



## ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS AL 31 DE DICIEMBRE DEL 2013

### RESUMEN EJECUTIVO

A continuación se analizan los resultados financieros acumulados de Cementos Bío Bío S.A. (CBB) al 31 de diciembre del 2013, los cuales muestran una ganancia en relación a la pérdida obtenida en igual periodo del año anterior.

En efecto, el resultado al 31 de diciembre de 2013 presenta una utilidad antes de interés minoritario de MM\$ 16.240, la que se compara con la pérdida de MM\$ 30.997 presentada al 31 de diciembre del año 2012. La pérdida a diciembre de 2012 se explica principalmente por la venta que se realizó, a fines del mes de octubre de 2012, de la filial Vencerámica, sociedad domiciliada en Venezuela y que constituía, a esa fecha, la única empresa operativa del negocio de cerámica sanitaria que aún se mantenía bajo el control de CBB. Esta operación generó un cargo a resultados de MM\$ 22.289. Asimismo, en la utilidad a diciembre de 2013 influye el hecho de que se observan menores gastos financieros, efectos positivos de diferencias de cambio, e impuestos a las ganancias. Los menores costos financieros están asociados a una menor deuda, así como a las menores tasas de interés aplicadas en comparación al año anterior, lo cual tiene relación directa con el aumento de capital en la filial Bío Bío Cales S.A. por MM\$49.656 realizado en octubre del año 2012, y con el refinanciamiento de la deuda restante por medio de un crédito sindicado otorgado por bancos locales por MM\$120.000, con un período de amortización de 7 años, a tasa variable.

Respecto al margen bruto alcanzado por las operaciones de la sociedad, éste presenta una leve caída de 2,26% con respecto a igual periodo del año 2012, explicado por el efecto neto de una disminución en los despachos de hormigón y áridos, parcialmente compensado por incrementos en los niveles de precios promedio de venta de dichos productos, y en el caso del cemento y de la cal, los despachos aumentaron con respecto al año anterior, sin embargo el precio promedio de venta de estos productos presentó una leve baja.

A nivel de costos de producción, las operaciones de la sociedad presentan un buen desempeño, asociado principalmente a menores costos de energía y combustibles respecto del año anterior.

Por su parte, el EBITDA alcanzó a MM\$43.013, un 7,9% menos que al 31 de diciembre del año anterior, estando esta disminución directamente asociada al efecto neto de las variaciones en



los despachos y en los precios señaladas anteriormente. El impacto de la variación en el volumen despachado y en los precios, fue parcialmente compensado por los menores costos registrados en el año 2013.

Los gastos de administración y costos de distribución, al compararlos con los del año anterior, muestran un leve incremento.

La partida gastos financieros muestra una disminución de MM\$10.312 con respecto al año anterior, lo que se explica por el menor nivel de endeudamiento financiero y las menores tasas de interés asociadas al financiamiento.

### **Inversiones**

Inversión en Perú: A fines del ejercicio 2010 la Compañía suscribió un aumento de capital por un monto de MMUS\$29,5 en la sociedad peruana CEMPOR, la cual desarrolla un proyecto para la construcción de una planta de cemento en Lima, Perú, del cual se encuentra pagado al término del ejercicio la cantidad de MMUS\$22,62. Esta suscripción de capital le significa a CBB una participación accionaria de 29,5% en dicha compañía.

Ampliación Planta de Cal en Copiapó: La Compañía ha finalizado la construcción de la ampliación de su Planta de cal ubicada en Copiapó, con una inversión de MMUS\$63, de los cuales, a la fecha de estos estados financieros, se han desembolsado MMUS\$60. El proyecto consideró una nueva línea de producción con capacidad de 400.000 ton/año, lo que le permite crecer y asegurar el abastecimiento oportuno a clientes, en un área de negocios que presenta un interesante potencial de crecimiento.

Adquisición Camiones Mixer: En el negocio del hormigón, CBB ha continuado potenciando su flota de distribución a través de la incorporación de nuevos camiones mixer. Durante el año 2013, se invirtieron MMUS\$11 por este concepto.



### **Segmento Cemento**

El segmento Cemento, que incluye los negocios del cemento, hormigón y cal, presenta al 31 de diciembre del año 2013, y respecto del año anterior, mayores despachos de cemento y cal, y menores despachos de hormigón. Respecto de los precios promedio, el hormigón presenta un incremento, y el cemento y la cal una leve disminución.

Tal como se comentó anteriormente, en materia de costos el área de cementos ha mantenido la gestión positiva del año anterior, ya que los precios de los insumos más relevantes, como son la energía eléctrica y los combustibles, han presentado durante el año 2013 menores niveles de precio que los registrados en el año 2012.

### **Segmento Otros**

Bajo este segmento se presentan las operaciones de áridos y morteros, las operaciones mineras, y las operaciones propias de la Matriz, así como los efectos residuales del discontinuado Segmento Cerámicos.



## **ANALISIS DE LOS PRINCIPALES INDICADORES FINANCIEROS**

El índice de liquidez al 31 de diciembre de 2013 alcanzó un nivel de 1,14 veces, siendo este a diciembre de 2012 de 1,42 veces.

El índice de endeudamiento al 31 de diciembre de 2013 alcanzó un nivel de 1,12 veces, siendo este a diciembre de 2012 de 1,08 veces. La variación del índice en los últimos 12 meses se explica principalmente por las inversiones en activo fijo realizadas durante el año 2013, las que fueron financiadas en parte por generación de caja operacional, y en parte por nueva deuda financiera.

Respecto de los índices de rentabilidad, estos muestran una evolución favorable con respecto a los valores registrados al cierre del ejercicio anterior, siendo de un 6,74% el de rentabilidad sobre el patrimonio (-12,9% al 31 de diciembre de 2012) y de un 4,1% el de rentabilidad sobre los activos (-8,1% al 31 de diciembre de 2012).

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



## **ANALISIS DEL ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA**

En el siguiente análisis se revisan los aspectos más relevantes que explican la evolución de los principales componentes del estado de situación financiera. La comparación se efectúa con respecto a la situación a diciembre de 2012.

### **Activos**

Al 31 de diciembre de 2013 los activos presentan un incremento en relación al 31 de diciembre de 2012, ello principalmente por las inversiones en nueva capacidad de producción en el negocio de la cal, y de los pagos por el capital suscrito en la sociedad Cempor.

### **Pasivos**

Al cierre del ejercicio 2013, los pasivos financieros alcanzaron a la suma de MM\$154.292, monto que presenta un aumento de MM\$3.568, respecto de los existentes al 31 de diciembre de 2012. Es preciso destacar que este leve aumento en las deudas financieras se produce después de desembolsos significativos durante el año, relacionados con la inversión en nuevos activos fijos que elevan la capacidad de producción de cal antes mencionada, los aportes realizados a la sociedad Cempor por US\$ 15,3 millones, y al pago de dividendos.

### **Patrimonio**

El Patrimonio total al 31 de diciembre de 2013 alcanzó la suma de MM\$240.975, inferior en MM\$129 al que presentaba la sociedad al 31 de diciembre de 2012, disminución que se explica por el efecto neto entre la utilidad generada durante el año 2013, la cual ascendió a la suma de MM\$16.240, menos las reducciones originadas por el pago de dividendos y diferencias de cambio por inversiones en el exterior, las cuales son reflejadas en el patrimonio.

## **DIFERENCIA ENTRE VALORES LIBRO Y VALORES DE MERCADO**

No existen diferencias apreciables entre los valores de mercado o económicos, y los valores de libros de los activos y pasivos de la Sociedad.

## **ANALISIS DE RIESGO**

### **Tasas de interés**

Este riesgo está asociado al impacto de variaciones en la tasa de interés de mercado sobre los resultados de la compañía . Al respecto, CBB mantiene deudas denominadas en pesos por MM\$140.637 con una tasa de interés variable. Para acotar este riesgo, la empresa, al cierre de diciembre de 2013, ha cerrado contratos de swap de tasa de interés de tasa variable a tasa fija, por la suma de MM\$45.000. En estas circunstancias, si en el futuro la tasa base variara en 100bps, el impacto en el resultado anual sería un aumento o disminución de MM\$1.024 en el pago anual de intereses. Respecto a este riesgo, la Sociedad monitorea permanentemente los mercados de tasa de interés y sus proyecciones, con el fin de aprovechar situaciones de mercado favorables y determinar la conveniencia de entrar en nuevos contratos de fijación de tasa.

Asimismo, es importante destacar que la compañía opera en un mercado vinculado directamente al ciclo de expansión (o contracción) de la economía y por lo tanto, mantener deuda a tasa variable le permite disminuir su exposición al ciclo económico.

### **Tipo de cambio**

Dado que: a) la moneda funcional de la Sociedad es el peso chileno, b) la empresa mantiene operaciones en otros países denominadas en la moneda local de cada país, y c) se mantienen activos y pasivos financieros denominados en dólares, podrían existir efectos sobre los estados financieros producto de la variación del tipo de cambio.



Las inversiones en activos en otros países no son significativas, y por ende el impacto de variaciones en la paridad CLP/Sol Peruano y CLP/Peso Argentino no afectan significativamente los resultados o el balance la compañía.

En el caso de los activos y pasivos financieros expresados en moneda distinta al peso chileno, la exposición neta de la Sociedad asciende a una posición activa de MMUS\$37,3, equivalentes a MM\$19.544 lo cual permite concluir que una variación de un 1% en la tasa de cambio impactaría, positiva o negativamente, en aproximadamente MM\$195 los resultados de la Sociedad.

Al igual que en el punto anterior, la Sociedad monitorea permanentemente los mercados cambiarios y sus proyecciones, utilizando los instrumentos de cobertura que permitan cubrir su exposición cambiaria, de manera de que variaciones del tipo de cambio no afecten materialmente sus resultados.

### **Inflación**

En Chile:

La deuda indexada a inflación de la compañía no es significativa, por lo tanto incrementos o disminuciones en los niveles de inflación no tendrán efectos materiales sobre los resultados de la Sociedad.

En el extranjero:

Las inversiones que se mantienen tanto en Perú y Argentina son poco significativas, y los niveles de inflación en dichos países se califican como normales de acuerdo a la normativa IFRS, por lo tanto las variaciones en los niveles de precios en ambos países no tienen impacto material en los estados financieros de CBB.

### **Liquidez**

El mercado más relevante para el negocio de cemento, hormigón, y áridos de la Sociedad es el mercado nacional de la construcción, el cual registra un crecimiento sostenido de la actividad inmobiliaria en los últimos años, además de proyectos en minería, infraestructura, y diversos sectores industriales, todo lo cual incide en la demanda por cemento y sus productos asociados. Esta estabilidad del mercado ha permitido sostener una sana capacidad de



generación de caja. El nivel de EBITDA generado por CBB muestra que la capacidad de generación de caja operacional de la Compañía le entrega una sólida posición financiera, la que le permite enfrentar adecuadamente sus compromisos financieros y de inversión.

En lo que respecta al negocio de la cal, este se encuentra fuertemente relacionado a la industria de la gran minería del cobre, la que ha mantenido su buen desempeño en los últimos años, de modo que los flujos provenientes del referido negocio han mantenido su tendencia positiva, potenciando aún más la capacidad de generación de caja de la Sociedad, y mitigando la exposición de la compañía al ciclo económico local y su impacto sobre el sector construcción.

### **Mercados**

A nivel país, el IMACEC ha tendido a crecer a tasas decrecientes en relación a las cifras presentadas el año 2012, este indicador alcanzó para el año 2013 una tasa de crecimiento del 4,03%. Este crecimiento se relaciona directamente con el crecimiento del mercado de la construcción, para el año 2013 el crecimiento fue del 5,2%, según lo informado por la Cámara Chilena de la Construcción.

En el caso del sector de la Minería, principal mercado de la cal, se espera que durante los próximos años se mantenga la estabilidad en las operaciones existentes, se materialicen diversos proyectos de ampliación en estas, se inicie la construcción de proyectos “green field”, y comiencen las operaciones de proyectos actualmente en etapa de construcción, lo que permitirá continuar con el crecimiento en los despachos de este producto.

### **Riesgos de créditos otorgados a clientes**

La Sociedad monitorea permanentemente el riesgo crediticio de sus clientes, otorgando líneas de crédito asociadas a proyectos específicos, y de acuerdo a la capacidad de pago de sus contrapartes. Asimismo mantiene vigente una póliza de seguro de crédito que cubre una parte significativa de sus cuentas por cobrar a clientes nacionales originadas en la venta de cementos, hormigones y derivados, de este modo el riesgo remanente de no pago de las cuentas por cobrar está traspasado en forma importante al mercado asegurador. En el caso de





los clientes de cal, que comprenden a las principales empresas de la gran minería en el norte de Chile, se estima que no existe mayor riesgo de solvencia o incobrabilidad.

### **Seguros**

La Sociedad mantiene vigentes pólizas de seguro por daños físicos, perjuicios por paralización, responsabilidad civil, seguros de crédito y otros, los cuales le permiten cubrir adecuadamente los riesgos asociados a eventos de la naturaleza y otros riesgos, los cuales no son posibles de controlar en forma interna, y que pueden impactar negativamente los activos y, por ende, los resultados de CBB.



## ANEXO PLANILLA DE ANALISIS

<b>CEMENTOS BIO BIO S.A.</b>		
<b>PRINCIPALES INDICADORES FINANCIEROS</b>		
	<b>dic-13</b>	<b>dic-12</b>
Activos corrientes	115.495.320	117.755.189
Activos no corrientes	394.915.499	384.059.850
<b>Total activos</b>	<b>510.410.819</b>	<b>501.815.039</b>
Pasivos corrientes	101.361.909	83.099.376
Pasivos no corrientes	168.074.301	177.612.372
<b>Total pasivos</b>	<b>269.436.210</b>	<b>260.711.748</b>
Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	222.542.981	222.227.207
Participaciones no controladoras	18.431.628	18.876.084
<b>Patrimonio total</b>	<b>240.974.609</b>	<b>241.103.291</b>
<b>Total Pasivo y Patrimonio</b>	<b>510.410.819</b>	<b>501.815.039</b>
Ganancia (Pérdida) atribuible a los Propietarios de la controladora	13.173.960	-28.175.398
Ganancia (pérdida), atribuible a participaciones no controladoras	3.065.850	-2.821.169
<b>Ganancia (Pérdida)</b>	<b>16.239.810</b>	<b>-30.996.567</b>
Liquidez corriente	1,14	1,42
Endeudamiento	1,12	1,08
<b>Liquidez de pasivos</b>		
Corriente	0,38	0,32
No corriente	0,62	0,68
Rentabilidad del Patrimonio	6,74%	-12,9%
Rentabilidad del activo	4,1%	-8,1%
<b>EBITDA</b>		
Ganancia bruta	106.770.014	109.238.327
Otros ingresos por función	2.087.618	712.595
Costos de distribución	-55.286.362	-54.216.243
Gastos de administración	-26.083.332	-25.728.974
Depreciación y amortización	15.525.119	16.691.942
<b>Total EBITDA</b>	<b>43.013.057</b>	<b>46.697.647</b>
<b>Valores en miles de pesos</b>		