de agua.

- La compañía ejecutó un proceso de reorganización interno, tendiente a ejecutar con mayor eficiencia sus procesos operacionales y administrativos que significó gastos extraordinarios en el período por MUSD 1.096.

- La compañía se retira de sus actividades secundarias de fabricación y comercialización de grifos y quemadores, componentes requeridos por los fabricantes de artefactos de cocinas a gas, concentrándose, así, en su actividad principal, en la que tiene ventajas competitivas, relacionada a la producción y comercialización de productos y servicios de calentamiento de agua sanitaria. El término del proceso de producción de las mencionadas líneas de productos significará para la compañía incurrir en una pérdida contable extraordinaria, antes de impuestos, en el ejercicio 2012, de alrededor de MUSD$ 2.500.

Al analizar los estados financieros de aquellos negocios operacionales vigentes para la sociedad, excluyendo las operaciones descontinuadas y las filiales vendidas el 2011, obtenemos que:

Resultados Consolidado	MUSD Jun - 12	Jun - 11	Var
Ingresos	21.578	20.141	7%
Ganancia antes de impuesto	3.939	3.062	29%
EBITDA	4.808	3.496	38%

- Los ingresos por venta, de los negocios vigentes en CEM S.A. a Junio de 2012 alcanzan MUSD 21.578, siendo superiores en un 7% a los del año anterior.

- El EBITDA aumenta un 38 %, siendo un 22,2 % sobre sus ingresos.

- Durante el período, los ingresos por ventas relativos a los productos de calentamiento de agua comercializados a través de nuestra marca **Splendid** muestran un crecimiento de un 31%, manteniendo el liderazgo en el mercado nacional.

- Se distribuye en forma continua dentro del portafolio de productos **Splendid** los **Termosolares,** destinados al calentamiento del agua caliente sanitaria a través de paneles solares logrando una importante cobertura, con varios proyectos en instalación y funcionamiento.

.

1. *ESTADO DE RESULTADOS CONSOLIDADO*

A continuación se presenta el estado de resultados consolidado de CEM S.A a Junio del 2012 comparativo con Junio de 2011. Es importante considerar que:

- Para el período Enero – Junio del 2011 incluye la filial CEMBRASS S.A. que fue vendida en Mayo del 2011.

- Para el período Enero – Mayo del 2012 incluye línea a línea el resultado de la Unidad de Negocio Control Gas, operación descontinuada a partir de Junio del 2012.

Estado de Resultados Consolidados	MUSD Jun -12	Jun-11	Var
Ingresos ordinarios	24.445	39.270	(38%)
Costo de ventas	(17.270)	(30.351)	(43%)
Ganancia Bruta	7.175	8.919	(20%)
Costos Distribución y Administración	(4.193)	(5.755)	(27%)
Otros gastos por función	0	(11)	(100%)
Resultado Operacional	2.982	3.153	(5%)
Otros ingresos por función	0	11.399	(100%)
Participación en otras Sociedades	131	261	(50%)
Ingresos Financieros	22	81	(73%)
Costos Financieros	(97)	(259)	(63%)
Otras Ganancias (Pérdidas)	(3.931)	82	(4.894%)
Diferencia de Cambio	(5)	26	(119%)
Resultado antes de impuestos	(898)	14.743	(106%)
Impuestos a las Ganancias	317	(2.576)	
Ganancias operaciones continuadas	(581)	12.167	(105%)
Ganancia (pérdida) de opereciones discontinuada, neta de impuesto	(219)	0	
Ganancia (pérdida) del período	(800)	12.167	
Ganancia de la controladora	(800)	12.125	
Ganancia no controladora	0	42	(100%)
Ganancia (Pérdidas)	**(800)**	**12.167**	

Para un correcto entendimiento de los negocios que **actualmente continúan en CEM S.A**. se presenta el siguiente estado de resultados ajustado, excluyendo las operaciones descontinuadas **en ambos períodos y el efecto de la filial CEMBRASS S.A. en año 2011.**

Resultados Consolidados Negocios Vigentes	MUSD Jun - 12	Jun - 11	Var. (%)
Ingresos	21.578	20.141	7%
Margen bruto	7.623	6.555	16%
Costos de distribución	(700)	(531)	32%
Gastos de administración	(2.812)	(3.236)	(13%)
Otros gastos por función	0	0	0%
Otras ganancias (pérdidas)	(223)	19	(1.274%)
Ingresos financieros	22	81	(73%)
Costos financieros	(97)	(100)	(3%)
Diferencias de cambio	(5)	13	(138%)
Subtotal Ganancia antes/ impuesto	3.808	2.801	36%
Participación ganancias de asociadas	131	261	(50%)
Ganancia antes de impuesto	3.939	3.062	29%
EBITDA	4.808	3.496	38%

1.1 Ingresos Ordinarios

Los ingresos consolidados de los negocios actualmente vigentes, relacionados al calentamiento de agua sanitaria aumentan en un 7 %.

A. Unidades de Negocio

A.1 Unidad Calentamiento de Agua

Los ingresos del negocio sistemas de calentamiento de agua aumentaron en un 7%.

-Ingresos mercado nacional:

Las ventas en el mercado interno, aumentaron un 15%. Lo anterior es consecuencia de un incremento de un 31 % en las ingresos por venta de calefones, termotanques, termosolares y lavaplatos que comercializamos con nuestra marca **Splendid,** y a una disminución de un 46 % en la venta de artefactos con marca de terceros.

-Ingresos mercado Exportación:

En el mercado externo, las ventas en dólares experimentaron una disminución de un 46%, explicado por las menores exportaciones de calefones a los países de la región y particularmente México.

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

Los ingresos de explotación de la filial Inmobiliaria e Inversiones CEMCO S.A. fueron MUSD 268, de los cuales MUSD 104 corresponden al arriendo a la casa matriz y MUSD 164 al arriendo a CEMCO KOSANGAS.

Resultados

A continuación analizaremos los principales componente del estado de resultados consolidado, ajustado de los efectos no recurrentes de la venta de la filial CEMBRASS S.A. y de los negocios descontinuados a contar de junio 2012, como se explicó en el punto 1.

Resultados Consolidados Negocios Vigentes	MUSD Jun - 12	Jun - 11	Var. (%)
Ingresos	21.578	20.141	7%
Margen bruto	7.623	6.555	16%
Costos de distribución	(700)	(531)	32%
Gastos de administración	(2.812)	(3.236)	(13%)
Otros gastos por función	0	0	0%
Otras ganancias (pérdidas)	(223)	19	(1.274%)
Ingresos financieros	22	81	(73%)
Costos financieros	(97)	(100)	(3%)
Diferencias de cambio	(5)	13	(138%)
Subtotal Ganancia antes/ impuesto	3.808	2.801	36%
Participación ganancias de asociadas	131	261	(50%)
Ganancia antes de impuesto	3.939	3.062	29%
EBITDA	4.808	3.496	38%

1.2 Margen Bruto Consolidado

A Junio de 2012, el margen bruto de CEM S.A., alcanza MUSD 7.623, lo que representa un aumento de 16% respecto del año 2011. Este aumento corresponde al mayor margen bruto obtenido por la unidad de negocio calentamiento de agua.

1.3 Costos de Distribución y Administración

Los Costos de Distribución alcanzan a MUSD 700 lo que representa un aumento del 32%. Este aumento es resultado de los mayores costos de flete, transporte y servicio post venta en línea con el incremento de la mayor venta de productos con marca **Spendid** de un 30 %. Por su parte los gastos de administración alcanzan a MUSD 2.812 lo que representa una disminución de un 13 %.

1.4 EBITDA

A Junio del 2012, el EBITDA es de MUSD 4.808, lo que representa un aumento de un 38%.

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

EBITDA	MUSD		
Negocios Vigentes	Jun - 12	Jun - 11	Var. (%)
UNCAL	4.563	3.260	40%
INMOBILIARIA CEMCO	245	236	4%
TOTAL CEM	4.808	3.496	38%

1.5 Otras Ganancias (pérdidas)

A Junio de 2012 se presenta una pérdida de MUSD (-223) que corresponde sustancialmente al gasto extraordinario de un proceso de reorganización interno, tendiente a ejecutar con mayor eficiencia sus procesos operacionales y administrativos.

1.6 Resultados Financieros

Los Ingresos Financieros Consolidados ascienden a MUSD 22.

2. BALANCE CONSOLIDADO

Balance Consolidado	MUSD Jun -12	Dic -11	Var
Activos corrientes			
Caja y Equivalentes al Efectivo	134	110	22%
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	12.411	8.985	38%
Inventarios	8.471	10.541	(20%)
Otros Activos Corrientes	671	1.637	(59%)
Activos no Corrientes o grupos de Activos clasificados como mantenidos para la venta	5.864	0	100%
Total Activos corrientes	**27.551**	**21.273**	**30%**
Activos no corrientes			
Propiedades, Planta y Equipo	7.636	11.938	(36%)
Otros Activos no Corrientes	6.375	6.391	(0%)
Total de activos no corrientes	**14.011**	**18.329**	**(24%)**
Total de activos	**41.562**	**39.602**	**5%**
Pasivos corrientes			
Pasivos financieros corrientes	8.765	5.065	73%
Cuentas por pagar	3.214	3.565	(10%)
Otros pasivos corrientes	3.301	4.951	(33%)
Pasivos incluidos en grupos de Activos clasificados como mantenidos para la venta	1.822	0	100%
Total Pasivos Corrientes	**17.102**	**13.581**	**26%**
Pasivos no corrientes			
Pasivos financieros no corrientes	0	0	0%
Otros pasivos no corrientes	1.689	2.037	(17%)
Total Pasivos no corrientes	**1.689**	**2.037**	**(17%)**
Total Pasivos	**18.791**	**15.618**	**20%**
Patrimonio			
Patrimonio atribuible a la controladora	22.771	23.984	(5%)
Patrimonio no controladora	0	0	0%
Patrimonio total	**22.771**	**23.984**	**(5%)**
Total de patrimonio y pasivos	**41.562**	**39.602**	**5%**

El total de Activos Corrientes ascienden a MUSD 27.551 a Junio de 2012, lo cuales muestran un aumento de 30 % respecto a diciembre de 2011, equivalente a MUSD 6.278. Este aumento se explica, principalmente, por mayores deudores comerciales y cuentas por cobrar en MUSD 3.426 y la reagrupación de la totalidad de los activos de la operación descontinuada, equivalentes a MUSD 5.864, dentro de los activos corrientes mantenidos para la venta.

Por su parte, a Junio de 2012, los Pasivos Corrientes, presentan un aumento de MUSD 3.521 equivalente al 26% con respecto a Diciembre de 2011. Este aumento se explica principalmente, por el aumento del endeudamiento financiero en MUSD 3.700.

2.1 Rentabilidad

Indicadores de Rentabilidad	Unidad de Medida	Jun - 12	Dic - 11
Utilidad por acción	USD	(0,003)	0,044
Retorno de dividendos	%	2,19%	81,11%
Rentabilidad del patrimonio	%	(3,51%)	54,95%

La utilidad por acción fue de USD (0,003) por acción. Esto se debe a la pérdida del período 2012 de MUSD (800).

La rentabilidad del patrimonio disminuye en 58,46 puntos porcentuales, explicado por la pérdida del período que incluye todos los efectos no recurrentes anteriormente señalados.

2.2 LIQUIDEZ

A continuación se muestran los principales Indicadores de Liquidez a junio de 2012 y diciembre de 2011, respectivamente.

Indicadores de Liquidez	Unidad de Medida	Jun - 12	Dic - 11
Liquidez corriente	veces	1,4	1,6
Razón ácida	veces	0,9	0,8

2.3 Actividad

A continuación se muestran los principales indicadores de actividad a junio de 2012 y diciembre de 2011.

Indicadores de Actividad	Unidad de Medida	Jun - 12	Dic - 11
Rotación de Inventarios	veces	3,3	2,9
Permanencia Inventarios	Días	109	126
Permanencia Deudores	Días	89	68

El índice de rotación de inventarios aumenta a 3,3 veces con un período de permanencia promedio de 109 días.

El índice de permanencia de la cuentas por cobrar aumenta en 21 días, como resultado de una mayor actividad de las ventas nacionales **Splendid**, la estacionalidad propia del negocio y un mayor plazo de pago a un cliente nacional.

2.4 Endeudamiento

A continuación se muestran los principales indicadores de endeudamiento a marzo de 2012 y diciembre de 2011.

Indicadores de Endeudamiento	Unidad de Medida	Jun - 12	Dic - 11
Razón endeudamiento		0,83	0,65
Deuda CP / Deuda Total	(%)	91%	87%
Deuda LP / Deuda Total	(%)	9%	13%
Cobertura gastos financieros	veces	50	55

La razón de endeudamiento aumento a 0,83 debido al incremento de los pasivos corrientes en un 26%, mientras que el patrimonio disminuyó en un 5,1%.

La cobertura de gastos financieros es de 50 veces. (EBITDA / Gastos financieros),

3. FLUJO DE EFECTIVO CONSOLIDADO

Flujo de Efectivo Consolida en USD	01/01/2012 30/06/2012	01/01/2011 30/06/2011
Flujo de efectivo de la operación	**(1.944)**	**(1.050)**
Flujo de efectivo de Inversión	**(462)**	**27.729**
Inversiones de Activo Fijo	(486)	(1.434)
Otros	24	29.163
Flujo de efectivo de financiamiento	**2.430**	**(14.329)**
Variación de Pasivo Financieros	3.155	4.217
Dividendos pagados	(603)	(18.523)
Otros	(122)	(23)
Flujo neto del Período	**24**	**12.350**
Efecto variación tasa de cambio	0	0
Efectivo y equivalente al efectivo período anterior	110	5.601
Efectivo y equivalentes al efectivo	**134**	**17.951**

El flujo efectivo neto procedente de actividades de la operación, para el período enero a junio 2012, asciende a MUSD (-1.944). Esto se explica por la pérdida del ejercicio de MUSD (-800) y los efectos por los ajustes de conciliación provenientes de:

- La depreciación por un monto de MUSD 961.
- Provisiones por MUSD 1.585
- Otros ajustes no monetarios por MUSD (-55)
- Gasto por impuestos a las ganancias MUSD (-317)
- Aumento de Capital de Trabajo por MUSD (-3.318)

El flujo de efectivo procedente de las actividades de inversión es negativo en MUSD (-462), explicado principalmente por importes procedentes de la incorporación de propiedad, planta y equipo.

El flujo efectivo procedente de las actividades de financiamiento, presenta una variación positiva de MUSD 2.430, explicado por la obtención de préstamos netos del período.

Finalmente, el flujo neto de efectivo consolidado del período, Junio 2012, asciende a MUSD 24, que sumado al saldo de efectivo de principio del período, determina un saldo disponible de MUSD 134.

4. ANÁLISIS DE RIESGO DE MERCADO

Respecto del riesgo cambiario, la compañía tiene una política de calce de activos y pasivos monetarios en moneda pesos y euros, por lo que sus fluctuaciones no debieran afectar significativamente los resultados de ésta en el corto plazo.

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 siempre presente en el sector de bienes durables, especialmente en los productos calefones, lavaplatos y componentes para control gas, 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.

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.

Otro factor de riesgo de especial relevancia es el precio internacional de los commodities especialmente el cobre, zinc 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 semestre del 2012, se ha manifestado un aumento de los niveles de actividad, tanto en el sector retail como en la construcción, en los distintos mercados que la compañía participa. Aún producto del efecto del terremoto del 2010 y al mayor crecimiento que ha experimentado la economía, la demanda por productos como calefones, lavaplatos y cocinas se ha incrementado en magnitudes similares.

El fortalecimiento interno de la compañía, expresado en los párrafos anteriores, sumado a esta mayor demanda, ha generado un escenario positivo para CEM.