Análisis Razonado

Estados Financieros Consolidados intermedios

Compañías CIC S.A. y Filial

Septiembre 2010

Índice

1. Resumen del periodo…… 2

2. Análisis de los estados financieros ……..……..3

3. Principales indicadores económicos……...……6

4. Análisis riesgo financiero……..…7

5. Análisis de los mercados competencia y participación…...…….……...9

6. Precio de acciones ...……..……..…9

Santiago, Septiembre 30 de 2010

1. Resumen del periodo

Los 3 primeros trimestres del 2010 han sido de notable crecimiento en ventas en comparación con el mismo periodo del año pasado. Los ingresos por actividades ordinarias aumentaron un 18,76% comparando el período mencionado. Lo anterior se debe a 9 meses de robusto crecimiento en la economía en general, de la industria en que participamos en particular y a una buena gestión comercial de nuestra parte.

Por otro lado, durante el período en cuestión la Compañía ha logrado hacer más eficiente su gasto logístico (en porcentaje con las ventas), y ha mantenido bastante estables los gastos de administración.

Lo anterior queda plasmado en un aumento considerable de las ganancias de la Compañía. De hecho, las ganancias comparadas con el mismo período del año pasado se cuadriplicaron. Ahora bien, si comparamos el tercer trimestre del 2009 vs el tercer trimestre del 2010, aunque el crecimiento sigue siendo importante (algo menos del doble), se comienzan a evidenciar menores márgenes.

Factores externos como crecimiento de la economía, precios de materias primas, tipos de cambio, tasas de interés entre otros, nos han sido estables en algunos casos, y beneficiosos en otros. Como Compañía estamos navegando en un entorno favorable, y esperamos para el futuro un escenario exógeno similar.

Otro punto a mencionar, es la fuerte competencia en que ha estado inmersa nuestra industria. Han existido numerosas acciones de precios por parte de nuestros competidores, con respuestas de parte de nuestra compañía en algunas ocasiones. De todas formas, la principal preocupación de CIC es maximizar el beneficio a nuestros accionistas, lo cual ha sido el principio rector en nuestras decisiones con respecto a estas acciones de la competencia.

Seguimos con resultados sólidos, y robustos crecimientos con respecto al 2009. Creemos firmemente que el 2011 será un buen año para la industria y para nuestra empresa. Grandes desafíos nos esperan, los cuales esperamos sortear con éxito, así como ha sido durante el 2009.

2. Análisis de los estados financieros

Estado Resumido de Resultados por Función Integrales

CONSOLIDADO A :	Acumulado al		Solo el		Variación		Variación	
	3er Trimestre	3er Trimestre	3er Trimestre	3er Trimestre	3er Trimestre	3er Trimestre	3er Trimestre	3er Trimestre
	Sep-10	Sep-09	Sep-10	Sep-09	Sep-10	Sep-09	Sep-10	Sep-09
	M$	%	M$	%	M$	%	M$	%
Ingresos de actividades ordinarias	27,402,972	23,074,442	9,006,229	7,914,648	4,328,530	18.76%	1,091,581	13.79%
Costo de ventas	(19,246,477)	(16,986,043)	(6,428,461)	(5,412,064)	(2,260,434)	13.31%	(1,016,397)	18.78%
Ganancia bruta	**8,156,495**	**6,088,399**	**2,577,768**	**2,502,584**	**2,068,096**	**33.97%**	**75,184**	**3.00%**
Costos de distribución	(1,293,340)	(1,206,557)	(454,192)	(410,294)	(86,783)	7.19%	(43,898)	10.70%
Gasto de administración	(4,838,546)	(4,440,660)	(1,715,180)	(1,478,184)	(397,886)	8.96%	(236,996)	16.03%
Otras ganancias (pérdidas)	(9,410)	(111,976)	14,860	(13,433)	102,566	(91.60%)	28,293	(210.62%)
Costos financieros	(13,183)	(16,005)	(4,127)	(5,362)	2,822	(17.63%)	1,235	(23.03%)
Diferencias de cambio	(63,806)	205,063	(45,659)	(57,840)	(268,869)	(131.12%)	12,181	(21.06%)
Resultado por unidades de reajuste	1,742	8,655	1,093	88	(6,913)	(79.87%)	1,005	1142.05%
Ganancia (pérdida), antes de impuestos	**1,939,952**	**526,919**	**374,563**	**537,559**	**1,413,033**	268.17%	**(162,996)**	(30.32%)
Gasto por impuestos a las ganancias	(227,318)	(89,357)	(29,782)	(333,811)	(137,961)	154.39%	304,029	(91.08%)
Ganancia (pérdida) de op. continuadas	1,712,634	437,562	344,781	203,748	1,275,072	291.40%	141,033	69.22%
Ganancia (pérdida)	**1,712,634**	**437,562**	**344,781**	**203,748**	**1,275,072**	291.40%	**141,033**	69.22%
Ganancia (pérdida), atribuible a :								
los propietarios de la controladora	1,711,148	436,551	344,611	203,677	1,274,597	291.97%	140,934	69.19%
participaciones no controladoras	1,486	1,011	170	71	475	46.98%	99	139.44%
Ganancia (pérdida)	**1,712,634**	**437,562**	**344,781**	**203,748**	**1,275,072**	291.40%	**141,033**	69.22%

Durante el período en cuestión, y en comparación con igual período del año 2009, los ingresos de actividades ordinarias aumentaron un 18,76%. Ahora bien, si comparamos el aumento de ingresos considerando solo el tercer trimestre, este alcanza un 13,79%. La ganancia bruta creció un 33,97% en los 9 meses acumulados, y un 3% considerando el último trimestre. Se puede apreciar en consecuencia, que el aumento de ganancias con respecto al 2009 ha ido disminuyendo. Lo anterior se debe principalmente a que este mismo período del año 2009 fue de franca recuperación económica, junto con el hecho que en la industria han existido alza de costos y guerra de precios.

Por su parte, los costos de distribución se han hecho más eficientes. El 2009 representaban un 5,23% de la venta, mientras que en igual período del 2010, representan solo un 4,72%. Los gastos de administración pese a haber aumentado 397MM$, se mantienen bastante estables. De hecho, han aumentado un 9%, mientras los ingresos lo han hecho en un 18,76%.

Finalmente, luego de descontados todos los demás ítems, los primeros 9 meses del 2010 terminan con una ganancia de 1.712MM$, que comparado con los 436MM$ de ganancia del 2009, representa un aumento considerable de 1.275MM$. Y comparando el tercer trimestre 2010 con el tercer trimestre 2009, el aumento del ganancia es de 141MM$ (de 203MM$ el 2009 a 344MM$ el 2010).

Estado Resumido de situación financiera Integral

Activos	Sep-10 Acumulado M$	Dic-09 Acumulado M$	variacion M$	variacion %
Activos corrientes	15,771,521	15,090,300	681,221	4.51 %
Propiedades Plantas y equipos	15,748,630	15,953,265	(204,635)	(1.28%)
Otros Activos no corrientes	4,695,724	5,012,030	(316,306)	(6.31%)
Total Activos	**36,215,875**	**36,055,595**	**160,280**	**0.44 %**
Pasivos				
Pasivos corrientes	8,409,590	8,203,414	206,176	2.51 %
Pasivos no corrientes	6,245,482	8,004,012	(1,758,530)	(21.97%)
Interes minoritario	0	0	0	0.00 %
Patrimonio	21,560,803	19,848,169	1,712,634	8.63 %
Total Pasivo y Patrimonio	**36,215,875**	**36,055,595**	**160,280**	**0.44 %**

La Compañía en los primeros 9 meses de 2010 en comparación al cierre del año 2009, ha aumentado sus activos corrientes en 681MM$, mientras sus pasivos corrientes lo han hecho en solo 207MM$, una muestra más de la tranquilizadora liquidez que Compañías CIC maneja.

Los pasivos no corrientes disminuyen durante los primeros 9 meses del 2010 debido al pago de dos cuotas de 853MM$ de capital a los bancos, correspondientes al convenio con ellos negociado el año 2004. A pesar de lo anterior, y considerando que la Compañía debe pagar algo más de 1.700MM$ al año por este concepto además de los intereses respectivos, no se ven mayormente afectadas las razones de liquidez.

Estado Resumido de flujo de efectivo

	CONSOLIDADO			
	Sep-10	Sep-09	variación	variación
	Acumulado M$	Acumulado M$	M$	%
De la operación	1,963,449	2,813,443	(849,994)	(30.21%)
De inversion	(280,870)	(972,152)	691,282	(71.11%)
De financiamiento	(1,706,561)	(1,706,561)	0	0.00 %
Flujo neto del periodo	**(23,982)**	**134,730**	**(158,712)**	**(117.80%)**
Variación en la tasa de cambio	0	0	0	**0.00 %**
Efectivo y equivalentes al principio del periodo	**488,644**	**119,423**	**369,221**	**309.17 %**
Efectivo y equivalentes al final del periodo	**464,662**	**254,153**	**210,509**	**82.83 %**

Durante el primer semestre 2010, la empresa ha generado 1.963MM$ de flujo de efectivo proveniente de la operación, que fue consumido principalmente en el pago de 1.706MM$ correspondiente a lo adeudado a los bancos, y 208MM$ en actividades de inversión. A partir de esta información se evidencia que el flujo de efectivo final, disminuye en apenas 24MM$.

3. Principales Indicadores financieros

Liquidez	Montos M$			Ratios			Variacion	Variacion
	Sep-10	Dic-09	Ene-09	Sep-10	Dic-09	Ene-09	Sep-10	Dic-09
Liquidez Corriente				1.875	1.840	1.958	0.036	-0.118
total activos corrientes en operación	15,771,521	15,090,300	13,224,560				681,221	1,865,740
Pasivos corrientes en operacion	8,409,590	8,203,414	6,754,802	Veces			206,176	1,448,612
Razon Acida				0.862	0.931	0.617	-0.069	0.314
activo corriente - inventarios - otros	7,249,796	7,636,084	4,167,627				-386,287	3,468,456
Pasivos corrientes en operacion	8,409,590	8,203,414	6,754,802	Veces			206,176	1,448,612

Actividad	Montos M$			Ratios			Variacion	Variacion
	Sep-10	Dic-09	Ene-09	Sep-10	Dic-09	Ene-09		
Rotacion de inventarios (veces en un año)				3.473	4.068		-0.595	
costos venta anualizado	19,246,477	16,986,043					2,260,434	
inventario promedio del periodo	5,542,231	4,175,436		Veces			1,366,795	
Permanencia de inventarios				104	88		15	
inventario promedio x 360	5,542,231	4,175,436					1,366,795	
costos ventas	19,246,477	16,986,043		Dias			2,260,434	

Endaudamiento	Montos M$			Ratios			Variacion	Variacion
	Sep-10	Dic-09	Ene-09	Sep-10	Dic-09	Ene-09		
Razon de endaudamiento				0.680	0.817	0.898	-0.137	-0.081
Pasivos corrientes en operación + Pasivos No corrientes	14,655,072	16,207,426	16,771,295				-1,552,354	-563,869
Total patrimonio neto	21,560,803	19,848,169	18,684,411	Veces			1,712,634	1,163,758
Deuda corriente				0.574	0.506	0.403	0.068	0.103
Pasivos corrientes en operación	8,409,590	8,203,414	6,754,802				206,176	1,448,612
Pasivos corrientes en operación + Pasivos No corrientes	14,655,072	16,207,426	16,771,295	Veces			-1,552,354	-563,869
Deuda no corriente				0.426	0.494	0.597	-0.068	-0.103
Pasivos No corrientes	6,245,482	8,004,012	10,016,493				-1,758,530	-2,012,481
Pasivos corrientes en operación + Pasivos No corrientes	14,655,072	16,207,426	16,771,295	Veces			-1,552,354	-563,869
Cobertura Gastos financieros				146	-32		178	
Ganancia(Pèrdida) antes de imptos + gastos financieros	1,925,283	-509,903					2,435,186	
Gastos financieros	13,183	16,005		Veces			-2,822	

Rentabilidad	Montos M$			Ratios			Variacion	Variacion
	Sep-10	Dic-09	Ene-09	Sep-10	Dic-09	Ene-09		
Rentabilidad de activos				6.30%	1.61%		4.69%	
Ganancia anualizada controladora	2,281,531	582,068					1,699,463	
Total activo promedio	36,215,875	36,055,595					160,280	
(rentabilidades anualizadas)				%				
Rentabilidad del Parimonio				10.58%	2.93%		0.076492	
Ganancia anualizada controladora	2,281,531	582,068					1,699,463	
Total Patrimonio promedio	21,560,803	19,848,169					1,712,634	
(rentabilidades anualizadas)				%				

La Compañía ha mantenido estables sus razones de liquidez. Estas muestran una leve mejoría con respecto al cierre del año 2009, con lo que se consolida una posición financiera estable. También se observa estabilidad en las razones de actividad.

Las razones de endeudamiento muestran una mejora gradual en los niveles de deuda de la Compañía, lo anterior debido al consistente cumplimiento de las obligaciones financieras, y al hecho de que la Compañía no ha tomado nueva deuda.

En cuanto a la rentabilidad, hay un notable aumento de las razones mencionadas (rentabilidad sobre activos y sobre patrimonio), debido a la mayor rentabilidad generada por la operación en el período en cuestión.

4. Análisis riesgo financiero

La Compañía, como parte esencial de su administración, se preocupa constantemente de revisar que los riesgos a los que se expone sean debidamente medidos y gestionados buscando minimizar los efectos que podrían tener sobre sus resultados, la posición de su balance y su posición competitiva. La administración del riesgo es llevada a cabo por equipos de personas dentro de la organización debidamente supervisados y que poseen los conocimientos adecuados para realizar esta gestión.

Riesgo de Mercado

Compañías CIC S.A. participa en el mercado de bienes durables, produciendo, comercializando y distribuyendo camas y colchones de distintas categorías y en el negocio de muebles a través de su filial CIC Muebles y Componentes S.A. La industria en la que participa la Compañía se caracteriza por su alto dinamismo y competitividad, sin embargo el posicionamiento de marca, continua innovación en sus productos y la calidad de los mismos, le permite reducir los riesgos inherentes de su operación, asegurando con ello estabilidad de flujos futuros. Además, considerando lo anterior, la Compañía periódicamente revisa sus estrategias a fin de cumplir con las metas propuestas.

Las principales variables de mercado que afecta a la Compañía son:

-Tipo de cambio
Dado que la empresa trabaja con muchos insumos importados, ya sean comprados directamente en el extranjero o a través de distribuidores locales, las variaciones de la divisa afecta sus costos y flujo de caja. La política de cobertura seguida por la empresa es la de pagar las importaciones al momento del embarque, por lo tanto al recibir la mercadería el costo en pesos ya es conocido. Esto permite tomar decisiones de precios que minimizan el riesgo de posibles pérdidas de tipo de cambio. No se siguen estructuras formales de cobertura sobre fluctuaciones de tipos de cambio, aunque si existen decisiones de compra oportuna de divisas, según sea el caso. De la totalidad de la compra de materias primas y productos terminados de la compañía, alrededor de 600MM$ corresponden a productos que se transan en dólares, o que su precio se encuentra indexado a éste. Según este análisis, por cada peso de variación del tipo de cambio, la exposición de la compañía sin ningún tipo de cobertura ni compra oportuna de divisas es de 1,25MM$.

-Tasas de interés
La empresa tiene como único pasivo financiero el préstamo del que da cuenta el acuerdo de reprogramación de pasivos suscrito con un grupo de bancos el 9 de noviembre de 2004. Según este convenio, el capital de estos pasivos se mantiene a su valor nominal en pesos y la tasa de interés corresponde a la variación del IPC con un mínimo de 3% anual con la excepción del Banco del Estado cuya tasa corresponde a TAB nominal de 90 días más 0,5% anual. De los 5.854MM$ adeudados con la banca, 4.876MM$ se encuentran expuestos a variación del IPC trimestral. Por cada 0,1% de variación de la UF trimestral, los gastos por intereses trimestrales aumentan en algo menos de 5MM$. Por su lado, la deuda expuesta a la variación de la TAB es algo menos a 1.000MM$, por lo que la sensibilidad del gasto financiero trimestral por esta deuda es de aproximadamente 1MM$ por cada 0,1% de variación trimestral de la TAB.

No existen otros pasivos financieros además de este, por lo que el riesgo por fluctuaciones de la tasa indexada a la inflación es acotada. Sin embargo, la Compañía mantiene buena parte de sus inversiones de excedentes de caja en instrumentos en UF, con lo que se cubre en gran medida frente a este riesgo.

Al no existir otros pasivos financieros que devenguen intereses, el riesgo de la empresa por pérdidas asociadas a variaciones en la tasa de interés en muy acotado.

-Normas medioambientales

Dentro de sus actividades productivas la empresa tiene algunos procesos con fuentes emisoras que están sujetos a la normativa medioambiental y a los controles del Seremi de Salud. La política de la empresa es cumplir fielmente toda la normativa medioambiental existente por lo que los riesgos en esta materia están debidamente acotados.

Riesgo de crédito

El riesgo de crédito de la Compañía, está dada por la capacidad de sus clientes para cumplir con las obligaciones contraídas, para lo cual ha implementado estrictos controles relacionados a la evaluación de nuevos clientes, como asimismo controles asociados a la revisión periódica de cupos de créditos asignados y de comportamiento de pagos de los mismos. Cabe señalar que la industria en la que la Compañía participa tiene como característica que buena parte de la venta se realice a través de cadenas de retails, lo que redunda en que la cartera de clientes sea bastante acotada, por lo que su administración no resulta muy compleja, al menos en éste sentido. . De hecho, de los 6.500MM$ en deudores por venta, alrededor de 4.000MM$ corresponden a 6 clientes retails que transan en la Bolsa de Comercio de Santiago. Pese a que ésta concentración puede ser considerada como un riesgo, en la práctica puede considerarse una fortaleza en cuanto a que la administración del crédito no es tan complejo como podría ser con una cartera mas atomizada. Como muestra de esto mismo, entre los 10 clientes mas grandes, se cubren alrededor de5.300MM$ del total de la deuda, esto es el 82% de la cartera. Por ser estos 10 mayores clientes todos retails importantes, que basan su negocio en la comercialización y rotación, el comportamiento de pago es, en general, bastante bueno.

Riesgo de liquidez

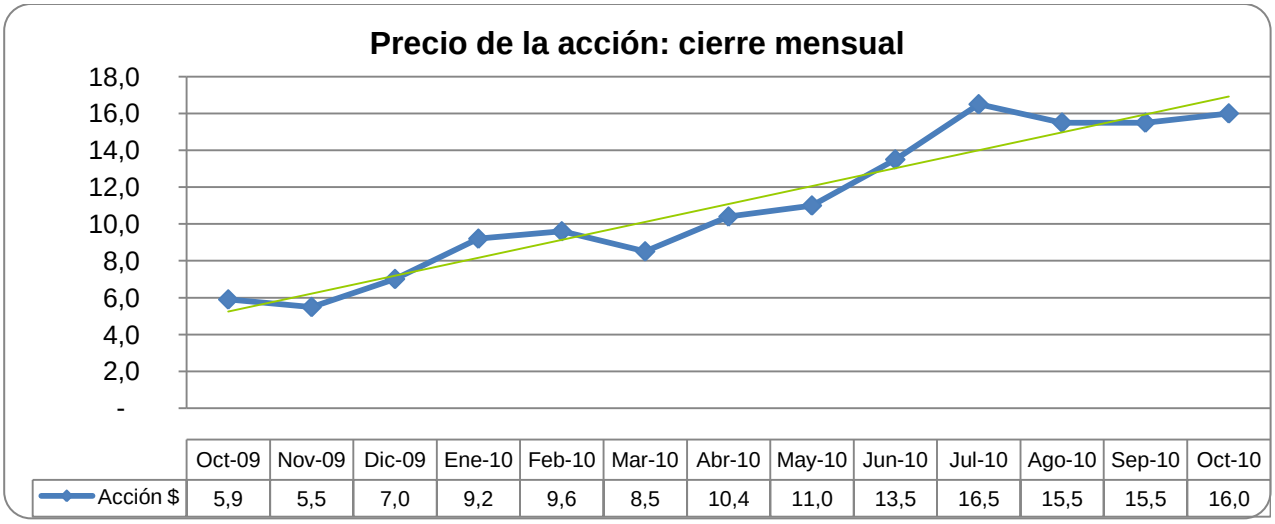
Una gestión prudente de riesgo de liquidez implica el mantenimiento de suficiente efectivo e inversiones financieras, que le permitan a la Compañía contar con un capital de trabajo suficiente para cubrir sus necesidades de corto plazo. En este sentido, la Compañía gestiona sus activos y pasivos corrientes, privilegiando el oportuno pago de sus obligaciones, poniendo especial énfasis en los pagos de capital e intereses de los préstamos mantenidos con sus bancos acreedores.

5. Análisis de los mercados competencia y participación

Según nuestras estimaciones, durante los primeros 9 meses del 2010, el mercado de colchones, camas americanas y boxsprings tuvo un crecimiento de aproximadamente 20% nominal con respecto a igual período del 2009, crecimiento bastante isodistribuido durante el período, con excepción del mes de Marzo, en la cual la industria tuvo que hacer frente a una alta demanda gubernamental derivada del terremoto, lo que hizo que ese mes el crecimiento fuera de un 27% con respecto al mismo mes del año anterior.

En cuanto a las participaciones de mercado, estas han permanecido bastante estables en lo que va del año. Estimamos que los 4 principales competidores de la industria, participan en ella por sobre un 90%, manteniendo la tendencia de concentración industrial.

6. Precio de acción Compañías CIC S.A.



	Oct-09	Nov-09	Dic-09	Ene-10	Feb-10	Mar-10	Abr-10	May-10	Jun-10	Jul-10	Ago-10	Sep-10	Oct-10
Acción $	5,9	5,5	7,0	9,2	9,6	8,5	10,4	11,0	13,5	16,5	15,5	15,5	16,0