ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2015

RESUMEN EJECUTIVO

El resultado de Cementos Bío Bío S.A. al 30 de Septiembre de 2015 presenta una Ganancia de MM$15.156, mostrando un aumento en comparación a los MM$10.772 correspondientes al mismo período del año anterior.

Asimismo, la línea de Ganancia bruta presenta un aumento de 11,3%, la que se explica principalmente por un mayor despacho en todos los negocios, y mejores niveles de precios de cemento, cal y hormigón.

El EBITDA a Septiembre de 2015 fue MM$35.180, superior en un 2,9% al registrado el mismo periodo del año 2014. La mejora en la Ganancia Bruta compensó tanto la baja de los Otros ingresos por función (EBITDA no recurrente), como el aumento en los Costos de distribución y Gastos de administración.

Al 30 de Septiembre de 2015 se registró un resultado positivo por Diferencias de cambio en activos mantenidos en dólares correspondientes a cuentas por cobrar e inversiones. Los Costos financieros disminuyen en MM$708, siendo un 9% menores a los registrados al 30 de Septiembre de 2014, lo que se explica por una disminución tanto de la deuda neta, como de la tasa de interés aplicable al endeudamiento financiero de la Sociedad. Los ingresos financieros suben por el aumento de las inversiones en fondos mutuos de alta liquidez, producto de los mayores niveles de caja mantenidos por la empresa. También se registra un menor Gasto por impuesto a las ganancias debido a una devolución por Pago Provisional por Utilidades Absorbidas (PPUA) recibida durante el primer semestre del 2015.

Inversiones

Se encuentran en construcción las instalaciones para el aumento de la capacidad de molienda de cal en la la planta de Antofagasta, las que consideran una inversión de MMUS$6,3 para atender la mayor demanda por dicho producto en la zona.

Segmento Cemento

El segmento Cemento, que incluye los negocios de cemento, hormigón y cal, presentó un aumento de un 9,2% en su Ganancia de actividades operacionales en relación a igual periodo del año anterior. Este aumento se debe principalmente a los mayores volúmenes despachados y mejor nivel de precios.

El negocio de hormigón muestra un leve aumento de sus costos, explicado principalmente por el mayor precio del cemento.

Los costos en el negocio del cemento y la cal presentan una disminución debido a la baja en el precio de los combustibles y la energía eléctrica. Estas condiciones han permitido compensar el incremento de precios de los insumos importados por efecto del aumento del tipo de cambio.

Segmento Otros

En este segmento se presentan las operaciones de áridos, mineras, matriz, y los efectos residuales del negocio de cerámica sanitaria y de mortero, descontinuados este último el 31 de diciembre de 2014.

ANÁLISIS DE LOS PRINCIPALES INDICADORES FINANCIEROS

El índice de liquidez al 30 de Septiembre de 2015 fue de 1,96 veces, siendo este a diciembre de 2014 de 1,62 veces. La mejora en este indicador se debe principalmente a la disminución de los pasivos corrientes especialmente las Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar, y al aumento de los activos corrientes, siendo el aumento más importante el del Efectivo y Equivalentes de efectivo y de los Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar corrientes.

El índice de endeudamiento disminuye desde 1,04 veces a 0,97 veces, explicado por la disminución de los pasivos y por el aumento en el patrimonio de la compañía producto de la retención de utilidades.

El índice de rentabilidad sobre patrimonio cae levemente de un 9,63% a un 9,22%, explicado principalmente por el aumento en el Patrimonio. El índice de rentabilidad sobre los activos sube de un 6,14% a un 6,3%, explicado principalmente por una disminución de los Activos no corrientes.

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

ANÁLISIS DEL ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

Activos

Al 30 de Septiembre de 2015 el total de activos presenta un aumento debido principalmente a un incremento de los Activos corrientes, que se explica en gran medida por el aumento del Efectivo y Equivalentes al Efectivo.

Pasivos

El Total de pasivos muestra una disminución explicada fundamentalmente por la baja de las Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar corrientes.

Patrimonio

El Patrimonio Total alcanzó la suma de MM$262.442, superior en MM$12.143 al que presentaba la Sociedad al 31 de diciembre de 2014. Este aumento se explica por el efecto neto al 30 de septiembre de 2015 entre la Ganancia de MM$15.156, el aumento de la participación de no controladoras por MM$6.433, y el aumento de MM$2.547 por el ajuste a precio de mercado de los contratos de cobertura de tasa de interés y otros registrado contra patrimonio, y el pago de dividendos por M$4.057, la provisión de dividendos por MM$4.547, y la disminución de otras reservas por M$3.389.

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 2015 se mantienen deudas financieras por MM$143.303, de los cuales MM$139.747 tienen una tasa de interés variable.

Por otra parte, la Sociedad mantiene contratos de fijación de tasa de interés sobre sus pasivos financieros por MM$60.000. Si las tasas de interés variaran en 100 bps, el impacto en el resultado anual sería de MM$797. 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 en menor medida 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 que se mantiene en Argentina se expresa en moneda local. El impacto de la variación y ajuste de conversión del ejercicio en el patrimonio significó un abono de MM$120 en este, lo que representa un 0,05% del Patrimonio de Cementos Bio Bio S.A.

b) Dólar/Nuevo Sol Peruano

La inversión que se mantiene en Perú se expresa en moneda local. El impacto de la variación y ajuste de conversión del ejercicio en el patrimonio significó un abono de MM$1.157 en este, lo que representa un 0,4% 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$5.752, por lo que una variación de un 1% en la tasa de cambio impactaría en aproximadamente MM$58 los resultados de la Sociedad.

La administración monitorea permanentemente los mercados cambiarios y sus proyecciones, utilizando eventualmente instrumentos financieros 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 indexados a inflación (UF) y por lo tanto cambios en los niveles de inflación no tienen efectos 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 los niveles de precios en ambos países no han tenido impacto en los estados financieros de Cementos Bio Bio S.A.

Flujos

En el negocio de cemento, hormigón y áridos los flujos están asociados principalmente al rubro inmobiliario, infraestructura, y proyectos mineros, industriales y de energía. A pesar de que la actividad en dichos sectores, salvo el inmobiliario, ha mostrado un bajo dinamismo durante el año 2015, Cementos Bio Bio S.A. ha mantenido 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 no solo se ha mantenido en el tiempo, si no que muestra una evolución positiva y resistente a las fluctuaciones del mercado.

En el negocio de la cal, a pesar del menor dinamismo que ha mostrado la gran minería, este negocio ha mantenido el buen desempeño de los últimos años. Los flujos provenientes del referido negocio han seguido su sólida tendencia histórica, potenciando aún más la capacidad de 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. Durante el año 2014 se registró una caída en la inversión en construcción y para el año 2015 se espera un crecimiento cercano al 1%. A nivel país, el IMACEC creció un 1,9% el año 2014, y un 2,6% a Septiembre de 2015.

La industria de la gran minería, principal mercado de la cal, incrementó su demanda de este producto por mayores consumos específicos, y por la puesta en marcha de algunos proyectos. Además, durante el año 2015 se ha visto un aumento sostenido en la demanda de cal para centrales termoeléctricas, de manera que estas puedan dar cumplimiento a normativas ambientales que rigen a partir de este año.

Riesgos de créditos otorgados a clientes

La Sociedad mantiene una política de crédito que implica el análisis particular del riesgo de contraparte en cada caso, fijando condiciones de acuerdo a la capacidad de pago, solvencia, y garantías, de sus clientes. Adicionalmente, la Sociedad mantiene una póliza de seguro de crédito que cubre una parte significativa de sus cuentas por cobrar a clientes de los negocios orientados al sector construcción y retail, de modo que el riesgo de no pago asociado a dichos activos está traspasado en forma importante al 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 S.A.

ANEXO PLANILLA DE ANALISIS

CEMENTOS BIO BIO S.A. PRINCIPALES INDICADORES FINANCIEROS			
	sep-15	**dic-14**	**sep-14**
Activos corrientes	134.066.388	116.796.701	
Activos no corrientes	384.059.506	392.677.279	
Total activos	**518.125.894**	**509.473.980**	
Pasivos corrientes	68.463.429	71.894.932	
Pasivos no corrientes	187.219.972	187.279.971	
Total pasivos	255.683.401	259.174.903	
Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	237.320.380	231.610.247	
Participaciones no controladoras	25.122.113	18.688.830	
Patrimonio total	262.442.493	250.299.077	
Total Pasivo y Patrimonio	**518.125.894**	**509.473.980**	
Ganancia (Pérdida) atribuible a los Propietarios de la controladora	15.156.312	20.295.752	10.772.852
Ganancia (pérdida), atribuible a participaciones no controladoras	2.990.565	3.806.247	2.737.093
Ganancia (Pérdida)	**18.146.877**	**24.101.999**	**13.509.945**
Liquidez corriente	1,96	1,62	
Endeudamiento	0,97	1,04	
Liquidez de pasivos			
Corriente	0,27	0,28	
No corriente	0,73	0,72	
Rentabilidad del Patrimonio (1)	9,22%	9,63%	
Rentabilidad del activo (1)	6,30%	6,14%	
EBITDA			
Ganancia bruta	85.231.490	106.275.196	76.580.287
Otros ingresos por función	1.507.465	13.239.624	4.328.663
Costos de distribución	-41.074.873	-52.637.379	-38.771.230
Gastos de administración	-20.478.750	-25.487.377	-18.926.457
Depreciación y amortización	9.995.052	15.030.935	10.990.170
Total EBITDA	**35.180.384**	**56.420.999**	**34.201.433**

Valores en miles de pesos

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