ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

AL 30 DE JUNIO DE 2012

RESUMEN EJECUTIVO

A continuación se analizan los resultados financieros de Cementos Bío Bío S.A. acumulados al 30 de junio de 2012, los que muestran, en general, un muy buen desempeño operacional de los negocios principales de la sociedad en este primer semestre del año. En efecto, el margen bruto alcanzado en los negocios de cemento, hormigón, cal y áridos presenta un crecimiento de 41%, con respecto al primer semestre del año 2011. Ese crecimiento se explica por una eficiente gestión de los componentes claves del margen de acuerdo a lo siguiente: (i) un mayor despacho en todos los negocios del Segmento cemento, (ii) una mejora en el nivel de precios, y (iii) una reducción de costos, principalmente en los negocios de cemento y cal producto de mejoras en la gestión operacional. En lo que se refiere al Segmento Cerámicos, el que a la fecha de cierre corresponde sólo a la Filial de Venezuela, se mantienen los bajos resultados producto de las dificultades que se presentan en el mercado en que se opera.

En este primer semestre de 2012 se obtuvo una utilidad total de MM$ 5.496, la que se compara positivamente con la pérdida de MM$ 30.703 que se había obtenido a junio de 2011. En ese último resultado a junio de 2011 ya se reflejaba el efecto negativo de la venta de parte importante del Segmento cerámicos ocurrida el 15 de julio de 2011.

Este resultado al primer semestre habría presentado números aún mejores a no mediar el resultado correspondiente al segmento cerámicos, de acuerdo a como se informan más adelante

Por su parte el EBITDA alcanzó a MM$ 21.862, lo que representa un crecimiento de 37,2% con respecto al primer semestre del año anterior, resultado que no es más que la consecuencia de los efectos positivos antes comentados.

Los Costos de distribución muestran un incremento de 26,2% lo que se relaciona directamente con el incremento en volúmenes despachados que ha tenido la Compañía en todas las líneas de negocio del Segmento cemento.

Los Gastos de administración muestran un incremento de un 5,6% con respecto a los del período anterior, que se explican en parte por los mayores gastos que en general implica el aumento de volúmenes despachados que esta teniendo la Compañía y por el necesario ajuste de algunas provisiones. No obstante lo indicado, es pertinente comentar que en el segundo

trimestre de este año 2012, esos gastos han mostrado una tendencia positiva, siendo inferiores a los del primer trimestre

Los Costos financieros muestran un aumento de MM$ 940 con respecto a igual período del año anterior, el cual se explica, principalmente por un aumento de las tasas correspondientes a los financiamientos de corto plazo, incrementándose además los costos financieros asociados a las negociaciones realizadas con los acreedores para modificar las condiciones de algunos de estos financiamientos.

Inversiones

A fines del ejercicio 2010, la Compañía suscribió un aumento de capital por MMUSD 29,5, de los cuales se han pagado MMUSD 7,0 para controlar el 29,5% de las acciones de la empresa peruana CEMPOR, a través de la cual se contempla desarrollar un proyecto de construcción de una nueva fábrica de cemento en las cercanías de Lima, Perú. A la fecha, el proyecto se encuentra en la etapa de obtención de los permisos pertinentes ante las autoridades peruanas.

Por otro lado, la Compañía continúa ejecutando el proyecto de ampliación de la Planta de cal ubicada en Copiapó, con una inversión estimada de MMUSD 55,0, de los que hasta la fecha se han incurrido MMUSD 24,4, para una capacidad de producción de la nueva línea de 360.000, llevando la capacidad total de dicha planta a 520.000 ton/año. Esta Ampliación permitirá crecer en un área de negocios que presenta atractivos niveles de rentabilidad y un interesante potencial de crecimiento. Se estima como fecha de puesta en marcha de la nueva línea de producción, el segundo trimestre de 2013

Segmento Cemento

El segmento Cemento -que incluye los negocios del cemento, hormigón, áridos y cal- mantiene un importante crecimiento en los despachos y una sostenida mejora en los precios, lo que ha permitido alcanzar, en este período, precios superiores a los promedios del año 2011 en todas sus líneas de negocio. Tal como se comentó, en materia de costos también se ha tenido una gestión positiva ya que los precios de los insumos relevantes como lo son la energía eléctrica y los combustibles, tienen en este período menores niveles que los del año 2011, respaldados,

en el caso de la energía eléctrica, en contratos de largo plazo para una parte importante del consumo.

En definitiva, el segmento está generando sostenidamente mayores márgenes que los del período de comparación.

En el período finalizado al 30 de junio de 2012 se despacharon 840.000 toneladas de cemento y 1.372.000 metros cúbicos de hormigón. En el mismo período del año anterior, los despachos habían alcanzado 711.000 toneladas en cemento y 1.138.000 metros cúbicos en hormigón, lo que implican crecimientos del 18,3% y 20,6%, respectivamente

En materia de participación de mercado y conforme a nuestras estimaciones, la Compañía mantiene una participación de mercado de un 30% en el negocio del cemento y de un 28% en el mercado del hormigón.

Segmento Cerámicos

A junio de este año, el Segmento Cerámicos -que comprende principalmente al negocio de los artefactos sanitarios para el baño, griferías y complementos-, presenta un EBITDA negativo de MM$ 1.357 el que se compara negativamente con el valor positivo de MM$ 1.006 que se habían obtenido en el período anterior. En materia de resultados, en ambos períodos en comparación se obtuvo una pérdida neta, siendo de MM$ 7.049, a junio de este año y MM$ 35.942 en el período anterior. En ese último valor está incorporado el resultado negativo que se produjo en la venta de parte importante de las operaciones de ese Segmento. Este segmento que ahora involucra esencialmente a la Filial Venceramica en Venezuela, esta obteniendo resultados negativos ya que debe desenvolverse en un ambiente de negocios poco favorable, lo que dificulta su gestión

ANALISIS DE PRINCIPALES INDICADORES FINANCIEROS

El índice de liquidez al 30 de junio 2012 alcanzó un nivel de 1,03 veces, siendo este a diciembre de 2011 de 1,24 veces. El deterioro que se aprecia en el citado índice se explica principalmente por la amortización extraordinaria, en este período, de obligaciones financieras de largo plazo por MM$ 5.172. También afectó la liquidez, la inversión en el Proyecto de ampliación de la planta de cal en Copiapó (activo de largo plazo), el que en este período se

incrementó en la suma de MM$ 5.975 y que continúa financiándose con la generación de caja operacional de la Compañía. No obstante lo indicado, ese índice mejorará sustancialmente por efecto de la nueva estructuración de los pasivos financieros que ha firmado la Compañía con fecha 17 de agosto recién pasado. Producto de dicha transacción, aproximadamente MM$ 25.000 que se registran al 30 de junio de 2012 en el corto plazo, se han refinanciado con deuda de largo plazo.

El índice de endeudamiento ascendió a 1,48 veces, menor al de 1,61 veces que se había alcanzado en diciembre de 2011, debido principalmente a la disminución de pasivos financieros por MM$ 20.672 que ha habido en este período, y a que el Patrimonio experimentó un aumento, que se explica más adelante.
En cuanto a la rentabilidad, debe comentarse que en el período este índice alcanzó a 4,37% calculado sobre el patrimonio y a un 2,29% calculado sobre el activo no corriente, lo cual es reflejo del resultado positivo obtenido en este primer semestre a diferencia de lo ocurrido a diciembre de 2011 en donde los índices eran negativos debido a la pérdida que se había obtenido en dicho ejercicio.

Se adjunta una 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 de la evolución de algunos de los componentes del estado de situación financiera, tanto en su aspecto corriente como no corriente. La comparación se efectúa con respecto a la situación que existía a diciembre de 2011.

Entre los aspectos significativos que incidieron en las cifras de los estados financieros al cierre de este período, puede destacarse una importante disminución de los pasivos financieros de la Compañía por la suma de MM$ 20.672. También y como se comentó previamente, se siguió invirtiendo en el desarrollo del Proyecto de ampliación de la Planta de Copiapó, el que a la fecha registra un monto invertido de MM$ 12.248, lo que incidió en la disminución de capital de trabajo que se aprecia en el período. También destaca la disminución en los Deudores comerciales lo que se refleja en que los días calle de las cuentas por cobrar, al cierre del período, alcanzaban a 46 días y en diciembre ese indicador correspondía a 50 días. Contrarresta esa última disminución, un aumento en el nivel de los inventarios lo cual se

explica en el aumento de las operaciones y despachos de productos que está teniendo la Compañía.

Al cierre del período, los pasivos financieros alcanzaron a la suma de MM$ 198.426 monto que representa una disminución de MM$ 20.672, respecto a la deuda que existía al 31 de diciembre de 2011. Por su parte la deuda financiera neta también disminuyó alcanzando en este caso a la cifra de MM$ 194.957, la que se compara positivamente con los MM$ 205.572 que se registraban al 31 de diciembre de 2011.

Patrimonio

El Patrimonio total alcanzó a la suma de MM$ 214.257 el cual es superior en un 2,5% al existente al 31 de diciembre de 2011, situación que se explica por la utilidad obtenida en este primer semestre, más una variación positiva que se observa en las reservas por conversión por efecto de la variación del tipo de cambio entre diciembre y junio, incrementos que fueron contrarrestados, en parte, por un aumento negativo de las Participaciones no controladoras debido a una mayor pérdida en la Filial Inmobiliaria Cisa S.A.

DIFERENCIA ENTRE VALORES LIBRO Y VALORES DE MERCADO

A la fecha no han debido registrarse diferencias apreciables entre los valores de mercado o económicos y los valores de libro de los activos de la Sociedad.

ANALISIS DE RIESGO

Tasas de interés

Este riesgo esta asociado a las tasas de interés variable de las obligaciones contraídas por la Compañía. Al respecto puede comentarse, que casi el 100% de las obligaciones financieras contraídas con Instituciones financieras chilenas (MM$101.631) han quedado, por efecto de la negociación suscrita el 17 de agosto de 2012, redenominadas en pesos y con una tasa de interés variable sobre base TAB más un margen aplicable, razón por la cual los flujos de intereses por ese concepto han quedado variables. En tal circunstancia, si en el futuro dicha tasa base variara en un punto porcentual, el impacto en el resultado sería de MM$ 1.016 (amento o disminución).

.

Tipos de cambio e inflación

Dado que la moneda funcional de la Compañía es el peso chileno y habiendo inversiones en otros países (otras monedas) y además existiendo algunos activos y pasivos denominados en dólares, podrían existir efectos en los estados financieros producto de la variación del tipo de cambio dólar/peso. Como se dijo el 100% de los pasivos financieros, salvo algunas operaciones de comercio exterior y deuda de filiales en el extranjero, han quedado pactados en pesos chilenos, de modo que respecto de ellos no hay riesgos de variación en los flujos a desembolsar por la amortización de los mismos, sin embargo quedan algunos activos y pasivos menores expresados en monedas distintas del peso (3,7% de las obligaciones financieras).

En general, en Chile, las variaciones de tipo de cambio (dólar/peso), han estado bastante acotadas, con variaciones puntuales pero oscilando alrededor de $ 500 por dólar, por lo que se estima que la variación en este tipo de cambio no tendrá impactos significativos en los estados financieros de la Compañía. En todo caso la Compañía monitorea permanentemente las proyecciones sobre estas variables, de manera de tomar los instrumentos de cobertura que correspondan ante cambios que puedan afectar materialmente sus resultados.

Otros tipos de cambio que pueden afectar, son:

a) Dólar/Bolívar:

La variación de este índice puede afectar la inversión en Vencerámica, filial que desarrolla su actividad en Venezuela, país en el cual se han producido devaluaciones de distintas magnitudes durante los últimos años. A modo indicativo, de registrarse una devaluación del 100% de la moneda local respecto al dólar, el efecto negativo en el Patrimonio de los Controladores de la Compañía alcanzaría a MM$ 5.591, lo que representaría una disminución del 2,6% del mismo.

b) Dólar/Peso Argentino

En el caso de la inversión que se tiene en Argentina, la cual se expresa en moneda local, el impacto de la variación y ajuste de conversión del período ascendió a MM$ 260, lo que representa un 0,1% del Patrimonio de los Controladores.

c) Dólar/Nuevo Sol Peruano

En el caso de la inversión que se tiene en Perú, la que se expresa también en su moneda local, el impacto de la variación y ajuste de conversión del período ascendió a MM$ 87, lo que representa un 0,04% del Patrimonio de los Controladores.

d) Inflación

Por estar calificada la economía venezolana, conforme a la normativa IFRS, como una economía hiperinflacionaria, los estados financieros de Vencerámica deben presentarse (consolidarse) corregidos por la inflación anual. En los presentes estados financieros se encuentra incluido el efecto de la re-expresión que corresponde al período enero a junio de 2012 (6,0% de inflación), el cual representó una pérdida ascendente a MUSD 980.-

Tanto en Chile como en los otros países en que se mantienen inversiones (Perú y Argentina), los niveles de inflación se califican como normales y por tal razón los estados financieros no se re-expresan, de modo que en esos casos las variaciones en los niveles de precios, en este aspecto, no han tenido impacto en los estados financieros.

Flujos

El mercado más relevante de la Compañía es el mercado nacional, el que registra un sólido crecimiento de la actividad inmobiliaria, además de proyectos en desarrollo en minería y diversos sectores industriales, lo que se asocia directamente con un ciclo de crecimiento de demanda por cemento y sus productos asociados (hormigones y áridos). La referida situación ha permitido sostener un crecimiento constante en los flujos en el último tiempo, de hecho y como se dijo, el EBITDA tuvo en este período un incremento de un 37,2% con respecto al del primer semestre del año 2011, indicador que muestra claramente que la capacidad de generación de caja a través de los flujos operacionales de la Compañía mantiene una sólida posición, viéndose aumentada en forma importante entre los períodos en comento.

En lo que respecta al negocio asociado al producto cal, este ha mantenido el buen nivel de desempeño de los últimos años, de modo que los flujos provenientes del referido negocio han mantenido su tendencia positiva, potenciando por ende aún más la capacidad de atender en forma normal los proyectos de inversión y las obligaciones contraídas por la Compañía.

En definitiva, no se aprecian riesgos en la generación de flujos.

Mercados

El mercado nacional, durante este período 2012, sigue la tendencia de crecimiento que ya había alcanzado en el año 2011. En particular la industria de la Construcción, en el cual se mueve la actividad principal de la Compañía, tuvo un crecimiento anual de 11,6%, a junio de 2012, lo cual muestra el fuerte impulso que ha habido en este sector. No obstante ello, y por efecto de la crisis internacional, se proyecta un menor nivel de crecimiento para el segundo semestre de este año. A nivel país, el crecimiento del IMACEC, en el primer semestre experimentó un crecimiento de 5,5% y se espera que para todo el año 2012 el crecimiento de dicho indicador alcance un nivel de 4,9%.

Lo anterior permite, a pesar de la volatilidad que se aprecia en los mercados internacionales, mantener una visión optimista de las condiciones del mercado en el que se desenvuelve la principal actividad de la empresa.

En el caso del sector de la Minería, principal mercado de la cal, se espera para los próximos años el término y puesta en marcha de proyectos de ampliación en operaciones existentes, y la puesta en marcha de proyectos en construcción, lo que permitirá continuar con un crecimiento sostenido en los despachos de ese producto.

En Venezuela, mercado en el que se desempeña la filial Vencerámica, se mantienen las condiciones de restricción que imponen limitaciones a la actividad de esa Filial.

Riesgos de créditos otorgados a clientes

La Compañía tiene vigente un seguro de crédito que cubre una parte significativa de sus cuentas por cobrar a clientes nacionales, de modo que el riesgo implícito de no pago que tiene ese activo, está traspasado en forma importante al mercado asegurador.

Seguros

La Compañía mantiene vigentes seguros por daños físicos, por 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 que no son posibles de controlar en forma interna y que pueden impactar negativamente los bienes y resultados de la Empresa.

ANEXO PLANILLA DE ANALISIS

CEMENTOS BIO BIO S.A. PRINCIPALES INDICADORES FINANCIEROS			
	jun-12	**dic-11**	**jun-11**
Activos corrientes	121.259.606	135.357.251	
Activos no corrientes	409.647.033	409.708.331	
Total activos	**530.906.639**	**545.065.582**	
Pasivos corrientes	117.215.863	108.884.088	
Pasivos no corrientes	199.433.612	227.144.335	
Total pasivos	316.649.475	336.028.423	
Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	216.163.043	209.167.550	
Participaciones no controladoras	-1.905.879	-130.391	
Patrimonio total	214.257.164	209.037.159	
Total Pasivo y Patrimonio	**530.906.639**	**545.065.582**	
Ganancia (Pérdida) atribuible a los Propietarios de la controladora	5.496.380	-47.546.963	-30.702.551
Ganancia (pérdida), atribuible a participaciones no controladoras	-813.060	-3.826.743	-3.043.412
Ganancia (Pérdida)	**4.683.320**	**-51.373.706**	**-33.745.963**
Liquidez corriente	1,03	1,24	
Endeudamiento	1,48	1,61	
Liquidez de pasivos			
Corriente	0,37	0,32	
No corriente	0,63	0,68	
Rentabilidad del Patrimonio (1)	4,37%	-24,58%	
Rentabilidad del activo (1)	2,29%	-12,54%	

EBITDA

Ganancia bruta	56.116.341		42.288.692
Otros ingresos por función	546.673		2.077.188
Costos de distribución	-28.062.214		-22.241.269
Gastos de administración	-15.474.995		-14.656.890
Depreciación y amortización	8.736.093		8.462.878
Total EBITDA	**21.861.898**		**15.930.599**

Valores en Miles de pesos
(1) Los indices de rentabilidad a junio se anualizan multiplicandolos por 2