ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

AL 31 DE DCIEMBRE DE 2011

RESUMEN EJECUTIVO

A continuación se presenta un análisis de los resultados financieros de Cementos Bío Bío S.A. al 31 de diciembre de 2011, en los que como hechos relevantes se refleja, por una parte, el efecto de la pérdida contable generada por la venta del negocio de cerámica sanitaria que la Empresa desarrollaba en Chile, Ecuador, USA y Perú, ocurrida el 15 de julio del año 2011, y por la otra, una importante recuperación de los despachos en el cemento y el hormigón y para el caso de la cal, la mantención de los buenos desempeños de años anteriores.

Sin considerar los resultados del segmento cerámicos de lo que se da cuenta detallada más adelante, se aprecia una mejora en los resultados de la Compañía. En efecto, en las circunstancias indicadas, la Ganancia bruta muestra un incremento de un 21,2 % en el ejercicio con respecto al año 2010. El negocio del hormigón explica buena parte de esta mejora como consecuencia de sus mayores despachos e ingresos. Lo antes indicado se logra pese a que han impactado negativamente los resultados de la Compañía los aumentos de costos en la energía eléctrica y en los combustibles, parcialmente contrarrestados por el esfuerzo permanente que mantiene la Empresa para lograr una contención y disminución de los costos en general. En el caso particular de la energía eléctrica, en aquellos procesos relacionados con la fabricación de cemento, y en el período correspondiente al último trimestre de 2011, se han logrado costos inferiores al promedio del año. En este mismo aspecto, la Compañía ha suscrito un contrato de largo plazo para el suministro de energía eléctrica para sus operaciones conectadas al SIC, el que le permite reducir significativamente sus costos por este concepto a partir de enero del año 2012.

Igualmente los Gastos de administración han sido inferiores a los del ejercicio anterior, ya que ellos muestran una disminución de un 4,6% con respecto al año 2010.

Los Gastos financieros muestran un incremento de MM$ 4.230 con respecto al ejercicio anterior, lo que se explica principalmente por el aumento de las tasas de interés en el mercado local, derivado del aumento de la Tasa de Política Monetaria fijada por el Banco Central, ya que, el monto neto de la deuda se ha mantenido con variaciones menores en ambos ejercicios sujetos a comparación. Para ilustrar el aumento de tasas antes referido, puede comentarse que a diciembre de 2011, la tasa de interés promedio de los pasivos financieros de la compañía ascendía a 6,3%, en comparación al 31 de diciembre del año anterior que era de 5,9 %.

En el caso del Segmento Cerámico, y como fuera informado oportunamente, buena parte de este negocio fue vendido el 15 de julio de 2011 lo que provocó una pérdida significativa a la Empresa, la que está debidamente reflejada en los presentes estados financieros al 31 de diciembre de 2011.

También debe señalarse que para la comparación de los valores de las diversas partidas del Estado de Resultados con aquellos del ejercicio anterior, debe tenerse presente que las cifras correspondientes al año 2010 en el segmento cerámicos (Chile, Ecuador, Usa y Perú), corresponden a una operación de doce meses, y en cambio para el año 2011, estas consideran 6,5 meses por efecto de la venta ya comentada. La venta de parte del segmento cerámicos arrojó una pérdida contable de MM$ 39.456 la que está incorporada en la partida "Otras ganancias (pérdidas)" del Estado de resultados la que incluye, además de la operación de venta propiamente tal que impactó en MM$ 27.458 los resultados, una reclasificación parcial de la cuenta de reserva por diferencias de conversión controlada en el Patrimonio por MM$ 7.575, la reversa de MM$ 1.322 correspondientes a un beneficio de los empleados de la Filial en USA también comprendida en la venta, un deterioro de MM$ 1.683 asociado a bienes provenientes del segmento cerámicos y que se definieron como disponibles para la venta, y el cargo a resultados por MM$ 1.418, correspondientes al mayor valor que se mantenía por algunos bienes incluidos en la enajenación.

Otros efectos relevantes incorporados en la misma partida "Otras ganancias (pérdidas)", y que impactan negativamente el resultado del presente ejercicio, corresponden a una provisión por MM$ 5.668 por deterioro de activos No Corrientes (Propiedad Planta y Equipos) en la filial Vencerámica, así como a otros ajustes relevantes en dicha Filial que suman MM$ 2.340 y que corresponden a castigos y deterioros de activos (deterioro de la inversión en Ceramihogar, ajuste a valor razonable de existencias de grifería, cierre de la Planta de Moliven Felbasa y otros). Además, en esta misma Filial, debió registrarse en el ítem Impuestos, un cargo extraordinario a resultados por la suma de MM$ 4.358, correspondiente al deterioro del activo por impuestos diferidos.

Otro efecto importante, es el ajuste por inflación que de acuerdo a normas IFRS debe aplicarse a los Estados de Resultados de Vencerámica, al considerarse Venezuela bajo esta normativa, como una economía "hiperinflacionaria". En efecto, el resultado nominal de esa Filial es una pérdida de MUS$ 18.197, la cual al ser corregida por inflación, se transforma en una pérdida de MUS$ 25.957. Una parte substancial de dicha re-expresión tuvo su efecto en un menor Ebitda por MUS$ 4.445, ya que la inflación que se aplica a todas las partidas del Estado de

resultados, implicó una corrección proporcionalmente mayor en las partidas de costos que en las partidas de ingresos.

Como consecuencia de lo antes comentado, el resultado neto acumulado atribuible a los controladores, al 31 de diciembre de 2011 presenta una pérdida de MM$ 47.547, la que se compara negativamente con la utilidad del ejercicio anterior de MM$ 5.067.

De lo detallado precedentemente, se aprecia que los ajustes extraordinarios comentados, junto a otros de menor cuantía los cuales también tienen la condición de "no recurrentes" suman MM$ 53.774, lo cual permite señalar que de no mediar la existencia de estas partidas no recurrentes, el resultado total de la Compañía habría sido una utilidad de MM$ 2.401 (pérdida por MM$ 51.373 menos eliminación de ajustes por MM$ 53.774).

Como se ha explicado, el resultado negativo proviene de operaciones que no han tenido mayores efectos en el flujo de caja consolidado de la compañía, lo que se refrenda en el Estado Consolidado de Flujo de Efectivo Indirecto que muestra en el año 2011 un flujo operacional de MM$ 30.155, el que fue superior a los MM$ 21.861 del año anterior. En consecuencia, si bien es cierto que el resultado financiero en este año 2011 fue negativo la operación muestra un crecimiento en los flujos de efectivo y en su capacidad de generación de caja operacional.

Por su parte, la compañía continúa generando un nivel importante de EBITDA, el que al 31 de diciembre de 2011 alcanzó a MM$ 36.048, aunque inferior a los MM$ 48.710, que se habían generado en el ejercicio 2010, aunque cabe destacar que en 2010, se registraron aportes al EBITDA por eventos no recurrentes por un monto de MM$ 9.251.-

En relación al siniestro del 27 de febrero del año 2010, al cierre de estos estados financieros, sólo queda pendiente de liquidar el perjuicio por paralización de las Filiales Cementos Bio Bio del Sur S.A., Morteros y Aridos Dry Mix Ltda. y Ready Mix Sur S.A, los que involucran cifras no relevantes. Al respecto se han estado realizando reuniones de aclaraciones y cierre de posiciones con los liquidadores, razón por la cual se espera que todo el proceso de reclamación de los daños acaecidos con ocasión del siniestro referido, concluya en forma definitiva en el primer semestre del año 2012.

Inversiones

La Compañía suscribió, a fines del ejercicio 2010, un aumento de capital por MMUSD 29,5 para controlar el 29,5% de las acciones de la empresa peruana CEMPOR, con la que se planea

desarrollar un proyecto que importa la construcción de una nueva fábrica de cemento en las cercanías de Lima, Perú. El Proyecto referido continúa su desarrollo y se encuentra en la etapa de obtención de los permisos pertinentes ante las autoridades peruanas.

La Compañía también se encuentra ejecutando un proyecto de ampliación de la Planta de cal ubicada en Copiapó, con una inversión estimada de MMUS$ 55 y una capacidad de producción de 360.000 ton/año, lo que le permitirá crecer en un área de negocios que presenta atractivos niveles de rentabilidad y un interesante potencial de crecimiento.

Inversiones relevantes en el área de hormigones son la incorporación-renovación de 77 camiones mixer, necesarios para atender en forma eficiente la actual y creciente demanda en ese negocio y además en esa área se debió invertir en la instalación del equipamiento necesario para atender el Proyecto minero de Caserones en la zona interior de Copiapó.

Segmento Cemento

El segmento Cemento -que incluye los negocios del cemento, hormigón y cal- ha tenido una importante recuperación en sus despachos, logrando superar en todas sus líneas de productos los niveles que se habían alcanzado en el ejercicio anterior. Por otra parte, en el año 2011 la Compañía enfrentó un aumento de los costos en los ítems de energía eléctrica y combustible. En el caso de la energía eléctrica esta tendencia se ha revertido en el último trimestre de 2011, habiéndose obtenido de hecho costos inferiores al promedio del año. Como resultado neto de lo anterior, se ha apreciado una mejora en los márgenes en este último período, tanto por efecto del control de costos que se mantiene, como por la mejora en los precios y despachos.
En el ejercicio se despacharon 1.519.000 toneladas de cemento y 2.470.000 metros cúbicos de hormigón. En el período anterior los despachos habían alcanzado 1.288.000 toneladas en cemento y 2.029.000 metros cúbicos en hormigón. Las variaciones que se aprecian, importan aumentos de 18% en el cemento y un 22% en el hormigón. En la cal se alcanzó un despacho de 577.000 toneladas, lo que significó un aumento de un 2,5% con respecto al año anterior.

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

Segmento Cerámicos

Tal como se indicó, la Compañía transfirió a terceros con fecha 15 de Julio de 2011, parte importante de los activos de este segmento, manteniendo sólo la operación de la Filial Vencerámica en Venezuela, algunos activos inmobiliarios, y otros activos de fácil disposición. Una parte de estos últimos están en proceso de venta y recaudación. Debido a diferentes factores propios de la economía venezolana, entre otros, las regulaciones existentes en el mercado cambiario, esa Filial ha debido focalizarse en el mercado interno venezolano.

ANALISIS DE PRINCIPALES INDICADORES FINANCIEROS

El índice de liquidez alcanzó a 1,24 que es superior al 1,20 que se tenía al 31 de diciembre de 2010, mejora que se explica principalmente en el hecho de que la Compañía obtuvo financiamiento de largo plazo en el sistema financiero local por UF 2,45 millones, el que ha sido parcialmente desembolsado para el repago de parte de sus obligaciones de corto plazo. La acción comentada ha permitido tener ese índice en un valor superior a 1,0 veces, que es el nivel requerido en algunos de sus contratos de endeudamiento. Adicional a lo comentado, es del caso señalar que las variaciones que se aprecian, tanto en el activo corriente como en el pasivo corriente, se deben mayoritariamente a la venta del segmento cerámicos, ya comentada.

En el caso del índice de endeudamiento, no obstante que el pasivo de la Compañía se incremento en tan sólo un 1,3%, éste muestra un deterioro que se explica por la disminución en el patrimonio, la cual fue originada por la pérdida que arrojó la operación de venta de parte del segmento cerámicos, comentada en párrafos anteriores.

Se adjunta planilla que contiene en forma resumida los principales valores de los estados financieros e indicadores comentados.

ANALISIS DEL ESTADO DE SITUACION FINANCIERA

En las siguientes líneas 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 2010.

En primer lugar debe comentarse que la operación de venta de parte del segmento cerámicos, ocurrida el 15 de julio del presente año, implicó que ya no existen, al 31 de diciembre de 2011, diversas partidas contables en todos los rubros del Estado de situación financiera que si existían al 31 de diciembre de 2010, lo expuesto explica las variaciones más relevantes que se aprecian en diversas partidas del referido estado. Además y por efecto de la misma operación aludida, se definieron algunos activos como disponibles para la venta, razón por la cual ellos debieron presentarse a su valor de realización, situación que explica la partida de MM$ 8.280 que se muestra en el ítem pertinente, al 31 de diciembre de 2011.

Otro aspecto que destaca en el Estado de situación financiera es la incorporación, en la partida "Otros Activos Financieros Corrientes", del valor de MM$ 5.550 y en la de "Otros Activos Financieros no Corrientes" de la suma de MM$ 22.066, las cuales corresponden al valor en pesos de la cuenta por cobrar por MUS$ 52.500 generada en la operación de venta de parte del segmento cerámicos, ya comentada en párrafos anteriores.

Adicional a lo antes comentado, en los Activos no corrientes se han incorporado importantes inversiones en este período, en donde destacan: (i) el Proyecto de Ampliación de la Planta de Cal de Copiapó, en el que a la fecha se han erogado valores por MM$ 6.098, ii) la incorporación de 77 camiones Mixer al área de hormigones con un monto de MM$ 5.051, (iii) la inversión en el Proyecto de Molienda de Cal en Antofagasta por un monto total de MM$ 2.058,y iv) los bienes y equipos asociados a la instalación de las Plantas de Hormigones y Áridos en Caserones, Copiapó, con valores ascendentes a MM$ 1.540.

Los pasivos financieros no presentan variación significativa (aumento de 3,3%). Las disminuciones provenientes de las amortizaciones se han visto compensadas por nuevos financiamientos asociados al plan de inversiones de la Compañía, y a incrementos en el valor nominal de la deuda denominada en UF producto de la variación del IPC. La deuda financiera neta al cierre de diciembre de 2011 alcanzó los MM$ 205.572.- la cual es levemente superior (0,4%) a la existente a diciembre de 2010.

Patrimonio

El Patrimonio total presenta una variación neta negativa de MM$ 43.247 originada por la pérdida total del período de MM$ 51.374 menos el ítem "Reserva por conversión" por MM$ 7.575, incluidos en esa pérdida, la que no impacta el Patrimonio por cuanto la disminución

contra esta partida se había registrado en ejercicios pasados, correspondiendo en esta oportunidad pasarla por el resultado del presente ejercicio al haberse enajenado los activos que la generaron.

DIFERENCIA ENTRE VALORES LIBRO Y VALORES DE MERCADO

Efectuado el deterioro de los bienes clasificados para la venta de parte del segmento cerámicos, y los realizados por la Filial Vencerámica, no se estiman otras diferencias entre los valores de mercado o económicos y los de libros de los activos de la Sociedad.

ANALISIS DE RIESGO

Tasas de interés

Este riesgo está asociado al impacto sobre los gastos financieros de la Compañía ante cambios de las tasas de interés de mercado. Así podemos comentar que un 44% de la deuda de la Compañía está convenida con una tasa de interés fija, de modo que respecto de ese monto de deuda no hay incertidumbre en los cargos a resultados. La porción de los créditos afectos a tasa variable introducen variaciones en los flujos y cargos a resultados ante cambios de las tasas de mercado, de consiguiente, si las tasas de mercado aumentan (disminuyen) en un punto porcentual, el gasto financiero anual se aumentará (disminuirá) en MM$ 1.221 aproximadamente.

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 activos y algunos pasivos financieros en dólares, podrían existir efectos en los estados financieros producto de la variación del tipo de cambio dólar/peso, ello significaría una variación en la valorización de las inversiones y en los cargos y flujos asociados a activos y pasivos financieros pactados en dólares (17,38% de las obligaciones financieras están en esa moneda y otra fracción menor en otras monedas extranjeras).

En general en Chile, las variaciones de tipo de cambio (dólar/peso), desde hace una larga data, 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.

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 en el Patrimonio de Cementos Bio Bio S.A. alcanzaría a MM$ 7.118, lo que representaría una disminución del 3,4% del mismo.

b) Dólar/Peso Argentino

En el caso de las inversiones que se tienen en Argentina, las cuales se expresan en moneda local, el impacto de las variaciones y ajustes de conversión han tenido incidencias menores en el Patrimonio. Al 31 de diciembre de 2011, hubo un ajuste positivo menor por esa inversión.

c) Inflación

La Compañía cuenta con seguros de inflación para los flujos (intereses y amortizaciones), asociados a sus obligaciones de bonos denominadas en UF hasta por el año 2012 (por el 21,5% del total de pasivos financieros), debido a ello, el impacto está acotado por lo que no hay incertidumbre en los cargos a resultados ante una variación del índice de precios al consumidor, respecto de las obligaciones referidas.

Desde un punto de vista de los estados financieros, el riesgo de inflación es relevante cuando existen inversiones en países que conforme a la normativa IFRS se califican como economías hiperinflacionarias, situación en la cual los estados financieros de las empresas que se desenvuelven en ellos, deben re-expresarse (corregirse monetariamente), es decir, se consideran (consolidan) en moneda constante. Esa situación, en lo que se refiere a Cementos Bio Bio S.A., ocurre con Venezuela, país en el que se mantiene una Filial en el negocio de cerámicos. En consecuencia, los estados financieros de Vencerámica deben presentarse (consolidarse) corregidos por la inflación anual. Esa re-expresión tiene efectos en los resultados de dicha Filial, el que depende del nivel de la inflación (26,7% en el 2011), de la posición financiera neta, de la estructura de los activos y pasivos no monetarios y de los movimientos ocurridos en el ejercicio. Por lo indicado y dada la cantidad de variables a considerar en la re-expresión, es incierto el efecto que ella provoca en los estados financieros,

no obstante y asumiendo que los países tienen la tendencia a controlar y disminuir los niveles de inflación (se estima un 25% para el año 2012), es dable esperar un efecto similar por ese proceso para el año 2012 al que se tuvo por el presente ejercicio y que ascendió a MUS$ 7.100.

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 ese caso las variaciones en los niveles de precios, en este aspecto, no tienen impactos en los estados financieros.

Flujos

Los riesgos en la generación de flujos tienen relación con la capacidad que tiene la Compañía de mantener sus niveles de actividad y de costos, tanto operacionales como no operacionales.

El mercado más relevante de la Compañía es el mercado nacional, el que se encuentra en un ciclo de crecimiento de demanda por cemento y sus productos asociados (hormigones y áridos), por lo que no se proyectan disminuciones en el nivel de despachos, de hecho estos últimos siguen incrementándose con el consiguiente impacto en el aumento de flujos.

Dado que la industria cementera se encuentra en un ciclo de alta competencia, lo que ha afectado el nivel de precios, se han apreciado deterioros en los márgenes de operación. No obstante lo indicado, debe señalarse que la Compañía sigue manteniendo una importante capacidad de generación de caja, por lo que la situación referida no ha afectado la capacidad de atender en forma normal y oportuna todas las obligaciones contraídas.

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, potenciando por ende aún más la capacidad de pago de la Compañía.

Dadas las favorables expectativas de la economía nacional, en el corto y mediano plazo se espera se mantenga la tendencia de crecimiento observado en los despachos y mejoras de precios, lo que sin duda seguirá redundando en un incremento en la generación de caja de la Compañía, como se ha apreciado en la última parte del ejercicio 2011 y comienzos de este año 2012.

Mercados

El mercado nacional, durante el año 2011 mostró un constante crecimiento en el nivel de actividad, lo que redundó en importantes alzas en el nivel de despacho de productos de la Compañía. En particular el sector de la construcción, en el que se desenvuelve una de las actividades importantes de la Compañía (cemento-hormigón), el indicador IMACON tuvo un avance de un 9% en el 2011 comparado con el año anterior. Ese importante crecimiento y lo que se aprecia en las inversiones y algunos indicadores como la superficie autorizada para edificaciones indican que, no obstante las incertidumbres a nivel internacional, las previsiones de crecimiento en el sector construcción siguen siendo altas para el año 2012 (La Cámara Chilena de la Construcción ha estimado un aumento de un 7,5%).

En el caso del sector de la Minería, principal mercado de la cal, se espera para los próximos años, un crecimiento sostenido en los despachos de ese producto.

Lo comentado precedentemente permite mantener las favorables expectativas de crecimiento que ha estado teniendo el mercado chileno en el último tiempo, lo que permitirá seguir creciendo con mejores resultados para la Empresa.

En Venezuela, la filial Vencerámica ha visto limitada su actividad por cuanto se mantienen las restricciones en el mercado cambiario y los niveles de actividad han disminuido.

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		
	dic-11	**dic-10**
Activos corrientes	135.357.251	143.941.969
Activos no corrientes	409.708.331	439.995.805
Total activos	**545.065.582**	**583.937.774**
Pasivos corrientes	108.884.088	120.066.235
Pasivos no corrientes	227.144.335	211.587.867
Total pasivos	336.028.423	331.654.102
Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	209.167.550	244.526.784
Participaciones no controladoras	-130.391	7.756.888
Patrimonio total	209.037.159	252.283.672
Total Pasivo y Patrimonio	**545.065.582**	**583.937.774**
Ganancia (Pérdida) atribuible a los Propietarios de la controladora	-47.546.963	5.067.337
Ganancia (pérdida), atribuible a participaciones no controladoras	-3.826.743	226.506
Ganancia (Pérdida)	**-51.373.706**	**5.293.843**
Liquidez corriente	1,24	1,20
Endeudamiento	1,61	1,31
Liquidez de pasivos		
Corriente	0,32	0,36
No corriente	0,68	0,64
Rentabilidad del Patrimonio	-24,6%	2,1%
Rentabilidad del activo	-12,5%	1,2%

EBITDA

Ganancia bruta	88.292.081	78.120.829
Otros ingresos por función	3.916.329	12.970.833
Costos de distribución	-43.113.398	-32.834.698
Gastos de administración	-30.159.691	-31.604.777
Depreciación y amortización	17.112.430	22.057.822
Total EBITDA	**36.047.751**	**48.710.009**

Valores en Miles de pesos