



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

RESUMEN EJECUTIVO

El resultado al 31 de diciembre de 2016 presentó una Ganancia Atribuible a los Propietarios de la controladora de MM\$17.899, mostrando una disminución de un 15,3% en comparación a los MM\$21.141 correspondientes al año anterior, esto explicado principalmente por un mayor Gasto por impuestos a las ganancias, y en parte por las pérdidas en negocios conjuntos contabilizados a VPP, las pérdidas por Diferencias de cambio, y la pérdida por Resultado por unidades de reajuste.

La Ganancia bruta disminuyó levemente en un 1,6% en relación al ejercicio anterior, debido a los menores márgenes presentados por las áreas de cemento y áridos, baja que fue compensada por los mejores márgenes de contribución del área de negocios de hormigón asociados a proyectos especiales.

El EBITDA fue de MM\$50.163, inferior en un 1,3% al registrado en el mismo periodo del año anterior. Los efectos de la baja en la Ganancia Bruta y el incremento de los Gastos de administración fueron compensados en gran parte por el aumento de los Otros ingresos por función, por los menores Costos de distribución, y por la menor Depreciación y amortización.

Producto de la caída en el valor del dólar en relación al cierre del año 2015, se registró un resultado negativo por Diferencias de Cambio por MM\$260, correspondiente a cuentas por cobrar mantenidas en dólares. A igual período del año anterior por este concepto se registró un resultado positivo de MM\$1.536.

Los costos financieros aumentaron en \$ 537 millones, lo que representa un aumento de 5,2% respecto al 31 de diciembre de 2015. Este aumento está asociado al endeudamiento adicional incurrido por la sociedad, a fines de octubre de 2016, para financiar la adquisición del porcentaje de participación en la filial Bío Bío Cales S.A. en manos de terceros, lo que le permitió completar el 100% de la propiedad.

Los ingresos financieros subieron debido al aumento de las inversiones en fondos mutuos y depósitos a plazo, dado los mayores niveles de liquidez mantenidos por la empresa.



El gasto por impuesto a las ganancias en el período en comparación aumentó de MM\$3.434 a MM\$6.529, debido a los siguientes efectos: a) el incremento de la tasa a aplicar de un 22,5% a un 24%, y b) la devolución registrada en el año 2015 de un Pago Provisional por Utilidades Absorbidas (PPUA) por un monto de MM\$ 3.703.

Inversiones

Durante el primer semestre del año 2016 entraron en operación las instalaciones que permitieron el aumento de la capacidad de molienda de cal en la planta de Antofagasta, lo que implicó una inversión de US\$6,3 millones.

Segmento Cemento

El segmento Cemento presentó un aumento de un 5,4% en su Ganancia de actividades operacionales. Este aumento se debió principalmente al mayor margen de contribución del negocio del hormigón asociado a proyectos especiales.

Los costos de producción de cemento y cal presentaron durante el año una disminución debido a la baja en el precio de la energía eléctrica y el petcoke. Esta disminución estuvo dada, entre otros efectos, por la baja a partir del segundo semestre en el valor del tipo de cambio promedio en relación a los valores registrados por este guarismo en el año anterior. El tipo de cambio también influyó en el precio de otros insumos y servicios en los cuales se aplican fórmulas de indexación.

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 diciembre de 2016 fue de 1,48 veces, siendo a diciembre de 2015 de 1,57 veces. Esta variación se explica principalmente por el incremento de los Otros pasivos financieros corrientes debido al traspaso desde el largo al corto plazo de las primeras cuotas de amortización del crédito sindicado.

El índice de endeudamiento disminuyó al 31 de diciembre a 1,29 veces desde 1,37 veces, explicado por una disminución de los pasivos y por el aumento del patrimonio neto debido al aumento en las Ganancias Acumuladas. Estas variaciones fueron compensadas parcialmente por los efectos sobre las Otras reservas de la compañía debido a: i) al incremento en la participación de la sociedad peruana Cementos Portland S.A., ii) a las diferencias de cambios por conversión sobre las inversiones en Argentina y Perú, y iii) a la variación, del valor de mercado (mark to market) de los contratos de cobertura de tasa de interés.

El índice de rentabilidad sobre patrimonio bajó a un 8,55% desde un 10,47%, lo cual se explica por el aumento en el patrimonio de la sociedad producto de las Ganancias acumuladas, y por la menor Ganancia al 31 de diciembre de 2016 versus la ganancia a diciembre de 2015.

El índice de rentabilidad sobre los activos bajó a un 5,30% desde el 5,94% explicado principalmente por las mismas razones del párrafo 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 activos disminuyó en MM\$1.209 en relación al 31 de diciembre de 2015. Las principales variaciones positivas corresponden a Activos Corrientes: Efectivo y Equivalentes de Efectivo, y Activos no Corrientes, correspondiente a Inventarios corrientes. Las disminuciones más significativas en el total de activos están dadas por la disminución en las Cuentas por Cobrar, en los Otros activos financieros corrientes y no corrientes, 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 disminuye en MM\$ 7.705 en relación al 31 de diciembre de 2015, explicado fundamentalmente por una disminución de los pasivos financieros, por pagos y amortizaciones de créditos bancarios, una disminución de las Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar, efecto que es parcialmente compensado por un aumento de Otras provisiones de corto plazo.

Patrimonio

El Patrimonio Total alcanzó la suma de MM\$208.811, superior en MM\$6.496 al monto presentado por la Sociedad al 31 de diciembre de 2015. Este aumento se explica principalmente por el efecto neto al 31 de diciembre de 2016 entre la Ganancia atribuible a los propietarios de la controladora de MM\$17.899, la disminución de las Participaciones no controladoras por MM\$89, la provisión y pago de dividendos por un total de MM\$5.633, la disminución de otras reservas por M\$5.559 explicada anteriormente y otras disminuciones por MM\$122.



ANALISIS DEL FLUJO DE EFECTIVO

El Flujo de efectivo procedente de (utilizados en) actividades de la operación presentó un incremento de MM\$6.312 en relación al mismo periodo del año 2015. Esto se explica principalmente por aumentos en la recaudación de las ventas de bienes y servicios prestados por la empresa, menores Pagos a proveedores, y Otras entradas de efectivo por pago anticipado de cuentas por cobrar de largo plazo, efectos que fueron en parte compensados por un aumento en los Pagos a empleados, un aumento de los Intereses pagados, y un aumento de los Impuestos a las ganancias pagados.

El Flujo de efectivo procedente de (utilizados en) actividades de inversión presentó un saldo negativo de MM\$5.094, menor al saldo negativo de MM\$60.642 presentado el año 2015. El mayor saldo negativo mostrado en el ejercicio anterior correspondió principalmente a la compra del 33% del capital accionario de la sociedad Bío Bío Cales en poder de terceros, lo que le permitió a la sociedad completar el 100% de participación en dicha filial.

El Flujo de efectivo procedente de (utilizado en) actividades de financiamiento presenta un saldo negativo de MM\$16.886, principalmente por pago de préstamos y dividendos. A igual periodo del año anterior este flujo fue positivo en MM\$ 13.794, producto de la obtención de nuevos préstamos de largo plazo, parcialmente compensados por el pago de dividendos y la disminución de otros pasivos financieros.

El Flujo de Efectivo y equivalentes al efectivo total presentó un incremento de MM\$33.968, superior al incremento presentado en igual periodo del año anterior que fue de MM\$2.787.

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 diciembre de 2016 se mantienen deudas financieras por MM\$167.949, de los cuales MM\$164.353 tienen una tasa de interés variable.

Por otra parte, la Sociedad mantiene una estructura de contratos de fijación de tasa de interés asociados al crédito sindicado que brinda una cobertura a tasa fija correspondiente a un 50% del capital pendiente de amortizar de este crédito, algunos de estos contratos comienzan la fijación a partir de los años 2017 y 2018. Por lo tanto, si las tasas de interés variaran hoy en +/- 100 bps, el impacto en el resultado anual sería de alrededor de +/-MM\$949. 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 periodo en el patrimonio, significó un cargo de MM\$615 en este, lo que representa un 0,29% 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 periodo en el patrimonio, significó un cargo de MM\$673 en este, lo que representa un 0,32% 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\$7.656. Una variación de un +/-1% en la tasa de cambio impactaría en +/-MM\$77 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 materiales 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 según lo estipula dicha normativa. 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 segmento Cemento los flujos están asociados principalmente al rubro inmobiliario, infraestructura, y proyectos y operaciones mineras, industriales y de energía. A pesar de que la actividad en dichos sectores mostró un bajo dinamismo durante el año 2016 (salvo el sector inmobiliario), Cementos Bío Bío 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 ha mejorado en el tiempo, y es resistente a las fluctuaciones del mercado.

Al 31 de diciembre de 2016 los despachos de cemento aumentaron un 0,4%, en relación a igual periodo del año 2015. Los despachos durante el año 2015 y gran parte del año 2016, se vieron especialmente influenciados 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 Minera Escondida en el norte del país. En 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 5,3% al 31 de diciembre de 2016 en relación a igual periodo del año 2015. Los flujos provenientes de la comercialización de cal 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 en los últimos años por las menores tasas de crecimiento de la economía, 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 el año 2016 tendría un crecimiento del 1,7%.

La industria de la gran minería, principal mercado de la cal, ha incrementado su demanda por este producto por mayores consumos específicos. También se ha incrementado la demanda por este producto por el ingreso de nuevos clientes que se ha dado durante el año.



Riesgos de créditos otorgados a clientes

La Sociedad mantiene una política de crédito que implica el análisis del riesgo contraparte de sus clientes, fijando condiciones de acuerdo a la capacidad de pago, solvencia, y garantías obtenidas de ellos. Adicionalmente la Sociedad mantiene pólizas de seguro de crédito que cubren una parte significativa de sus cuentas por cobrar a clientes de los negocios orientados al sector construcción, retail, y minería, 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 S.A.



ANEXO PLANILLA DE ANALISIS

CEMENTOS BIO BIO S.A.		
PRINCIPALES INDICADORES FINANCIEROS		
	dic-16	dic-15
Activos corrientes	141.275.110	122.914.937
Activos no corrientes	337.053.137	356.622.198
Total activos	478.328.247	479.537.135
Pasivos corrientes	95.425.292	78.337.931
Pasivos no corrientes	174.092.179	198.884.154
Total pasivos	269.517.471	277.222.085
Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	207.496.052	200.911.106
Participaciones no controladoras	1.314.724	1.403.944
Patrimonio total	208.810.776	202.315.050
Total Pasivo y Patrimonio	478.328.247	479.537.135
Ganancia (Pérdida) atribuible a los Propietarios de la controladora	17.898.741	21.141.170
Ganancia (pérdida), atribuible a participaciones no controladoras	-45.056	46.302
Ganancia (Pérdida)	17.853.685	21.187.472
Liquidez corriente (Activos corrientes/Pasivos corrientes)	1,48	1,57
Endeudamiento (Total Pasivos/Patrimonio total)	1,29	1,37
Liquidez de pasivos		
Corriente (Pasivos corrientes/Total pasivos)	0,35	0,28
No corriente (Pasivos no corrientes/Total pasivos)	0,65	0,72
Rentabilidad del Patrimonio (Ganancia (Pérdida)/Patrimonio total)	8,55%	10,47%
Rentabilidad del activo (Ganancia (Pérdida)/Activos no corrientes)	5,30%	5,94%
EBITDA		
Ganancia bruta	116.018.658	117.893.081
Otros ingresos por función	3.227.677	1.293.213
Costos de distribución	-51.356.320	-55.249.298
Gastos de administración	-31.569.003	-29.024.706
Depreciación y amortización	13.842.124	15.932.611
Total EBITDA	50.163.136	50.844.901

Valores en Miles de pesos