ANÁLISIS RAZONADO CONSOLIDADO SEPTIEMBRE 2015

1. ESTADO DE RESULTADOS CONSOLIDADO

A continuación se presenta el estado de resultados consolidado de CEM S.A a Septiembre del 2015 comparativo con Septiembre de 2014.

Es importante considerar que:

- Los Ingresos por ventas a Septiembre 2015 son superiores en un 16% respecto a igual periodo del año anterior, principalmente por el crecimiento de las exportaciones y productos comercializados con nuestra marca Splendid.

- La utilidad neta para este periodo es superior en un 12% respecto igual periodo año anterior, sin considerar el resultado de la venta de filiales en el año 2014 por M$ 628.734.

- El Ebitda para este periodo es superior en un 13% respecto igual periodo año anterior, explicado principalmente por el aumento del margen bruto.

CEM

Estado de Resultados Consolidados	M$ Sep-15	Sep-14	Var.(%)
Ingresos ordinarios	17.016.745	14.607.010	16%
Costo de ventas	(10.913.371)	(9.472.165)	15%
Ganancia Bruta	6.103.374	5.134.845	19%
Costos Distribución y Administración	(3.448.817)	(2.863.691)	20%
Otros gastos por función	0	0	0%
Resultado Operacional	2.654.557	2.271.154	17%
Otros ingresos por función	0	0	0%
Participación en otras Sociedades	0	0	0%
Ingresos Financieros	44.309	8.930	396%
Costos Financieros	(22.966)	(46.031)	(50%)
Otras Ganancias (Pérdidas)	(8.746)	786.513	(101%)
Diferencia de Cambio	(189)	(22.544)	(99%)
Resultado antes de impuestos	2.666.965	2.998.022	(11%)
Impuestos a las Ganancias	(562.346)	(491.689)	14%
Ganancias operaciones continuadas	2.104.619	2.506.333	(16%)
Ganancia (pérdida) de operaciones discontinuada, neta de impuesto	0	0	
Ganancia (pérdida) del período	2.104.619	2.506.333	(16%)
Ganancia de la controladora	2.104.620	2.506.333	(16%)
Ganancia no controladora	0	0	0%
Ganancia (Pérdidas)	**2.104.620**	**2.506.333**	**(16%)**

1.1 Ingresos Ordinarios

Los ingresos por venta consolidados del período aumentaron en un 16%.

A. Unidades de Negocio

A.1 Unidad Calentamiento de Agua

Los ingresos del negocio sistemas de calentamiento de agua aumentaron en un 16%.

-Ingresos mercado nacional:

Las ventas en el mercado interno, aumentaron un 5%. Lo anterior es consecuencia de los aumento en los ingresos asociados a los productos que comercializamos con nuestra marca **Splendid.**

-Ingresos mercado Exportación:

En el mercado externo, las ventas experimentaron un aumento de un 111%, explicado por las mayores exportaciones de calefones a México y otros mercados.

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 Septiembre de 2015, el margen bruto de CEM S.A., alcanza M$ 6.103.374, lo que representa un aumento de 19% respecto del año 2014. Este aumento corresponde a la mayor venta de 16% y a un mayor costo de venta de sólo un 15%.

1.3 Costos de Distribución y Gastos de Administración

Los Costos de Distribución alcanzan a M$ 528.258 que representa un aumento del 7%.

Por su parte los gastos de administración alcanzan a M$ 2.920.559, lo que representa un aumento del 23% respecto de año anterior.

1.4 EBITDA

A Septiembre del 2015, el EBITDA es de M$ 2.912.472, lo que representa un aumento de un 13%, equivalente además al 18% de los ingresos.

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

EBITDA	M$		
Negocios Vigentes	Sep - 15	Sep - 14	Var. (%)
UNCAL	2.912.472	2.550.776	14%
INMOBILIARIA CEMCO	0	18.466	(100%)
TOTAL CEM	2.912.472	2.569.242	13%

1.5 Otras Ganancias (pérdidas)

A Septiembre de 2015 se presenta una pérdida de M$ 8.746.

1.6 Resultados Financieros

Los Ingresos Financieros ascienden a M$ 44.309 por los intereses ganados por las colocaciones efectuada en el período. Los costos financieros ascienden a M$ (-22.966) y corresponden a gastos de comercio exterior.

1.7 Diferencia Cambio

La pérdida por diferencia de cambio de M$ (-189), 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$ Sep -15	Dic -14	Var
Activos corrientes			
Caja y Equivalentes al Efectivo	3.217.619	2.078.756	55%
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	4.998.109	4.125.490	21%
Inventarios	3.525.756	3.214.408	10%
Otros Activos Corrientes	535.632	344.412	56%
Activos no Corrientes o grupos de Activos clasificados como mantenidos para la venta	0	0	0%
Total Activos corrientes	**12.277.116**	**9.763.066**	**26%**
Activos no corrientes			
Propiedades, Planta y Equipo	3.457.004	3.462.955	(0%)
Otros Activos no Corrientes	66.405	70.500	(6%)
Total de activos no corrientes	**3.523.409**	**3.533.455**	**(0%)**
Total de activos	**15.800.525**	**13.296.521**	**19%**
Pasivos corrientes			
Pasivos financieros corrientes	504.065	226.623	122%
Cuentas por pagar	1.970.810	1.278.310	54%
Otros pasivos corrientes	1.805.182	1.752.403	3%
Pasivos incluidos en grupos de Activos clasificados como mantenidos para la venta	0	0	0%
Total Pasivos Corrientes	**4.280.057**	**3.257.336**	**31%**
Pasivos no corrientes			
Pasivos financieros no corrientes	0	0	0%
Otros pasivos no corrientes	451.284	441.074	2%
Total Pasivos no corrientes	**451.284**	**441.074**	**2%**
Total Pasivos	**4.731.341**	**3.698.410**	**28%**
Patrimonio			
Patrimonio atribuible a la controladora	11.069.184	9.598.111	15%
Patrimonio no controladora	0	0	0%
Patrimonio total	**11.069.184**	**9.598.111**	**15%**
Total de patrimonio y pasivos	**15.800.525**	**13.296.521**	**19%**

A Septiembre de 2015 el total de Activos Corrientes ascienden a M$ 12.277.116, lo que representa un aumento de 26% respecto de diciembre de 2014**.** Esto se explica por un aumento de Caja y equivalentes al efectivo, deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, neto, corrientes y los inventarios, netos como resultado del aumento de la actividad por la estacionalidad de las operaciones en estos meses del año versus diciembre del año anterior.

Por su parte, a Septiembre de 2015, los Pasivos Corrientes, presentan un aumento del 31% con respecto a Diciembre de 2014. Esto se explica principalmente por el aumento de las cuentas por pagar dado el nivel de operaciones en esta parte de año.

2.1 Rentabilidad

Indicadores de Rentabilidad	Unidad de Medida	Sep - 15	Dic - 14
Utilidad por acción	$	9,7	8,4
Retorno de dividendos	%	0,0%	8,0%
Rentabilidad del patrimonio	%	26%	26%

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 Septiembre de 2015 y Diciembre de 2014, respectivamente.

Indicadores de Liquidez	Unidad de Medida	Sep - 15	Dic - 14
Liquidez corriente	veces	2,9	3,0
Razón ácida	veces	2,0	2,0

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 Septiembre de 2015 y Diciembre de 2014.

Indicadores de Actividad	Unidad de Medida	Sep - 15	Dic - 14
Permanencia Inventarios	Días	87	92
Permanencia Deudores	Días	69	66

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 Septiembre de 2015 y Diciembre de 2014.

Indicadores de Endeudamiento	Unidad de Medida	Sep - 15	Dic - 14
Razón endeudamiento	Veces	0,43	0,39
Deuda CP / Deuda Total	(%)	90%	88%
Deuda LP / Deuda Total	(%)	10%	12%
Indicadores de Endeudamiento	**Unidad de Medida**	**Sep - 15**	**Sep - 14**
Cobertura gastos financieros	veces	127	56

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 Cons en M$	01/01/2015 30/09/2015	01/01/2014 30/09/2014
Flujo de efectivo de la operación	**1.449.409**	**335.334**
Flujo de efectivo de Inversión	**(258.786)**	**2.682.756**
Recursos utilizados para obtener control de subsidiaria u otros negocios	0	(968.393)
Importes procedentes de la venta de propiedades, planta y equipo	1.500	2.341.764
Inversiones de Activo Fijo	(260.286)	(218.738)
Dividendos recibidos	0	0
Recursos por venta de otros activos largo plazo	0	1.528.123
Flujo de efectivo de financiamiento	**(54.656)**	**(3.558.214)**
Importes procedentes de préstamos de c/plazo	500.000	4.621.411
Pago de préstamos	(500.000)	(4.621.411)
Dividendos pagados	0	(3.565.874)
Intereses pagados	(425)	(20.631)
Pagos para adquirir o rescatar las acciones de la entidad	(2.161)	0
Otras entradas (salidas) de efectivo	(52.070)	28.291
(Decremento) Incremento Neto en el Efectivo y Equivalentes al efectivo	**1.135.967**	**(540.124)**
Efectos de las variaciones en las tasas de cambio	2.896	(6.092)
Efectivo y Equivalentes al efectivo, Estado de flujos, Saldo Inicial	**2.078.756**	**1.011.275**
Efectivo y Equivalentes al efectivo, Estado de flujos, Saldo Final	**3.217.619**	**465.059**

El flujo efectivo neto procedente de actividades de la operación, para el período enero a septiembre 2015, asciende a un saldo positivo de M$ 1.449.409. Esto se explica por:

- Cobro por actividades de operación de M$ 17.580.088.
- Pago proveedores por el suministro de bienes y servicios por M$ (-12.547.930)
- Pago a y por cuenta de los empleados por M$ (-2.671.333)
- Otros pagos por actividad de operación por M$ (-61.812)
- Intereses pagados por M$ (-6.914)
- Intereses recibidos por M$ 41.029
- Impuestos a las ganancias reembolsados (pagados) por M$ (-911.467)
- Otras entradas (salidas) de efectivo por M$ 27.747.

El flujo de efectivo procedente de las actividades de inversión es negativo en M$ (-258.786) explicado principalmente por la incorporación de propiedad, planta y equipo.

El flujo efectivo procedente de las actividades de financiamiento, presenta una variación negativa de M$ (-54.656) explicado por: Intereses pagados por M$ (-425), Pagos para adquirir las acciones del derecho a retiro por M$ (-2.161) y Otras entradas (salidas) de efectivo por M$ (-52.070).

Finalmente, el flujo neto de efectivo consolidado del período, Enero – Septiembre 2015, es positivo en M$ 1.135.967, 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$ 3.217.619.

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 2015, **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.