**ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS**

**AL 30 DE SEPTIEMBRE DEL 2013**

## RESUMEN EJECUTIVO

A continuación se analizan los resultados financieros acumulados de Cementos Bío Bío S.A. al 30 de septiembre del 2013, los cuales muestran una ganancia final en relación a la pérdida obtenida en igual periodo del año anterior.

En efecto, el resultado final al 30 de septiembre de 2013 fue una utilidad total antes de interés minoritario de MM$ 7.777, el que se compara con la pérdida de MM$ 21.722 presentada en igual el periodo del año 2012. La pérdida a septiembre de 2012 se explica principalmente debido a que a esa fecha se reconoció en el resultado el deterioro de activos y pasivos de la filial Vencerámica por un valor de MM$ 22.289, asimismo, en la utilidad a septiembre de 2013 influye el hecho de que se observan menores gastos de administración y menores efectos de diferencias de cambio. También influyen en forma significativa en el mejor resultado, los menores costos financieros asociados tanto a una menor deuda 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 pasado y el refinanciamiento de la deuda restante por medio de un crédito sindicado otorgado por bancos locales por MM$120.000 a tasa variable.

Respecto al margen bruto alcanzado en los negocios de cemento, hormigón, cal, áridos, y otros, éste presenta una leve caída de 0,4% con respecto a igual periodo del año 2012, explicado en su mayor parte por una disminución en los despachos de hormigón y áridos, lo cual fue parcialmente compensado por incrementos en los niveles de precios promedio de esos productos. En el caso de cemento los despachos aumentaron con respecto al año anterior, sin embargo el precio promedio de este producto tendió a la baja. En el caso de la cal el despacho se mantiene pero con niveles de precios menores.

A nivel de costos, el negocio de cemento presenta un buen desempeño, asociado principalmente a los menores costos de energía y combustibles respecto del mismo periodo del año anterior.

Por su parte, el EBITDA alcanzó a MM$30.077, un 4,9% menos que al 30 de septiembre del año anterior, estando esta disminución directamente asociada a los menores despachos señalados anteriormente, y a mayores costos de distribución. El impacto de esta disminución en el

volumen despachado fue parcialmente compensado por los menores costos de producción y menores gastos de administración registrados en el período.

Los gastos de administración, al compararlos con los correspondientes al mismo período del año anterior, muestran una disminución de MM$3.773, lo que se explica, principalmente, por la desconsolidación del segmento Cerámicos debido a la venta de la filial Vencerámica.

La partida gastos financieros muestra una disminución de MM$4.237 con respecto a igual período del año anterior, lo que se explica por el menor nivel de endeudamiento financiero y las menores tasas de interés del financiamiento.

**Inversiones**

Inversión en Perú: A fines del ejercicio 2010 la Compañía suscribió un aumento de capital en la sociedad peruana CEMPOR, la cual desarrolla un proyecto de planta de cemento en Lima, por un monto de MMUS$29,5, del cual se encuentra pagado la cantidad de MMUS$14,93. Este aumento de capital le significa a la compañía una participación accionaria de 29,5% en dicha compañía.

Ampliación Planta de Cal en Copiapó: La Compañía también se encuentra finalizando la ampliación de su Planta de cal ubicada en Copiapó, con una inversión final estimada de MMUS$62 de los cuales, a la fecha de estos estados financieros, se han desembolsado MMUS$58. El proyecto consideró una nueva línea de producción con capacidad de 400.000 ton/año, lo que le permite crecer y asegurar el abastecimiento a clientes, en un área de negocios que presenta potencial de crecimiento. Se estima la puesta en marcha de la nueva línea de producción para el mes de diciembre de 2013.

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. Al 30 de septiembre del año en curso, se han invertido MMUS$11,4 por este concepto.

**Segmento Cemento**

El segmento Cemento -que incluye los negocios del cemento, hormigón y cal- presenta, al 30 de septiembre del año 2013, y respecto al mismo periodo del año anterior, mayores

despachos de cemento, menores despachos de hormigón, y similares niveles de despacho de cal. Respecto de los precios promedio, los productos de hormigón muestran un incremento, mientras que los precios promedio del cemento y de la cal bajan levemente.

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 este período menores niveles de costo que los registrados en el año 2012.

| Despachos de Productos | 30/09/2013 | 30/09/2012 | Var 2013/2012 |
|---|---|---|---|
| Cemento (miles de ton) | 1.242 | 1.221 | 1,7% |
| Hormigón (miles m3) | 1.996 | 2010 | -0,7% |
| Cal (miles de ton) | 482 | 484 | -0,4% |

Por su parte en el período enero a septiembre el despacho nacional de cemento, informado por el Instituto del Cemento y del Hormigón de Chile, alcanzó las 3.480 miles de ton, las importaciones de cemento fueron 560 mil ton, y las importaciones de Clinker fueron 873 mil ton, según datos de Aduanas.

**Segmento Otros**

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

## ANALISIS DE LOS PRINCIPALES INDICADORES FINANCIEROS

El índice de liquidez al 30 de Septiembre de 2013 alcanzó un nivel de 1,29 veces, siendo este a diciembre de 2012 de 1,42 veces, y al 30 de septiembre de 2012 de 1,32 veces.

El índice de endeudamiento al 30 de septiembre de 2013 alcanzó un nivel de 1,09 veces, siendo este a diciembre de 2012 de 1,08 veces, y al 30 de septiembre de 2012 de 1,74 veces, La variación positiva del índice en los últimos 12 meses se explica principalmente por el aumento de capital en su filial Bío Bío Cales, y por los excedentes de caja de la compañía, ambos flujos de efectivo destinados a la disminución del endeudamiento financiero de la sociedad.

Respecto de los índices de rentabilidad, tanto aquel calculado sobre el patrimonio como el calculado sobre el activo, son positivos y muestran una evolución favorable con respecto a los valores registrados a diciembre de 2012, pasando de un -12,9% a un 4,3% el de rentabilidad sobre el patrimonio y de un -8,1% a un 2,6% el de rentabilidad sobre los activos.

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, tanto corrientes como no corrientes. La comparación se efectúa con respecto a la situación a diciembre de 2012.

### Pasivos

Al cierre del período, los pasivos financieros alcanzaron a la suma de MM$149.535, monto que presenta un incremento de MM$5.566, respecto de lo que existía al 31 de diciembre de 2012. Este incremento se origina por el financiamiento, en conjunto con la generación de caja operacional de la compañía, de las inversiones en activo fijo realizadas en el presente año.

**Patrimonio**

El Patrimonio total al 30 de septiembre de 2013 alcanzó la suma de MM$241.746, superior en MM$642 al que se tenía al 31 de diciembre de 2012, aumento que se explica por la utilidad generada durante los primeros nueve meses del año 2013, la cual ascendió a la suma de MM$7.777, menos 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 puede comentarse que la compañía mantiene deudas denominadas en pesos, por MM$142.175 con una tasa de interés variable. Para acotar este riesgo, la empresa, al cierre de septiembre de 2013, ha cerrado contratos de swap de tasa de interés de tasa variable a tasa fija, por la suma de MM$35.000. 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$1.072 en el pago anual de intereses.

Es del caso señalar que la Sociedad se encuentra monitoreando permanentemente los mercados de tasa de interés y sus proyecciones, con el fin de aprovechar situaciones de mercado favorables para cubrir su exposición a este riesgo, de forma tal que variaciones en la tasa de interés no afecten materialmente sus resultados.

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 la 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$45, equivalentes a MM$22.930, lo cual permite concluir que una variación de un 1% en la tasa de cambio impactaría, positiva o negativamente, en aproximadamente MM$229 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 y, por lo tanto, incrementos o disminuciones en los niveles de inflación no tendrán efectos materiales sobre los resultados de la compañía.

En el extranjero:

Las inversiones que se mantienen tanto en Perú y Argentina son: a) poco significativas, y b) 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 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 desarrollo en minería, infraestructura, y diversos sectores industriales, todo lo cual incide en la demanda por cemento y sus productos asociados. Este crecimiento ha permitido sostener una sana capacidad de generación de caja en el último tiempo. El nivel de EBITDA generado por CBB muestra que la capacidad de generación de caja 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 asociado al producto cal, este ha mantenido el buen desempeño de 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, proyectándose que este indicador alcance para el año 2013 una tasa de crecimiento entre el 4 y el 4,5%. Este crecimiento se relaciona directamente con el crecimiento del mercado de la construcción, proyectándose un crecimiento de 5,5% para el año 2013, 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, y se inicien nuevas operaciones, lo que permitirá continuar con el crecimiento en los despachos de este producto.

**Riesgos de créditos otorgados a clientes**

La Sociedad 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 implícito 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

| CEMENTOS BIO BIO S.A.<br>PRINCIPALES INDICADORES FINANCIEROS | | | |
|---|---|---|---|
| | **sep-13** | **dic-12** | **sep-12** |
| Activos corrientes | 112.809.386 | 117.755.189 | |
| Activos no corrientes | 392.831.270 | 384.059.850 | |
| **Total activos** | **505.640.656** | **501.815.039** | |
| | | | |
| Pasivos corrientes | 87.135.523 | 83.099.376 | |
| Pasivos no corrientes | 176.759.463 | 177.612.372 | |
| Total pasivos | 263.894.986 | 260.711.748 | |
| | | | |
| Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora | 222.851.120 | 222.227.207 | |
| Participaciones no controladoras | 18.894.550 | 18.876.084 | |
| Patrimonio total | 241.745.670 | 241.103.291 | |
| **Total Pasivo y Patrimonio** | **505.640.656** | **501.815.039** | |
| Ganancia (Pérdida) atribuible a los Propietarios de la controladora | 5.463.181 | -28.175.398 | -18.630.901 |
| Ganancia (pérdida), atribuible a participaciones no controladoras | 2.314.254 | -2.821.169 | -3.090.705 |
| **Ganancia (Pérdida)** | **7.777.435** | **-30.996.567** | **-21.721.606** |
| Liquidez corriente | 1,29 | 1,42 | |
| Endeudamiento | 1,09 | 1,08 | |
| **Liquidez de pasivos** | | | |
| Corriente | 0,33 | 0,32 | |
| No corriente | 0,67 | 0,68 | |
| | | | |
| Rentabilidad del Patrimonio (1) | 4,29% | -12,9% | |
| Rentabilidad del activo (1) | 2,64% | -8,1% | |

**EBITDA**

| | | | |
|---|---|---|---|
| Ganancia bruta | 78.070.805 | 109.238.327 | 81.344.174 |
| Otros ingresos por función | 1.335.851 | 712.595 | 782.163 |
| Costos de distribución | -41.305.392 | -54.216.243 | -40.375.522 |
| Gastos de administración | -19.229.642 | -25.728.974 | -23.002.897 |
| Depreciación y amortización | 11.205.502 | 16.691.942 | 12.892.846 |
| **Total EBITDA** | **30.077.124** | **46.697.647** | **31.640.764** |

**Valores en miles de pesos**

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