ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

AL 31 DE DICIEMBRE DE 2014

RESUMEN EJECUTIVO

El resultado financiero acumulado de Cementos Bío Bío S.A. al 31 de diciembre de 2014 entrega una Ganancia de MM$20.296, mostrando un aumento significativo en comparación a los MM$13.174 presentados al 31 de diciembre de 2013.

No obstante lo anterior, la línea de Ganancia bruta en los segmentos de Cemento y Otros presenta una caída de 0,46% con respecto al 31 de diciembre de 2013, la que se explica principalmente por menores volúmenes de despachos. Esta disminución en la Ganancia bruta fue parcialmente compensada por una mejora en los niveles de precios.

Por su parte el EBITDA generado a diciembre de 2014 alcanzó los MM$56.420, 31,2% mayor al registrado al 31 de diciembre del año 2013. Este aumento en el EBITDA es explicado por una importante disminución de los Costos de distribución, una baja en los Gastos de administración , y un aumento en Otros ingresos.

Asimismo, y debido a lo anteriormente indicado, la Ganancia de actividades operacionales presenta una mejora de un 26,3%. Estos efectos positivos a nivel operacional compensan otras pérdidas no operacionales generadas principalmente por el reconocimiento del deterioro registrado en algunos bienes del activo fijo.

En el ejercicio se ha registrado a su vez un resultado positivo por Diferencias de cambio en activos mantenidos en dólares, los que consisten principalmente en cuentas por cobrar, e inversiones contabilizadas siguiente el método de participación. Adicionalmente, los Costos financieros muestran una disminución de MM$967, siendo estos un 8,2% menores a los registrados el año anterior, explicándose este menor gasto por una baja en el nivel de deuda neta, como asimismo por una disminución en las tasas de interés aplicables al endeudamiento financiero de la Sociedad.

Inversiones

Inversión en Perú: durante el primer trimestre del año 2014 la Sociedad realizó el pago de MMUS$ 7,6, con lo cual se completa el aumento de capital por MMUS$29,5 realizado en la sociedad peruana CEMPOR, la cual desarrolla un proyecto para la construcción de una fábrica de cemento en Lima, Perú. Con este último pago, el aumento de capital por MMUS$29,5 quedó totalmente suscrito y pagado al 31 de marzo de 2014. Esta suscripción de capital le significa a Cementos Bio Bio SA una participación accionaria de un 29,5% en dicha compañía.

Ampliación Planta de Cal en Copiapó: Durante el primer trimestre de 2014 entró en operaciones la nueva línea de producción en la Planta de Cal de Copiapó. Con una inversión de MMUS$ 63, la conclusión del proyecto implicó aumentar la capacidad de producción de la planta de 150 Mton/año a 550 Mton/año. Este aumento en la capacidad instalada permite enfrentar cualquier crecimiento en la demanda por este producto en la región, asegurando a su vez el abastecimiento oportuno y en condiciones competitivas a clientes en un área de negocios que presenta un interesante potencial de crecimiento.

Segmento Cemento

El segmento Cemento, que incluye los negocios del cemento, hormigón y cal, presentó durante el año 2014 un aumento de un 20% en su Ganancia de actividades operacionales. Esta mejora representa el efecto neto entre un menor volumen de despachos, un incremento de precios en cemento y hormigón, una disminución en los costos de distribución, y un aumento de los Otros ingresos. Esta tendencia de menores despachos y mayores precios se repite en la industria cementera en su conjunto.

Respecto a los otros costos, los negocios de cal y hormigón muestran un leve deterioro explicado principalmente por el mayor nivel del tipo de cambio. Sin embargo el negocio del cemento presenta un mejor desempeño a pesar del incremento en los precios de energía eléctrica y combustibles que afectó a todos los negocios.

Segmento Otros

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

ANÁLISIS DE LOS PRINCIPALES INDICADORES FINANCIEROS

El índice de liquidez al 31 de diciembre de 2014 alcanzó un nivel de 1,62 veces, siendo este a diciembre de 2013 de 1,14 veces. La sustancial mejora en este indicador se debe principalmente a una disminución en los Otros pasivos financieros corrientes, y a la reclasificación de una parte de estos debido a la modificación en las condiciones del crédito sindicado acordada con los bancos acreedores en Agosto de 2014. La modificación antes indicada implicó extender el período de gracia y el plazo de las amortizaciones de capital en 24 meses, comenzando estas en noviembre de 2016, y finalizando en agosto de 2021. Asimismo se acordó una reducción en la tasa de interés a aplicar.

El índice de endeudamiento disminuye respecto de diciembre del año anterior desde 1,12 veces a 1,04 veces, explicado tanto por el aumento en el patrimonio de la sociedad, como por la baja en el Total de pasivos.

Respecto de los índices de rentabilidad, estos muestran un mejor resultado con respecto a los valores registrados a diciembre de 2013. Es así como la rentabilidad sobre patrimonio pasa de un 6,7% a un 9,63%, y sobre los activos sube de un 4,1% a un 6,13% .

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

ANÁLISIS DEL ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

En el siguiente análisis se revisan los aspectos más relevantes en la evolución de algunos de los componentes del Estado de Situación Financiera.

Activos

Al 31 de diciembre de 2014 el Total de activos presenta una leve disminución en relación al 31 de diciembre de 2013. Los Activos corrientes totales por su parte presentan un leve incremento, debido entre otros aspectos, a un aumento importante del Efectivo y Equivalentes al Efectivo, el que fue compensado en parte por una disminución en el nivel de Deudores comerciales, en otras cuentas por cobrar corrientes, en los Inventarios corrientes, y en los Activos no corrientes o grupo de activos mantenidos para la venta. Los Activos no corrientes presentan, por efecto de la depreciación y de la reclasificación de algunos activos como disponibles para la venta, una disminución en la partida Propiedades, Planta y Equipo (neto), disminución que fue parcialmente compensadas por al aumento en el activo fijo debido al término de la construcción y la puesta en marcha de la ampliación de la planta productora de cal en Copiapó. Asimismo se produjo un aumento en los Otros activos financieros no corrientes debido a la reclasificación de cuentas por cobrar asociadas a la venta del negocio de cerámicos, al aumento en la cuenta Inversiones contabilizadas siguiendo el método de participación debido al pago final de la suscripción de capital en la sociedad Cempor, y al incremento de los Activos por impuestos diferidos relacionados al recálculo de estos por las nuevas condiciones establecidas en la Reforma Tributaria.

Pasivos

Al 31 de diciembre de 2014 el Total pasivos muestra una disminución en relación al 31 de diciembre de 2013; este menor nivel es explicado principalmente por una reducción de los Otros pasivos financieros corrientes que refleja la baja en la deuda financiera de corto plazo y la modificación de las condiciones del crédito sindicado, como asimismo por una disminución de las Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar corrientes. Es así como el Total Pasivos muestra una caída importante, esto a pesar del alza en los Otros pasivos financieros no corrientes, y en el Pasivo por impuestos diferidos.

Patrimonio

El Patrimonio Total al 31 de diciembre de 2014 alcanzó la suma de MM$250.299, superior en MM$9.324 al que presentaba la Sociedad al 31 de diciembre de 2013. Este aumento se explica por el efecto neto entre la Ganancia generada al 31 de diciembre de 2014, la cual ascendió a la suma de MM$20.296, y la disminucion de MM$1.601 por el efecto de la reforma tributaria sobre los impuestos diferidos, la disminución de MM$2.158 por cobertura de tasa de interés, y al pago y provisión de dividendos por un total de MM$6.100.

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 sobre los resultados de la Sociedad producto de variaciones en la tasa de interés de mercado. La Sociedad mantiene deudas financieras por MM$143.588, de los cuales MM$ 136.931 tienen una tasa de interés variable.

Asimismo, la Sociedad mantiene contratos de fijación de tasa de interés por MM$50.000 sobre el monto de sus pasivos financieros con tasa variable antes mencionados, por lo tanto si en el futuro las tasas de interés variaran en 100 bps, el impacto en el resultado anual sería un aumento o disminución de MM$869. Asimismo, y 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. Es así que 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 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: a) la moneda funcional de la Sociedad es el peso chileno, b) la empresa mantiene inversiones externas denominadas en otras monedas, y c) mantiene activos, y en menor medida 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

En el caso de la inversión que se mantiene en Argentina, la cual se expresa en moneda local, el impacto de la variación y ajuste de conversión del ejercicio en el patrimonio significó una disminución de MM$248 en este, lo que representa un 0,099% del Patrimonio de Cementos Bio Bio SA.

b) Dólar/Nuevo Sol Peruano

En el caso de la inversión que se mantiene en Perú, la que se expresa también en su moneda local, el impacto de la variación y ajuste de conversión del ejercicio en el patrimonio significó un aumento de MM$880 en este, lo que representa un 0,35% del Patrimonio de Cementos Bio Bio SA.

2) Activos y Pasivos Financieros denominados en dólares:

En el caso de los activos y pasivos financieros expresados en moneda distinta a la moneda local, al cierre del ejercicio la exposición neta de la Sociedad asciende a una posición activa en US$ por MM$13.752, lo cual permite concluir que una variación de un 1% en la tasa de cambio impactaría, positiva o negativamente, en aproximadamente MM$138 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 de manera de no afectar materialmente sus resultados.

3) **Inflación**

a) En Chile:

La deuda indexada a inflación de la Sociedad (UF) no es significativa, y por lo tanto incrementos o disminuciones en los niveles de inflación no tendrían efectos materiales en las cuentas de balance de la Sociedad.

b) En el extranjero:

Tanto en Perú como en Argentina, los países en los cuales se mantienen inversiones, los niveles de inflación se califican como normales de acuerdo a la normativa IFRS, y por tal razón los estados financieros no se re-expresan. Debido a esto, las variaciones en los niveles de precios en ambos países no han tenido impacto en los estados financieros de Cementos Bio Bio SA.

Flujos

En el cemento y sus derivados, el mercado más relevante en el cual se desenvuelve la Sociedad es el mercado nacional, y dentro de este el asociado al rubro inmobiliario, infraestructura , proyectos en minería, y proyectos industriales. A pesar de que la actividad en dichos sectores no mostró un mayor dinamismo en los últimos 12 meses, Cementos Bio Bio SA ha mantenido una sana y estable capacidad de generación de caja. El actual nivel de EBITDA generado por Cementos Bio Bio SA 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 ante las fluctuaciones del mercado.

En lo que respecta al negocio asociado al producto cal, sus flujos están mayormente asociados a la gran minería del cobre y a las centrales de generación termoeléctrica, por lo que este ha continuado con el buen desempeño de los últimos años. Es así como 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 durante el año 2014 vió disminuida su tasa de crecimiento respecto de lo mostrado en ejercicios anteriores, en particular en la industria de la construcción en la cual se desempeña la actividad principal de la Sociedad. Durante el año 2014 se registró una caída en la inversión en construcción, y a nivel país, el IMACEC creció solo un 1,8% durante el año 2014.

La anterior situación no se replicó en el sector minero, principal mercado de la cal, que vio incrementada su demanda por mayores consumos específicos, y por la puesta en marcha de algunos proyectos. También durante el año 2014 se vio un aumento sostenido en la demanda de cal para centrales termoeléctricas, de manera de dar cumplimiento a normativas ambientales que regirán a contar del 2015.

Riesgos de créditos otorgados a clientes

La Sociedad mantiene vigente una póliza de seguro de crédito, la que cubre una parte significativa de sus cuentas por cobrar a clientes nacionales de los negocios orientados al sector construcción, de modo que el riesgo implícito de no pago que tiene ese activo está traspasado en forma importante al mercado asegurador. En el caso de los clientes de cal, por la calidad de las contrapartes se estima que no existe mayor riesgo de solvencia en ellos, y por lo tanto no son cubiertos por dicha póliza.

Seguros

La Sociedad mantiene vigentes coberturas 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 a aquellos que no son posibles de controlar en forma interna y que pueden impactar negativamente los activos y resultados de Cementos Bio Bio SA.

ANEXO PLANILLA DE ANALISIS

CEMENTOS BIO BIO S.A. PRINCIPALES INDICADORES FINANCIEROS		
	dic-14	**dic-13**
Activos corrientes	116.521.437	115.495.320
Activos no corrientes	392.952.543	394.915.499
Total activos	**509.473.980**	**510.410.819**
Pasivos corrientes	71.894.932	101.361.909
Pasivos no corrientes	187.279.971	168.074.301
Total pasivos	259.174.903	269.436.210
Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	231.610.247	222.542.981
Participaciones no controladoras	18.688.830	18.431.628
Patrimonio total	250.299.077	240.974.609
Total Pasivo y Patrimonio	**509.473.980**	**510.410.819**
Ganancia (Pérdida) atribuible a los Propietarios de la controladora	20.295.752	13.173.960
Ganancia (pérdida), atribuible a participaciones no controladoras	3.806.247	3.065.850
Ganancia (Pérdida)	**24.101.999**	**16.239.810**
Liquidez corriente	1,62	1,14
Endeudamiento	1,04	1,12
Liquidez de pasivos		
Corriente	0,28	0,38
No corriente	0,72	0,62
Rentabilidad del Patrimonio	9,63%	6,7%
Rentabilidad del activo	6,13%	4,1%

EBITDA

Ganancia bruta	106.275.196	106.770.014
Otros ingresos por función	13.239.624	2.087.618
Costos de distribución	-52.637.379	-55.286.362
Gastos de administración	-25.487.377	-26.083.332
Depreciación y amortización	15.030.935	15.525.119
Total EBITDA	**56.420.999**	**43.013.057**

Valores en miles de pesos