



**ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS  
AL 31 DE MARZO DE 2016**

**RESUMEN EJECUTIVO**

El resultado al 31 de marzo de 2016 presentó una Ganancia atribuible a los Propietarios de la controladora de MM\$4.361, mostrando un aumento de un 2,6% en comparación a los MM\$4.252 correspondientes a igual periodo del año anterior.

La Ganancia bruta aumentó en un 9,4% al 31 de marzo de 2016 en relación al 31 de marzo de 2015, lo que se explica principalmente por mayores despachos y mejores márgenes de venta en todos los productos. Esta mejora en la Ganancia Bruta compensó tanto la baja de los Otros ingresos por función (EBITDA no recurrente), como el aumento en los Gastos de administración.

El EBITDA fue de MM\$13.146, superior en un 6,5% al registrado en el mismo periodo del año 2015, esto debido principalmente al incremento de la ganancia bruta.

En el presente periodo se registró un resultado negativo por Diferencias de cambio por MM\$ 398, correspondiente a cuentas por cobrar mantenidas en dólares.

Los Costos financieros aumentaron en MM\$373, siendo un 15,21% mayores a los registrados al 31 de marzo de 2015, lo que se explica por un aumento de la deuda neta. En el último trimestre del año 2015 la deuda aumentó para financiar parcialmente la compra del 33% de la filial Bio Bio Cales S.A., compra que se financió también con los recursos de caja disponible en la compañía.

El gasto por impuesto a las ganancias aumentó de MM\$ 2.009 al 31 de marzo de 2015 a MM\$2.106 en marzo 2016, debido al incremento de la tasa a aplicar de un 22,5% para el ejercicio del año 2015 a un 24% para el ejercicio correspondiente al año 2016.



## **Inversiones**

Durante el primer trimestre del año 2016 se encontraban en etapa de prueba y puesta en marcha las instalaciones para el aumento de la capacidad de molienda de cal en la planta de Antofagasta, lo que implicó una inversión de MMUS\$6,3, y permitirá 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 13,3% en su Ganancia de actividades operacionales en relación a igual periodo del año anterior. Este aumento se debió principalmente a mayores volúmenes despachados en todos los negocios y mejores márgenes en cemento, hormigón y cal.

Los costos en el negocio del cemento y la cal presentaron un aumento debido al mayor precio del petcoke. En el caso de la energía eléctrica, el área cemento presenta un incremento de los costos, explicado en parte por el mayor valor del tipo de cambio aplicados en las fórmulas de indexación, y que se ha dado el primer trimestre del año 2016 en relación a igual periodo del año 2015. El incremento del tipo de cambio también ha afectado los precios de insumos, materiales y repuestos importados.

## **Segmento Otros**

En este segmento se presentan las operaciones de áridos, mineras, matriz, y los efectos residuales de los negocios discontinuados de cerámica sanitaria y mortero.



## ANÁLISIS DE LOS PRINCIPALES INDICADORES FINANCIEROS

El índice de liquidez al 31 de marzo de 2016 fue de 1,53 veces, siendo este a diciembre de 2015 de 1,57 veces. Tanto el activo corriente como el pasivo corriente aumentan, destacándose en el activo el Efectivo y Equivalentes al efectivo, los deudores Comerciales y otras cuentas por cobrar corrientes y los inventarios corrientes. En el pasivo corriente se presentan incrementos de los Otros pasivos financieros, debido al traspaso al corto plazo de los primeros vencimientos de los créditos bancarios de largo plazo, y al aumento de las Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar, corriente. Estos incrementos del pasivo corriente se compensan en parte por la disminución de las Provisiones por beneficios a los empleados.

El índice de endeudamiento aumentó desde 1,44 veces al 31 de diciembre de 2015 a 1,46 veces al 31 de marzo de 2016, explicado por el aumento de los pasivos financieros y disminución del patrimonio por los efectos sobre las Otras reservas de la compañía debido al efecto en el patrimonio del incremento en la participación de la sociedad peruana Cementos Portland S.A., en la cual la compañía completó un 50% de participación, y a las diferencias de cambios por conversión que afectaron a las inversiones en Argentina y Perú.

El índice de rentabilidad sobre patrimonio, bajó de un 10,47% al 31 de diciembre de 2015, a un 8,82% al 31 de marzo de 2016, lo cual se explica principalmente por la menor Ganancia total de marzo 2016 (anualizada) versus la ganancia acumulada a diciembre 2015.

El índice de rentabilidad sobre los activos bajo de un 5,73% al 31 de diciembre de 2015 a un 4,88% al 31 de marzo de 2016, explicado por las mismas razón anterior.

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



## **ANÁLISIS DEL ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA**

### **Activos**

El total de los activos al 31 de marzo de 2016 aumentó levemente en relación al 31 de diciembre de 2015, debido al incremento de los Activos corrientes que compensaron la baja de los Activos no corrientes. Los aumentos corresponden al Efectivo y Equivalentes de efectivo, Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar corrientes y los Inventarios corrientes. Las bajas más significativas de los Activos no corrientes están dadas por la depreciación de Plantas y equipos y la baja en el valor de Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación.

### **Pasivos**

El Total de pasivos al 31 de marzo de 2016 mostró un aumento en relación al 31 de diciembre de 2015 explicado fundamentalmente por el incremento de los Pasivos financieros producto de la compra del 33% de BBC antes mencionada, y de las Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar corrientes.

### **Patrimonio**

El Patrimonio Total al 31 de marzo de 2016 alcanzó la suma de MM\$200.792, inferior en MM\$1.523 al que presentó la Sociedad al 31 de diciembre de 2015. Esta disminución se explica principalmente por el efecto neto al 31 de marzo de 2016 entre la Ganancia atribuible a los propietarios de la controladora de MM\$4.361, el aumento de las Participaciones no controladoras por MM\$68, provisión de dividendos por un total de MM\$1.308, y la disminución de otras reservas por M\$4.644. La disminución de las otras reservas se explica por el efecto en el patrimonio del aumento en la participación de la compañía en la sociedad peruana Cementos Portland S.A. y diferencias de cambio en conversiones y coberturas de flujo de efectivo.



## **ANALISIS DEL FLUJO DE EFECTIVO**

El flujo de efectivo procedente de (utilizados en) actividades de la operación presentó una disminución de MM\$3.712 en relación al mismo periodo del año 2015. Los aumentos de pagos a proveedores, el pago a y por cuenta de los empleados, el aumento de los Intereses pagados, y la disminución de los Intereses recibidos afectaron negativamente a este flujo.

El Flujo de efectivo procedente de (utilizados en) actividades de inversión presentó un saldo negativo mayor en relación al año 2015, producto de las inversiones de activo fijo realizadas durante el primer trimestre del año.

El Flujo de efectivo procedente de (utilizado en) actividades de financiamiento fue de MM300 negativos, lo que se compara con los MM\$3.491 negativos presentados al 31 de marzo de 2015.

Al cierre del ejercicio el Efectivo y equivalentes al efectivo presentó un incremento de MM\$1.212, lo que representa un aumento del 5,4% en relación al registrado al 31 de marzo de 2015.

## **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 31 de marzo de 2016 se mantienen deudas financieras por MM\$175.880, de los cuales MM\$167.165 tienen una tasa de interés variable.

Por otra parte, la Sociedad mantiene una estructura de contratos de fijación de tasa de interés de su crédito sindicado por un capital total de MM\$72.500 compuesto de: a) contratos vigentes por MM\$ 50.000, y b) contratos (forward starting swaps) que empezarán a regir entre agosto de 2016 y febrero 2018 por otros MM\$ 22.500 de capital equivalente. Por lo tanto, si las tasas de interés variaran hoy en 100 bps, el impacto en el resultado anual sería de MM\$1.172. 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 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 mantenida en Argentina se expresa en moneda local. El impacto de la variación del tipo de cambio, y ajuste de conversión del ejercicio en el patrimonio, significó un cargo de MM\$434 en este, lo que representa un 0,22% del Patrimonio de Cementos Bio Bio S.A.



b) Dólar/Nuevo Sol Peruano

La inversión mantenida en Perú se expresa en moneda local. El impacto de la variación del tipo de cambio, y ajuste de conversión del ejercicio en el patrimonio, significó un cargo de MM\$788 en este, lo que representa un 0,39% 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\$8.602. Una variación de un 1% en la tasa de cambio impactaría en aproximadamente MM\$86,02 los resultados de la Sociedad.

La administración monitorea permanentemente los mercados cambiarios y sus proyecciones, utilizando eventualmente instrumentos de cobertura 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 significativos 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 la tasa de inflación en ambos países no han tenido impacto en los estados financieros de Cementos Bio Bio S.A.



## **Evolución de las actividades y negocios de la entidad**

En el negocio de cemento, hormigón, y áridos, los flujos están asociados principalmente al rubro inmobiliario, infraestructura, proyectos mineros, industriales y de energía. A pesar de que la actividad en dichos sectores, salvo el inmobiliario, a mostrado durante el primer trimestre del año 2016 un bajo dinamismo, Cementos Bio Bio S.A. mantiene 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.

El primer trimestre de 2016 los despachos de cemento y hormigón aumentaron en un 4,4% y un 3,5% respectivamente en relación a igual periodo del año 2015. Los despachos durante el año 2015 y el primer trimestre del 2016 se vieron especialmente beneficiados por la actividad del sector inmobiliario.. Asimismo, tuvieron impacto en los despachos las extensiones en curso en la red del Metro, y el desarrollo del proyecto EWS de Escondida en el norte del país. En el negocio de la cal, a pesar de la baja en el nivel de actividad que ha mostrado la gran minería, se ha mantenido el buen desempeño de los últimos años, incrementándose los despachos en un 4,1% al 31 de marzo de 2016 en relación al primer trimestre del año 2015. Los flujos provenientes del referido negocio han mantenido su sólida tendencia histórica, y las proyecciones de corto plazo no muestran un cambio significativo, potenciando aún más la capacidad y estabilidad en la 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 en los últimos años, implicando un estancamiento en la inversión en construcción distinta al sector inmobiliario. A nivel país, el PIB creció un 2,1% el año 2015, y para este año se proyecta un crecimiento de 1,7%.





La industria de la gran minería, principal mercado de la cal, ha incrementado su demanda por este producto por mayores consumos específicos, y por la puesta en marcha de algunos proyectos a fines del año 2014 y durante el año 2015. En el año 2015 se vió un aumento de un 76% en la demanda de cal para centrales termoeléctricas, debido a exigencias de cumplimiento de normativas ambientales. Las ventas de la sociedad a esta industria aún representan menos del 10% del tonelaje despachado en el año 2015 y lo que va del 2016.

### **Riesgos de créditos otorgados a clientes**

La Sociedad mantiene una política de crédito que implica el análisis 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 cubierto en forma importante por el 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 SA.



**ANEXO PLANILLA DE ANALISIS**

<b>CEMENTOS BIO BIO S.A.</b>			
<b>PRINCIPALES INDICADORES FINANCIEROS</b>			
	<b>mar-16</b>	<b>dic-15</b>	<b>mar-15</b>
Activos corrientes	131.331.154	122.914.937	
Activos no corrientes	363.118.272	369.741.428	
<b>Total activos</b>	<b>494.449.426</b>	<b>492.656.365</b>	
Pasivos corrientes	86.101.865	78.337.931	
Pasivos no corrientes	207.555.379	212.003.384	
<b>Total pasivos</b>	<b>293.657.244</b>	<b>290.341.315</b>	
Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	199.319.887	200.911.106	
Participaciones no controladoras	1.472.295	1.403.944	
<b>Patrimonio total</b>	<b>200.792.182</b>	<b>202.315.050</b>	
<b>Total Pasivo y Patrimonio</b>	<b>494.449.426</b>	<b>492.656.365</b>	
Ganancia (Pérdida) atribuible a los Propietarios de la controladora	4.360.928	21.141.170	4.251.929
Ganancia (pérdida), atribuible a participaciones no controladoras	68.474	46.302	1.017.795
<b>Ganancia (Pérdida)</b>	<b>4.429.402</b>	<b>21.187.472</b>	<b>5.269.724</b>
Liquidez corriente (Activos corrientes/Pasivos corrientes)	1,53	1,57	
Endeudamiento (Total Pasivos/Patrimonio total)	1,46	1,44	
<b>Liquidez de pasivos</b>			
Corriente (Pasivos corrientes/Total pasivos)	0,29	0,27	
No corriente (Pasivos no corrientes/Total pasivos)	0,71	0,73	
Rentabilidad del Patrimonio (Ganancia (Pérdida)/Patrimonio total) (1)	8,82%	10,47%	
Rentabilidad del activo (Ganancia (Pérdida)/Activos no corrientes) (1)	4,88%	5,73%	
<b>EBITDA</b>			
Ganancia bruta	30.034.781	117.893.081	27.451.089
Otros ingresos por función	142.899	1.293.213	852.419
Costos de distribución	-13.250.702	-55.249.298	-13.462.776
Gastos de administración	-7.331.826	-29.024.706	-6.292.648
Depreciación y amortización	3.551.165	15.932.611	3.792.474
<b>Total EBITDA</b>	<b>13.146.317</b>	<b>50.844.901</b>	<b>12.340.558</b>

Valores en Miles de pesos

(1) Los índices de rentabilidad a marzo se anualizan multiplicándolos por 4