



**ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS
AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2017**

RESUMEN EJECUTIVO

El resultado al 30 de septiembre de 2017 presentó una Ganancia Atribuible a los Propietarios de la Controladora de MM\$13.871, mostrando un aumento de un 0,2% en comparación al mismo periodo del año anterior.

En relación al mismo período del año anterior:

(i) La Ganancia Bruta disminuye en un 9,5% debido principalmente a los menores despachos en todos los negocios, y a los menores márgenes presentados por el área de cemento. Los negocios de cal, hormigón y áridos presentan mejores márgenes;

(ii) El EBITDA cae en un 29%, siendo de MM\$26.052. Lo anterior se explica principalmente por la disminución en la Ganancia Bruta dados los menores despachos de todos los negocios, y por el deterioro en los márgenes del negocio cemento.

(iii) Los Costos financieros disminuyen en 19,9%, hasta alcanzar un total de MM\$1.651. Esta baja en los costos financieros se explica principalmente por la disminución de la deuda financiera, ya que en el primer trimestre de este año se realizó una amortización extraordinaria de MM\$39.000 al crédito sindicado financiada con caja disponible, esta amortización extraordinaria, en conjunto con una extensión en los plazos de amortización y vencimiento de dicha obligación, y la obtención de líneas de crédito comprometidas por \$ 20 mil millones permitió optimizar la situación de liquidez de la compañía.

(iv) El gasto por impuesto a las ganancias presenta un efecto positivo de MM\$2.496, producto del reconocimiento de un Pago Provisional por Utilidades Absorbidas (PPUA) por MM\$6.068 debido a la restructuración societaria efectuada en el negocio de Hormigón.

Inversiones

Durante el año 2017 las inversiones han estado orientadas principalmente a la renovación de camiones para el negocio de hormigón y otras inversiones menores.



Segmento Cemento

El segmento Cemento, que incluye los negocios de cemento, hormigón y cal, presentó una disminución de un 39,96% en su Ganancia de Actividades Operacionales en relación a igual periodo del año anterior. Esta disminución se debió principalmente a menores volúmenes despachados en todos los negocios, y menores márgenes en la venta de cemento. El negocio de la cal y hormigones presentaron mejores márgenes.

Los costos en el negocio de cemento presentaron una disminución debido a los menores precios de la energía, combustibles y otros insumos importados, bajas explicadas en parte por el menor valor del tipo de cambio aplicado en las 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 morteros.

ANÁLISIS DE LOS PRINCIPALES INDICADORES FINANCIEROS

El índice de liquidez al 30 de septiembre de 2017 fue de 1,74 veces, el que se compara positivamente con el registrado a diciembre de 2016 de 1,48 veces. Tanto el activo corriente como el pasivo corriente disminuyen, destacándose la disminución en el Efectivo y Equivalentes al Efectivo originada principalmente por la amortización extraordinaria de MM\$39.000 realizada al crédito sindicado. Como consecuencia de la extensión en el plazo de las amortizaciones de dicho crédito, los Otros Pasivos Financieros Corrientes también disminuyen.

El índice de endeudamiento disminuyó desde 1,26 veces al 31 de diciembre de 2016 a 0,97 veces al 30 de septiembre de 2017, explicado principalmente por la disminución de los pasivos financieros corrientes y no corrientes debido a la disminución de la deuda financiera.



El índice de rentabilidad sobre patrimonio, bajó de un 10,15% al 31 de diciembre de 2016, a un 8,48% al 30 de septiembre de 2017, producto tanto de la menor Ganancia Total (anualizada), como del incremento en el Patrimonio. .

El índice de rentabilidad sobre los activos bajo de un 6,41% a un 5,59%, explicado por la menor Ganancia Total (anualizada) a septiembre de 2017 comparada con la ganancia acumulada al 31 de diciembre de 2016.

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 disminuye en relación al 31 de diciembre de 2016, debido principalmente a la disminución de los Activos Corrientes que se explica en gran parte por la baja del Efectivo y Equivalentes de Efectivo debido al pago y amortización extraordinaria al Crédito Sindicado. Asimismo, los Deudores Comerciales y Otras Cuentas por Cobrar Corrientes y los Impuestos Corrientes presentan una baja, compensada en parte por el aumento de los Inventarios Corrientes.

Las disminuciones más significativas de los Activos no Corrientes están explicadas por la Depreciación de Plantas y Equipos, lo que se ve compensado por un aumento de los Activos por impuestos diferidos.

Pasivos

El Total de Pasivos mostró una disminución en relación al 31 de diciembre de 2016 explicada fundamentalmente por la disminución de los Pasivos Financieros Corrientes y No Corrientes asociados al Crédito Sindicado.



Patrimonio

El Patrimonio Total alcanzó la suma de MM\$217.756, superior en MM\$8.945 al que presentó la Sociedad al 31 de diciembre de 2016. Este aumento se explica principalmente por el efecto neto al 30 de septiembre de 2017 entre la Ganancia atribuible a los propietarios de la controladora de MM\$13.871, la disminución de las Participaciones no controladoras por MM\$75, el pago de dividendos por un total de MM\$4.935, y la disminución de Otras Reservas por M\$84.

ANALISIS DEL FLUJO DE EFECTIVO

En relación al mismo período del año anterior:

(i) El Flujo de Efectivo Procedente de (Utilizados en) Actividades de la Operación fue MM\$10.704, menor en MM\$21.692. Esta caída es explicada principalmente por la disminución de los Cobros Procedentes de las Ventas de Bienes y Servicios, la que fue parcialmente compensada por menores Pagos a Proveedores por estos mismos conceptos.

(ii) El Flujo de Efectivo Procedente de (Utilizados en) Actividades de Inversión presentó un saldo negativo de MM\$5.877, lo que implica un aumento de MM\$1.237 producto de las mayores inversiones en activo fijo realizadas durante el año 2017.

(iii) El Flujo de Efectivo Procedente de (Utilizado en) Actividades de Financiamiento fue de MM\$47.092 negativos. . El mayor flujo negativo está relacionado con los pagos, y la amortización extraordinaria por MM\$39.000 efectuada al crédito sindicado durante el primer trimestre del año 2017.

(iv) El Efectivo y equivalentes al efectivo presentaron una disminución de MM\$42.265, debido principalmente al mayor flujo negativo asociado a actividades de financiamiento.



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 a las cuentas de balance y a los resultados de la Sociedad.

ANALISIS DE RIESGO

La Sociedad está expuesta a diversos riesgos, los cuales se han clasificado en Riesgos Operacionales y Riesgos Financieros.

Riesgos Operacionales

- Riesgos Actividad Económica

Las características de la industria del cemento, fuertemente relacionada a los ciclos económicos, principalmente al de la construcción, y la naturaleza abierta al comercio internacional de la economía local, implican un particular desafío para la sociedad, la que se ve particularmente impactada por los escenarios que se registren en las industrias inmobiliaria, infraestructura, proyectos mineros, industriales y de energía, por lo que estas se constituyen en parte de los riesgos del entorno económico que afectan a la Sociedad.

- Riesgo de Mercado o de Competencia

En una economía abierta como la local, con una sólida normativa de libre competencia, el negocio del cemento se enfrenta a un mercado altamente competitivo, con bajos precios de importación, y distintos y cambiantes modelos de negocio. Dentro de este escenario, la Sociedad ha llevado adelante un programa de optimización comercial y operacional que le permita seguir siendo un competidor importante dentro de la industria, a través de la innovación y mejora de sus productos, servicios, y procesos productivos y administrativos.

- Riesgo de Operación por fallas de equipos

En una industria productiva, la disponibilidad operacional de las plantas asociadas a los distintos negocios es relevante para entregar productos y servicios en forma oportuna a los clientes de la Sociedad. Las plantas desarrollan programas de reemplazo de activos,



así como planes de mantención tanto preventivos como predictivos a los diferentes equipos que las componen. **Riesgos Regulatorios**

La estabilidad de las leyes y normas que rigen las actividades en las cuales se desarrolla la empresa es fundamental, considerando que la rentabilidad de las inversiones es de largo plazo.

Dentro de las prioridades de la Sociedad está el cumplimiento de la normativa legal vigente, así como también de las regulaciones medioambientales, laborales, las de libre competencia, y en general de todo el marco normativo que la regula.

Riesgos Financieros y de Mercado

Dentro de estos se incluyen los riesgos de liquidez, tasas de interés, tipo de cambio y de crédito.

Análisis de Riesgos

- Tasas de interés

Este riesgo está asociado al impacto de variaciones en la tasa de interés sobre los resultados de la Sociedad.

Debido al 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 al impacto en las tasas de interés que pudieran estar asociadas a las fluctuaciones en el nivel de crecimiento de la economía.

Al 30 de septiembre de 2017 se mantienen deudas financieras por \$128.329 millones, de los cuales \$124.283 millones tienen una tasa de interés variable. Al mismo tiempo, la Sociedad mantiene una estructura de contratos de futuros de tasa de interés (swaps) por un monto de capital de MM\$48.000, lo que le permite fijar parcialmente la tasa de interés de largo plazo del crédito sindicado. Por lo tanto, dada esta estructura de tasas, si las tasas de interés variaran hoy en +/-100 bps, el impacto en el resultado anual sería de alrededor de +/- \$762,8 millones.



La Administración monitorea permanentemente los mercados de tasa de interés y sus proyecciones, utilizando, eventualmente, instrumentos de cobertura que permitan cubrir su exposición a la variación de la tasa de interés, de manera de que cambios sustanciales en las tasas de mercado, base en la cual se encuentra denominada su deuda, no afecten materialmente sus resultados.

- **Liquidez:**

Si bien la empresa redujo significativamente su posición de caja al realizar un pago, y una amortización extraordinaria al capital del crédito sindicado, lo que implicó una reducción de MM\$39.000 en el saldo de capital de este, la empresa no enfrenta riesgo de liquidez debido a:

- 1) Créditos de la Largo Plazo: la matriz no tiene amortizaciones significativas de créditos en los próximos años debido a la reprogramación hasta febrero de 2025 del vencimiento del crédito sindicado, cuyo programa de amortizaciones trimestrales se inicia en febrero de 2020. Por otra parte, las filiales tampoco tienen amortizaciones significativas sino hasta octubre del 2018, fecha a partir de la cual la filial Bio Bio Cales S.A. debe cancelar MM\$2.222 cada semestre.
- 2) Línea Comprometida: junto al pago extraordinario, y a la extensión en el plazo de amortización del crédito sindicado, la empresa obtuvo líneas de crédito comprometidas por MM\$10.000 cada una de parte de BCI y Corpbanca, totalizando MM\$20.000. Estas se mantendrán vigentes por los próximos 3 años, en la medida que Cementos Bio Bio S.A. se encuentre en cumplimiento de las condiciones del crédito sindicado otorgado por ambos bancos.
- 3) Líneas de Capital de Trabajo: adicional a las líneas comprometidas otorgadas por los bancos, la matriz y sus empresas filiales cuentan con líneas para capital de trabajo aprobadas por el sistema financiero por MM\$47.300, de las cuales MM\$42.670 se encuentran disponibles al 30 de septiembre de 2017.



- **Tipos de cambio e inflación**

Dado que la moneda funcional de la Sociedad es el peso chileno, 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\$358 en este, lo que representa un 0,16% 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\$189 en este, lo que representa un 0,09% 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\$6.229. Una variación de un 1% en la tasa de cambio impactaría en aproximadamente MM\$62 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 significativos 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.

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 otorgadas por 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, retail y minería, de modo que el riesgo de no pago asociado a dichos activos está cubierto en forma importante por el mercado asegurador.



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 ha mostrado durante el año 2017 un bajo dinamismo, Cementos Bio Bio S.A. muestra una capacidad de generación de caja que le permite hacer frente holgadamente a sus obligaciones.

Durante el periodo terminado al 30 de septiembre de 2017, los despachos de cemento y hormigón disminuyeron en un 9,7% y un 6,4% respectivamente en relación a igual periodo del año 2016, ello asociado a la baja en la actividad de los rubros relacionados a dichos negocios. Esta disminución se explica en parte debido al alto nivel de la base de comparación, ya que los despachos durante el mismo período del año 2016 se vieron especialmente beneficiados por la actividad del sector inmobiliario, por las extensiones en la red del Metro, y por el desarrollo del proyecto EWS de Escondida en el norte del país, situación que no se repite en lo transcurrido del año 2017.

En el negocio de la cal, los despachos disminuyeron un 7,4% en relación al mismo periodo del año 2016, baja asociada al cierre de faenas mineras como Maricunga, y a la disminución de la actividad debido a la huelga de trabajadores en la Minera Escondida en el primer trimestre del año 2017. En el segundo y tercer trimestre de 2017 mejoraron los flujos provenientes del referido negocio, por lo que se espera que este negocio recupere su tendencia histórica, a pesar de la baja en la actividad de la gran minería, y de los eventos extraordinarios ocurridos durante 2016 y el primer trimestre del año 2017.

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, y un bajo dinamismo en la industria. A nivel país, el PIB creció un 1,7% el año 2016, y para este año se proyecta un rango de crecimiento entre 1% y 1,75 %.



Seguros

La Sociedad mantiene coberturas de seguro por daños físicos, perjuicios por paralización, responsabilidad civil, transporte, proveedores, 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			
	sep-17	dic-16	sep-16
Activos corrientes	98.024.506	141.275.110	
Activos no corrientes	330.563.290	330.366.179	
Total activos	428.587.796	471.641.289	
Pasivos corrientes	56.176.450	95.425.292	
Pasivos no corrientes	154.655.051	167.405.221	
Total pasivos	210.831.501	262.830.513	
Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	216.516.578	207.496.052	
Participaciones no controladoras	1.239.717	1.314.724	
Patrimonio total	217.756.295	208.810.776	
Total Pasivo y Patrimonio	428.587.796	471.641.289	
Ganancia (Pérdida) atribuible a los Propietarios de la controladora	13.871.161	21.141.170	13.846.475
Ganancia (pérdida), atribuible a participaciones no controladoras	-19.619	46.302	42.648
Ganancia (Pérdida)	13.851.542	21.187.472	13.889.123
Liquidez corriente (Activos corrientes/Pasivos corrientes)	1,74	1,48	
Endeudamiento (Total Pasivos/Patrimonio total)	0,97	1,26	
Liquidez de pasivos			
Corriente (Pasivos corrientes/Total pasivos)	0,27	0,36	
No corriente (Pasivos no corrientes/Total pasivos)	0,73	0,64	
Rentabilidad del Patrimonio (Ganancia (Pérdida)/Patrimonio total) (1)	8,48%	10,15%	
Rentabilidad del activo (Ganancia (Pérdida)/Activos no corrientes) (1)	5,59%	6,41%	
EBITDA			
Ganancia bruta	79.402.894	116.018.658	87.754.229
Otros ingresos por función	690.472	3.227.677	1.085.159
Costos de distribución	-34.952.691	-51.356.320	-38.891.223
Gastos de administración	-27.923.824	-31.569.003	-23.546.571
Depreciación y amortización	8.834.843	13.842.124	10.303.933
Total EBITDA	26.051.694	50.163.136	36.705.527

Valores en Miles de pesos

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