



**ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS
AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2016**

RESUMEN EJECUTIVO

El resultado al 30 de septiembre de 2016 presentó una Ganancia Atribuible a los Propietarios de la controladora de MM\$13.846, mostrando una disminución de un 8,6% en comparación a los MM\$15.156 correspondientes a igual periodo del año anterior, esto explicado principalmente por menores Ingresos No recurrentes.

La Ganancia bruta aumentó un 2,96% en el mismo período, lo que se explica principalmente por mayores despachos en cemento y cal. Esta mejora en la Ganancia Bruta compensó la baja de los Otros Ingresos por función (EBITDA no recurrente), y el aumento en los Gastos de Administración.

El EBITDA fue de MM\$36.706, superior en un 4,3% al registrado en el mismo periodo del año anterior.

Producto de la caída en el valor del dólar, en relación al cierre del año 2015, se registró un resultado negativo por Diferencias de Cambio por MM\$439, correspondiente a cuentas por cobrar mantenidas en dólares. A igual período del año anterior por este concepto había un resultado positivo de MM\$1.346.

Los costos financieros aumentaron en \$ 826 millones, lo que representa un aumento de 11,1% respecto al 30 de septiembre de 2015. Este aumento está asociado al endeudamiento adicional incurrido por la sociedad para financiar la adquisición del porcentaje de participación en la filial Bio Bio Cales S.A. que le permitió completar el 100% de la propiedad.

El gasto por impuesto a las ganancias aumentó de MM\$2.997 a MM\$5.742 en el período en comparación, debido a efectos: a) el incremento de la tasa a aplicar de un 22,5% a un 24% y b) la devolución, en el año 2015, de un Pago Provisional por Utilidades Absorbidas (PPUA) por un monto de MM\$ 3.703 .



Inversiones

Durante el primer semestre del año 2016 entró en operación el aumento de la capacidad de molienda de cal en la planta de Antofagasta, lo que implicó una inversión de US\$6,3 millones.

Segmento Cemento

El segmento Cemento presentó un aumento de un 12,84% en su Ganancia de actividades operacionales. Este aumento se debió principalmente a los mayores volúmenes despachados en los negocios de cemento y cal.

Los costos de producción de cemento y cal presentaron un aumento debido al mayor precio de la energía eléctrica y el petcoke, explicado parcialmente por un mayor valor del tipo de cambio promedio en relación a los valores registrados por este guarismo en el año anterior. El tipo de cambio también afectó el precio de otros insumos y servicios en los cuales se aplican fórmulas de indexación.

En el caso del hormigón, no se presentan diferencias significativas en su margen de contribución.

Segmento Otros

En este segmento se presentan las operaciones de áridos, mineras, matriz, y los efectos residuales de los negocios discontinuados de cerámica sanitaria y mortero.



ANÁLISIS DE LOS PRINCIPALES INDICADORES FINANCIEROS

El índice de liquidez al 30 de septiembre de 2016 fue de 1,52 veces, siendo este a diciembre de 2015 de 1,57 veces. Esta variación se explica principalmente por el incremento de los Otros pasivos financieros corrientes debido al traspaso desde el largo plazo al corto de las primeras amortizaciones del crédito sindicado.

El índice de endeudamiento disminuyó al 30 de septiembre a 1,36 veces desde 1,44 veces, explicado por una disminución de los pasivos y por el aumento del patrimonio neto debido a los aumentos en las Ganancias Acumuladas. Estas variaciones fueron compensadas parcialmente por los efectos sobre las Otras reservas de la compañía debido a: i) al incremento en la participación de la sociedad peruana Cementos Portland S.A., ii) a las diferencias de cambios por conversión sobre las inversiones en Argentina y Perú, y iii) a la variación, del valor de mercado (*mark to market*) de los contratos de cobertura de tasa de interés.

El índice de rentabilidad sobre patrimonio bajó a un 8,97% desde un 10,47%, lo cual se explica principalmente por la menor Ganancia total de septiembre 2016 (anualizada) versus la ganancia a diciembre 2015.

El índice de rentabilidad sobre los activos bajó a un 5,24% desde el 5,73% explicado por la misma razón anterior.

Se adjunta Anexo con planilla que contiene las cifras de los indicadores financieros comentados.



ANÁLISIS DEL ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

Activos

El total de activos disminuyó en MM\$5.393 en relación al 31 de diciembre de 2015, . Las principales variaciones corresponden a Activos Corrientes: Efectivo y Equivalentes de Efectivo, y Otros Activos Financieros no corrientes, Y Activos no Corrientes, correspondiente a Inventarios corrientes. Las disminuciones más significativas en el total de activos están dadas por la disminución en las Cuentas por Cobrar y la depreciación de Plantas y equipos, y la baja en el valor de Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación.

Pasivos

El Total de Pasivos disminuye en MM\$ 9.522 en relación al 31 de diciembre de 2015, explicado fundamentalmente por una disminución en las Cuentas Comerciales, otras cuentas por pagar, y Provisiones corrientes por beneficios a los empleados.

Patrimonio

El Patrimonio Total alcanzó la suma de MM\$206.444, superior en MM\$4.129 al monto presentado por la Sociedad al 31 de diciembre de 2015. Este aumento se explica principalmente por el efecto neto al 30 de septiembre de 2016 entre la Ganancia atribuible a los propietarios de la controladora de MM\$13.846, el aumento de las Participaciones no controladoras por MM\$43, la provisión de dividendos por un total de MM\$4.417, y la disminución de otras reservas por M\$5.343 explicada anteriormente.



ANALISIS DEL FLUJO DE EFECTIVO

El Flujo de efectivo procedente de (utilizados en) actividades de la operación presentó un incremento de MM\$5.400 en relación al mismo periodo del año 2015. Esto se explica principalmente por aumentos en la recaudación de las ventas de bienes y servicios prestados por la empresa, los cuales fueron parcialmente compensados por aumentos en i) los Pagos a proveedores, ii) los pagos a empleados iii) el aumento de los Intereses pagados, y iv) el pago de los Impuestos a las ganancias..

El Flujo de efectivo procedente de (utilizados en) actividades de inversión presentó un saldo negativo mayor en relación al año 2015, producto de las inversiones en activo fijo realizadas durante el año, las que han sido mayores que las registradas en el mismo periodo del año anterior.

El Flujo de efectivo procedente de (utilizado en) actividades de financiamiento fue de MM\$9.051 negativos, menores a los MM\$16.004 negativos presentados al 30 de septiembre de 2015, lo que se explica principalmente por menores pagos de pasivos por arrendamiento financiero y por menores dividendos pagados durante el año 2016.

El Flujo de Efectivo y equivalentes al efectivo total presentó un incremento de MM\$18.705, superior al incremento presentado en igual periodo del año anterior que fue de MM\$8.195.

DIFERENCIA ENTRE VALORES LIBRO Y VALORES DE MERCADO

La Administración estima que no existen diferencias materiales entre los valores de mercado o económicos, y los valores de libro de los activos reflejados en el Estado de Situación Financiera que puedan afectar significativamente los resultados de la Sociedad.



ANALISIS DE RIESGO

Tasas de interés

Este riesgo está asociado al impacto de variaciones en la tasa de interés sobre los resultados de la Sociedad. Al 30 de septiembre de 2016 se mantienen deudas financieras por MM\$175.746, de los cuales MM\$172.106 tienen una tasa de interés variable.

Por otra parte, la Sociedad mantiene una estructura de contratos de fijación de tasa de interés asociados al crédito sindicado que brinda una cobertura a tasa fija correspondiente a un 50% del capital pendiente de amortizar de este crédito, algunos de estos contratos comienzan la fijación a partir de los años 2017 y 2018. Por lo tanto, si las tasas de interés variaran hoy en +/- 100 bps, el impacto en el resultado anual sería de alrededor de +/-MM\$995. Considerando el sector industrial en que se desenvuelve la empresa, y el impacto que el ciclo económico tiene sobre sus operaciones, la Administración considera que mantener una parte de su deuda de largo plazo a tasa variable le ofrece una cobertura “natural” frente a fluctuaciones en el nivel de crecimiento de la economía.

La Administración monitorea permanentemente los mercados de tasa de interés y sus proyecciones, utilizando eventualmente instrumentos de cobertura que permitan cubrir su exposición, de manera de que cambios sustanciales en la tasa de interés base en la cual se encuentra denominada su deuda no afecten materialmente sus resultados.

Tipos de cambio e inflación

Dado que la moneda funcional de la Sociedad es el peso chileno, que la empresa mantiene inversiones en el exterior denominadas en otras monedas, y que mantiene activos, y eventualmente pasivos financieros denominados en dólares, podrían existir efectos sobre los estados financieros producto de la variación de los tipos de cambio de las diferentes monedas según se explica a continuación.

1) Inversiones externas en otras monedas:

a) Dólar/Peso Argentino

La inversión mantenida en Argentina se expresa en moneda local. El impacto de la variación del tipo de cambio, y ajuste de conversión del periodo en el patrimonio, significó



un cargo de MM\$565 en este, lo que representa un 0,27% del Patrimonio de Cementos Bio Bio S.A.

b) Dólar/Nuevo Sol Peruano

La inversión mantenida en Perú se expresa en moneda local. El impacto de la variación del tipo de cambio, y ajuste de conversión del periodo en el patrimonio, significó un cargo de MM\$1.029 en este, lo que representa un 0,50% del Patrimonio de Cementos Bio Bio S.A.

2) Activos y Pasivos Financieros denominados en dólares:

Al cierre del periodo en análisis, la exposición neta de los activos y pasivos de la Sociedad expresados en moneda distinta a la moneda local es una posición activa en US\$ por MM\$6.499. Una variación de un +/-1% en la tasa de cambio impactaría en +/-MM\$64,99 los resultados de la Sociedad.

La administración monitorea permanentemente los mercados cambiarios y sus proyecciones, utilizando eventualmente instrumentos de cobertura que permitan cubrir su exposición, de manera que cambios sustanciales en los tipos de cambio en los cuales se encuentran denominados sus activos y pasivos no afecten materialmente sus resultados.

3) Inflación

a) En Chile:

La empresa no mantiene activos ni pasivos significativos indexados a inflación (UF), y por lo tanto cambios en los niveles de inflación no tienen efectos materiales sobre las cuentas de balance de la Sociedad.

b) En el extranjero:

Tanto en Perú como en Argentina, los niveles de inflación se califican como normales de acuerdo a la normativa IFRS, y por tal razón no es necesario re-expresar los estados financieros. Es así como las variaciones en la tasa de inflación en ambos países no han tenido impacto en los estados financieros de Cementos Bio Bio S.A.



Evolución de las actividades y negocios de la entidad

En el segmento Cemento los flujos están asociados principalmente al rubro inmobiliario, infraestructura, proyectos y operaciones mineras, industriales y de energía. A pesar de que la actividad en dichos sectores ha mostrado durante el año 2016 un bajo dinamismo (salvo el inmobiliario), Cementos Bio Bio S.A. mantiene una sana y estable capacidad de generación de caja. El EBITDA obtenido en el período muestra que la capacidad de generación de efectivo de la Sociedad a través de sus flujos operacionales se ha mantenido en el tiempo, y es resistente a las fluctuaciones del mercado.

Al 30 de septiembre 2016 los despachos de cemento aumentaron un 4,1%, en relación a igual periodo del año 2015. Los despachos durante el año 2015 y lo que va del 2016, se vieron especialmente influenciados por la actividad del sector inmobiliario. Asimismo tuvieron impacto en los despachos las extensiones en curso en la red del Metro, y el desarrollo del proyecto EWS de Minera Escondida en el norte del país. En cal, a pesar de la baja en el nivel de actividad que ha mostrado la gran minería, se ha mantenido el buen desempeño de los últimos años, incrementándose los despachos en un 10,7% al 30 de septiembre de 2016 en relación a igual periodo del año 2015. Los flujos provenientes de la comercialización de cal han mantenido su sólida tendencia histórica, y las proyecciones de corto plazo no muestran un cambio significativo, potenciando aún más la capacidad y estabilidad en la generación de caja de la Sociedad, reduciendo sus fluctuaciones, y disminuyendo la exposición de la compañía al ciclo económico del sector construcción.

Mercados

El mercado nacional se ha visto afectado por las menores tasas de crecimiento de la economía en los últimos años, implicando un estancamiento en la inversión en construcción distinta al sector inmobiliario. A nivel país, el PIB creció un 2,1% el año 2015, y para este año se proyecta un crecimiento de 1,5% a 2%.

La industria de la gran minería, principal mercado de la cal, ha incrementado su demanda por este producto por mayores consumos específicos. También se ha incrementado la demanda por este producto por el ingreso de nuevos clientes que se ha dado durante el año. En el año 2015 se vio un aumento en la demanda de cal para centrales termoeléctricas debido a exigencias de cumplimiento de normativas ambientales.



Riesgos de créditos otorgados a clientes

La Sociedad mantiene una política de crédito que implica el análisis del riesgo contraparte de sus clientes, fijando condiciones de acuerdo a la capacidad de pago, solvencia, y garantías obtenidas de ellos. Adicionalmente la Sociedad mantiene pólizas de seguro de crédito que cubren una parte significativa de sus cuentas por cobrar a clientes de los negocios orientados al sector construcción, retail, y minería, de modo que el riesgo de no pago asociado a dichos activos está cubierto en forma importante por el mercado asegurador.

Seguros

La Sociedad mantiene coberturas de seguro por daños físicos, perjuicios por paralización, responsabilidad civil, transporte, de crédito, y otros, los cuales le permiten cubrir adecuadamente los riesgos asociados a eventos de la naturaleza, y a aquellos que no son posibles de controlar en forma interna, y que pueden impactar negativamente los activos y resultados de Cementos Bio Bio SA.



ANEXO PLANILLA DE ANALISIS

CEMENTOS BIO BIO S.A.			
PRINCIPALES INDICADORES FINANCIEROS			
	sep-16	dic-15	sep-15
Activos corrientes	133.530.212	122.914.937	
Activos no corrientes	353.732.479	369.741.428	
Total activos	487.262.691	492.656.365	
Pasivos corrientes	88.101.072	78.337.931	
Pasivos no corrientes	192.717.889	212.003.384	
Total pasivos	280.818.961	290.341.315	
Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	205.033.730	200.911.106	
Participaciones no controladoras	1.410.000	1.403.944	
Patrimonio total	206.443.730	202.315.050	
Total Pasivo y Patrimonio	487.262.691	492.656.365	
Ganancia (Pérdida) atribuible a los Propietarios de la controladora	13.846.475	21.141.170	15.156.312
Ganancia (pérdida), atribuible a participaciones no controladoras	42.648	46.302	2.990.565
Ganancia (Pérdida)	13.889.123	21.187.472	18.146.877
Liquidez corriente (Activos corrientes/Pasivos corrientes)	1,52	1,57	
Endeudamiento (Total Pasivos/Patrimonio total)	1,36	1,44	
Liquidez de pasivos			
Corriente (Pasivos corrientes/Total pasivos)	0,31	0,27	
No corriente (Pasivos no corrientes/Total pasivos)	0,69	0,73	
Rentabilidad del Patrimonio (Ganancia (Pérdida)/Patrimonio total) (1)	8,97%	10,47%	
Rentabilidad del activo (Ganancia (Pérdida)/Activos no corrientes) (1)	5,24%	5,73%	
EBITDA			
Ganancia bruta	87.754.229	117.893.081	85.231.490
Otros ingresos por función	1.085.159	1.293.213	1.507.465
Costos de distribución	-38.891.223	-55.249.298	-41.074.873
Gastos de administración	-23.546.571	-29.024.706	-20.478.750
Depreciación y amortización	10.303.933	15.932.611	9.995.052
Total EBITDA	36.705.527	50.844.901	35.180.384

Valores en Miles de pesos

(1) Los índices de rentabilidad a septiembre se anualizan dividiendo la Ganancia por 9 y multiplicando por 12