Análisis Razonado

Estados Financieros Consolidados

Compañías CIC S.A. y Filial

Septiembre 2013

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 acción ...……..……..…….....…9

Santiago, 30 de Septiembre de 2013

1. Resumen del periodo

Los primeros nueve meses del año 2013 fueron un período de crecimiento en ventas en comparación con igual período del año pasado, siguiendo la tendencia de la industria que vio un moderado crecimiento de la demanda.

A su vez, durante este período hemos llevado un estricto control de los costos, lo que se ha reflejado en un incremento del margen de explotación.

Si bien los gastos han presentado un aumento con respecto al año anterior, estos se encuentran dentro de presupuesto y completamente alineados a la estrategia comercial que soporta el crecimiento en ventas de la compañía, dando las bases para el negocio de muebles importados y las tiendas propias.

Durante el último trimestre se han visto alzas de las materias primas, afectadas principalmente por el alza del tipo de cambio. Esperamos para lo que queda del año un escenario estable, tanto de precios de compra de materias primas, como de precios de venta final de nuestros productos.

2. Análisis de los estados financieros

Estado Resumido de Resultados por Función integrales

Resumen Estado de Resultados Por Función

CONSOLIDADO AL :	Septiembre 2013	Septiembre 2012	3 Trimestre 2013	3 Trimestre 2012	Diciembre 2012	Variación	
	Acum. M$	Acum. M$	M$	M$	Acum. M$	M$	%
Ingresos de actividades ordinarias	42.167.989	36.449.105	13.491.009	12.558.342	49.826.874	5.718.884	15,69%
Costo de ventas	(28.453.195)	(25.063.023)	(9.304.725)	(8.465.177)	(34.542.582)	(3.390.172)	13,53%
Ganancia bruta	**13.714.794**	**11.386.082**	**4.186.284**	**4.093.165**	**15.284.292**	**2.328.712**	**20,45%**
Costos de distribución	(2.802.417)	(2.037.587)	(932.228)	(782.180)	(2.932.698)	(764.830)	37,54%
Gasto de administración	(8.446.667)	(6.870.630)	(2.789.567)	(2.566.106)	(9.843.796)	(1.576.037)	22,94%
Otras ganancias (pérdidas)	118.045	(11.006)	(52.305)	(27.175)	(92.296)	129.051	-1172,55%
Ingresos financieros	78.363	(20.485)	78.363	(20.485)		98.848	-482,54%
Costos financieros	(465.050)	(434.655)	(122.796)	(141.422)	(616.832)	(30.395)	6,99%
Diferencias de cambio	(393.726)	7.482	5.883	(40.377)	24.089	(401.208)	-5362,31%
Resultados por unidades de reajuste	664	2.183	41	648	497	(1.519)	-69,58%
Ganancia (pérdida), antes de impuestos	**1.804.006**	**2.021.384**	**373.675**	**516.068**	**1.823.256**	**(217.378)**	**-10,75%**
Gasto por impuestos a las ganancias	(76.536)	246.418	43.891	396.854	298.034	(322.954)	-131,06%
Ganancia (pérdida) procedente de operaciones continuadas	**1.727.470**	**2.267.802**	**417.566**	**912.922**	**2.121.290**	**(540.332)**	**-23,83%**
Ganancia (pérdida)	**1.727.470**	**2.267.802**	**417.566**	**912.922**	**2.121.290**	**(540.332)**	**-23,83%**
Ganancia (pérdida), atribuible a los propietarios de la controladora	1.724.660	2.265.536	417.026	911.377	2.117.883	(540.876)	-23,87%
Ganancia (pérdida), atribuible a participaciones no controladoras	2.810	2.266	540	1.545	3.407	544	24,01%
Ganancia (pérdida)	**1.727.470**	**2.267.802**	**417.566**	**912.922**	**2.121.290**	**(540.332)**	**-23,83%**
Ganancia por acción básica	**1,46**	**1,92**	**0,35**	**0,77**	**1,79**	**(0,46)**	**-23,87%**
Ganancias por acción diluidas	**1,46**	**1,92**	**0,35**	**0,77**	**1,79**	**(0,46)**	**-23,87%**

El aumento nominal en ventas comparando el año 2013 con respecto al año 2012 fue de un 15,69%. Lo anterior se enmarca en una buena gestión comercial de la Compañía en todas sus áreas de negocio. En cuanto al costo de ventas, en comparación con el año 2012, crece solo un 13,63%, lo que obviamente redunda en un aumento de la ganancia bruta de 20,45% (los costos aumentan proporcionalmente menos que los ingresos).

Los costos de distribución aumentan un 37,54%, debido principalmente al arriendo de nuevas bodegas para responder de mejor manera a la creciente demanda que se ha visto en la industria y la incorporación de la línea de negocio de muebles importados. Es importante considerar para estos efectos, que el aumento de costos de distribución responde a un aumento de la escala y modelo del negocio.

A su vez, los gastos de administración aumentaron un 22,94% con respecto al año anterior, monto superior al aumento de la venta pero alineado a lo presupuestado, respondiendo eficientemente a la estrategia comercial de la compañía.

Estado Resumido de situación financiera integral

	sep-13	dic-12	sep-12	Variación	
Activos	**M$**	**M$**	**M$**	**M$**	**%**
Activos corrientes	29.103.263	29.857.342	26.021.842	(754.079)	-2,53%
Propiedades Plantas y equipos	16.856.503	16.606.261	16.862.441	250.242	1,51%
Otros Activos no corrientes	5.312.229	5.447.325	5.417.253	(135.096)	-2,48%
Total Activos	**51.271.995**	**51.910.928**	**48.301.536**	**(638.933)**	**-1,23%**
Pasivos					
Pasivos corrientes	20.063.287	20.761.713	16.569.739	(698.426)	-3,36%
Pasivos no corrientes	4.864.888	6.532.865	6.968.935	(1.667.977)	-25,53%
Interés minoritario	0	0	0	0	0,00%
Patrimonio	26.343.820	24.616.350	24.762.862	1.727.470	7,02%
Total Pasivo y Patrimonio	**51.271.995**	**51.910.928**	**48.301.536**	**(638.933)**	**-1,23%**

La Compañía, a septiembre de 2013, respecto al cierre del año 2012, ha disminuido sus activos corrientes en MM$754, mientras sus pasivos corrientes lo hicieron en MM$698. Por otro lado, los pasivos no corrientes muestran una disminución de MM$1.668, debido al pago de la tercera cuota del crédito bancario tomado en noviembre de 2011 y un pre-pago de MM$1.500 del mismo crédito.

Estado Resumido de flujo de efectivo integral

CONSOLIDADO AL :	sep-13	sep-12	dic-12	Variación	
	Acum. M$	Acum. M$	Acum. M$	M$	%
De la operación	2.633.236	1.968.533	683.108	1.950.128	285,48 %
De inversion	(2.151.216)	(1.460.092)	(1.591.372)	(559.844)	35,18 %
De financiamiento	(1.068.535)	(413.265)	1.489.945	(2.558.480)	(171,72%)
Flujo neto del periodo	**(586.515)**	**95.176**	**581.681**	**(1.168.196)**	**(200,83%)**
Variación en la tasa de cambio	69	0	0	69	0,00 %
Efectivo y equivalentes al principio del perio	1.163.568	581.887	581.887	581.681	**99,96 %**
Efectivo y equivalentes al final del periodo	**577.122**	**677.063**	**1.163.568**	**(586.446)**	**(50,40%)**

Durante año 2013, la empresa ha generado MM$2.633.- de flujo de efectivo proveniente de la operación y ha financiado casi la totalidad de las inversiones, especialmente el capital de trabajo para el negocio de muebles importados, con recursos ajenos a la operación, lo que está completamente alineado a la política definida por la empresa. Por otra parte, los excedentes de caja se invierten en instrumentos de renta fija, siendo durante el período mayor el monto invertido que el rescatado.

3. Principales Indicadores financieros

Liquidez	Acumulado M$			Indicadores Financieros		
	sep-13	dic-12	sep-12	sep-13	dic-12	sep-12
Liquidez Corriente				1,45	1,44	1,57
total activos corrientes en operación	29.103.263	29.857.342	26.021.842			
Pasivos corrientes en operacion	20.063.287	20.761.713	16.569.739	Veces		
Razon Acida				0,61	0,54	0,60
activo corriente - inventarios - otros	12.301.219	11.200.602	9.897.663			
Pasivos corrientes en operacion	20.063.287	20.761.713	16.569.739	Veces		

Actividad	Acumulado M$			Indicadores Financieros		
	sep-13	dic-12	sep-12	sep-13	dic-12	sep-12
Rotacion de inventarios				2,28	1,87	2,09
costos venta anualizado	37.937.593	34.542.582	33.417.364			
inventario del periodo	16.614.928	18.456.676	16.001.140	Veces		
Permanencia de inventarios del periodo				158	192	172
inventario del periodo x 360 días	16.614.928	18.456.676	16.001.140			
costos venta anualizado	37.937.593	34.542.582	33.417.364	Días		

Endeudamiento	Acumulado M$			Indicadores Financieros		
	sep-13	dic-12	sep-12	sep-13	dic-12	sep-12
Razon de endeudamiento				0,95	1,11	0,95
Pasivos corrientes en operación + Pasivos No corrientes	24.928.175	27.294.578	23.538.674			
Total patrimonio neto	26.343.820	24.616.350	24.762.862	Veces		
Deuda corriente				0,80	0,76	0,70
Pasivos corrientes en operación	20.063.287	20.761.713	16.569.739			
Pasivos corrientes en operación + Pasivos No corrientes	24.928.175	27.294.578	23.538.674	Veces		
Deuda no corriente				0,20	0,24	0,30
Pasivos No corrientes	4.864.888	6.532.865	6.968.935			
Pasivos corrientes en operación + Pasivos No corrientes	24.928.175	27.294.578	23.538.674	Veces		
Cobertura Gastos financieros				4,88	3,96	5,65
Ganancia(Pérdida) antes de imptos y gastos financieros	2.269.056	2.440.088	2.456.039			
Gastos financieros	465.050	616.832	434.655	Veces		

Rentabilidad	Acumulado M$			Indicadores Financieros		
	sep-13	dic-12	sep-12	sep-13	dic-12	sep-12
Rentabilidad de activos				4,49%	4,09%	6,26%
Ganancia anualizada	2.303.293	2.121.290	3.023.736			
Total activo	51.271.995	51.910.928	48.301.536			
(rentabilidades anualizadas)				%		
Rentabilidad del Parimonio				8,74%	8,62%	12,21%
Ganancia anualizada	2.303.293	2.121.290	3.023.736			
Total Patrimonio	26.343.820	24.616.350	24.762.862			
(rentabilidades anualizadas)				%		

La Compañía ha aumentado levemente sus razones de liquidez en el 2013, volviendo los niveles del mismo período del año pasado, debido a la política de financiamiento del capital de trabajo y una disminución de inventario, acorde a lo necesario para afrontar de la mejor forma el negocio de muebles importados. La política actual es financiar el 100% de las operaciones de comercio exterior a 180 días.

Dado el prepago de parte de crédito de largo plazo las razones de endeudamiento muestran en el global una disminución en los niveles de deuda de la Compañía. Sin embargo, la cobertura de los gastos financieros muestra una pequeña disminución respecto al mismo período del año pasado debido a una pequeña disminución de los resultados, aunque muestras una mejoría respecto al cierre del año anterior.

En cuanto a la rentabilidad, hay un leve aumento de las razones mencionadas (rentabilidad sobre activos y sobre patrimonio) respecto al cierre del 2012, debido al incremento de las ganancias, lo que nos indica que estamos en el camino adecuado de crecimiento.

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, colchones de distintas categorías, muebles importados y en el negocio de muebles RTA 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 y productos 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 fijar el tipo de cambio mensualmente con un forward de compensación a 30 días, calzando durante ese período la diferencia entre activos y pasivos en moneda extranjera.

-Tasas de interés

La empresa tiene como único pasivo financiero de largo plazo el préstamo que se concretó el 24 de noviembre de 2011 con el Banco de Chile y el Banco Estado por un total de MM$ 6.000. El capital de este crédito mantiene su valor nominal en pesos. Los intereses deberán pagarse semestralmente en forma vencida en las mismas fechas que el capital, a una tasa anual TAB Nominal de 180 días más 1 punto porcentual. Esta tasa se ajustará semestralmente y tendrá vigencia por todo el semestre siguiente. Al pago de la tercera cuota se hizo un prepago de capital de MM$ 1.500, disminuyendo la exposición en un 32%. Para el cuarto período la tasa quedó fijada en 6,51% anual. Por lo tanto, el total de la deuda está expuesta a la variación de la TAB, por lo que la sensibilidad del gasto financiero trimestral por esta deuda es de aproximadamente MM$ 0,8 por cada 0,1% de variación semestral de la TAB.

Los pasivos de corto plazo, que se utilizar para financiar la necesidad de capital de trabajo requerido para el constate crecimiento experimentado por el negocio de muebles importados y nuevas importaciones de materias primas más económicas, corresponden a créditos o cartas de créditos en dólares a 180 días. La tasa se fija al momento de tomar el financiamiento, por lo que es conocida y no varía durante el período.

-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.

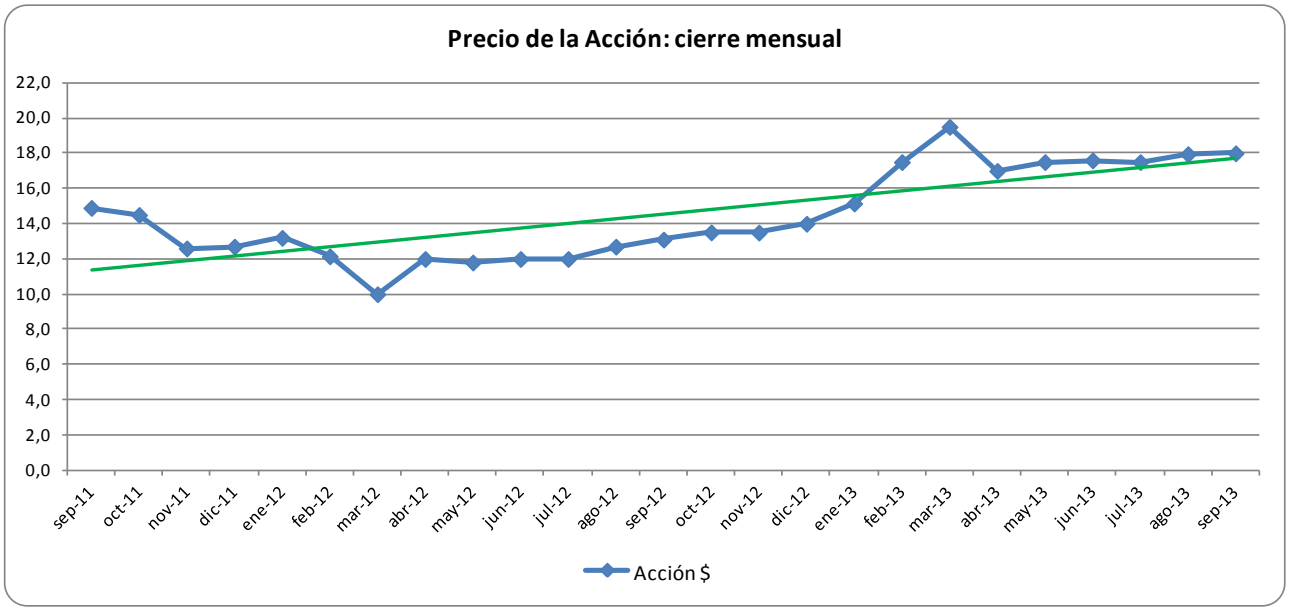
Riesgo de crédito

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 MM$ 9.211 en deudores por venta, alrededor de MM$ 6.434 corresponden a 5 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 más atomizada. Como muestra de esto mismo, entre los 10 clientes más grandes, se cubren alrededor de MM$ 7.903 del total de la deuda, esto es el 85,79% 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 el tercer Trimestre del 2013, el mercado de colchones, camas americanas y boxsprings tuvo un crecimiento de aproximadamente 6,3 % nominal con respecto a igual período del 2012, crecimiento distribuido en partes iguales durante el periodo. El total del crecimiento de la compañía en estas categorías fue de un 1,5 %, un 5 % menor al mercado, obteniendo 1,4 puntos porcentuales menor de market share que el periodo del año anterior dentro de la industria que supera a un tercio de ella. 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.