



ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

AL 31 DE MARZO DE 2011

RESUMEN EJECUTIVO

A continuación se analizan los resultados financieros de Cementos Bío Bío S.A. acumulados al 31 de marzo de 2011, los que alcanzaron a una utilidad de MM\$ 204, que se comparan positivamente con la pérdida de MM\$ 1.068 del resultado a marzo del 2010.

Ese mejor resultado se ha logrado en un escenario de alta competitividad que ha impactado negativamente en los precios de los productos. También han limitado una mejor recuperación de los resultados, los importantes aumentos de costos de energía eléctrica que se han debido soportar. En cambio, positivamente han impactado los mayores despachos que han vuelto o, en algunos casos, superado los niveles anteriores al terremoto del año pasado y al estricto control de costos que mantiene la Compañía.

El EBITDA del período alcanzó a MM\$ 9.024, superior a los MM\$ 8.096 obtenidos en el período anterior, consecuencia de las situaciones ya comentadas.

Los gastos de administración muestran una disminución del 4,2% lo que está acorde a la política de control de gastos que ha mantenido la Compañía.

Los gastos financieros muestran un aumento de MM\$ 388, con respecto al período anterior, lo que se explica en el aumento de las tasas de interés que, en general, están afectando a la economía local, en donde se concentra la mayor parte de los pasivos financieros. A marzo del 2011 la tasa de interés promedio del Grupo CBB alcanzó a 4,97% mientras que a marzo de 2010 ella alcanzaba a 4,08%.

En relación al siniestro del 27 de febrero del año 2010, la Empresa ha recibido todos los valores cubiertos por las pólizas de seguro, estando pendiente a la fecha sólo liquidar la cobertura del riesgo de perjuicios por paralización, proceso que se espera termine en el transcurso de este año 2011.

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 desarrollará



un proyecto que contempla la construcción de una nueva fábrica de cemento en las cercanías de Lima, Perú.

Además, se continúa trabajando en el proyecto de ampliación de la Planta de cal ubicada en Copiapó, con una inversión estimada de MMUSD 55 y una capacidad de 360.000 ton/año. La que actualmente se encuentra en etapas de ingeniería y de obtención de los correspondientes permisos ambientales. El Estudio de impacto ambiental (EIA) para la Planta ya se encuentra aprobado y se está en trámite de aprobación del EIA que corresponde a la ampliación de la mina de caliza, unidad que permitirá abastecer la mayor necesidad de materias primas de ese proyecto. .

Segmento Cemento

El segmento Cemento -que incluye los negocios del cemento, hormigón y cal- ha tenido una importante recuperación en los despachos de productos logrando superar, en todas sus líneas, los niveles que se habían alcanzado en el período anterior. Sin embargo y tal como se comentó, la industria ha estado afectada por una alta competitividad que ha deteriorado los precios y por otro lado, la Compañía ha estado enfrentando un aumento en los costos de la energía eléctrica. No obstante lo indicado, últimamente se está apreciando una mejora en los márgenes, tanto por efecto del control de costos que se mantiene como por la mejora en los despachos que siguen incrementándose.

En el período se despacharon 353 mil toneladas de cemento y 542 mil metros cúbicos de hormigón. En el período anterior, los despachos habían alcanzado las 336 mil toneladas en cemento y 513 mil metros cúbicos en hormigón.

En materia de participación de mercado y conforme a nuestras estimaciones, la Compañía mantiene una participación de alrededor del 29% en el mercado del cemento y una porción similar en el mercado del hormigón.

Segmento Cerámicos

El Segmento Cerámicos -que comprende principalmente al negocio de los artefactos sanitarios para el baño, griferías y complementos- también ha logrado un incremento en el despacho de



sus productos logrando una variación del 10,5% por sobre las unidades despachadas en el período anterior.

En Chile se ha logrado estabilizar la operación de la Planta de Penco que hoy en día atiende a todo el mercado nacional.

Las demás filiales de este segmento también han tenido un mayor despacho con respecto al período anterior a excepción de la filial Briggs debido a la situación de estancamiento del mercado estadounidense.

ANALISIS DE PRINCIPALES INDICADORES FINANCIEROS

Los índices de liquidez y endeudamiento al 31 de marzo de 2011 muestran deterioros respecto de los que existían al 31 de diciembre de 2010. El leve deterioro del primero obedece a que las variaciones habidas en el pasivo circulante fueron mayores a las que ocurrieron en el activo circulante. En lo esencial, ello se explica más adelante

En el caso del índice de endeudamiento, se muestra incrementado por cuanto ha habido un aumento en el pasivo total que se comentan en los párrafos referidos a ese rubro.

Los índices de rentabilidad, tanto el calculado sobre el patrimonio como el calculado sobre el activo, se aprecian inferiores a los de diciembre 2010 por cuanto y para efectos de esta comparación, se hace una estimación lineal de la utilidad del año tomando como base la de este primer trimestre y la proyección, efectuada de esa forma, muestra una determinación menor a la real de diciembre de 2010. Sin embargo, el crecimiento de la economía chilena en particular y las proyecciones internas, permiten augurar una mejora en la utilidad en los próximos períodos y por ende en esos índices.

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

ANALISIS DEL ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

En el siguiente análisis 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.

Entre los aspectos relevantes, puede comentarse que los aumentos de despacho están incidiendo en un aumento de las ventas en todos los negocios, a lo que se agrega el hecho de que, en el segmento cemento, los días calles que a diciembre era de 45 días promedio, a marzo pasaron a 48 días promedio, lo que ha incidido en el aumento de la partida Deudores comerciales. En concordancia a lo indicado, también se aprecia un aumento en los Activos por impuestos, habida consideración del hecho de que en Chile tenemos un aumento de la tasa del impuesto de Primera Categoría del 17% al 20%, lo que ha hecho aumentar la provisión que debe mantenerse en el Activo para cumplir con ese gravamen.

En los Activos no corrientes se refleja un aumento de MM\$ 1.032.- en donde destaca la incorporación de 11 camiones Mixer al área de hormigones los cuales forman parte de un plan de aumento de flota, que permitirá atender la creciente demanda en ese negocio. También están reflejándose en este rubro, el desarrollo que ya está teniendo la ampliación de la Planta de Cal de Copiapó.

Los pasivos financieros presentan un leve aumento de 1,3%, que se explica principalmente por la variación de las monedas en que se tienen contratadas parte de esas obligaciones (UF y dólar), la que correspondió a una variación ponderada del 0,6%. Ese efecto se complementa con la amortización de los intereses de los bonos serie H efectuada en marzo y los intereses devengados en este primer trimestre. Al 31 de marzo de 2011 la deuda financiera alcanzó a MM\$ 214.841.-

La variación en las Cuentas comerciales por Pagar se explica por los aumentos de operaciones (despachos) y por el aumento de las obligaciones inherentes a los mayores valores de los componentes de costos ya comentados. Una situación similar ocurre con las obligaciones impositivas y a esto último debemos agregar el aumento de tasa del impuesto a la renta en Chile, variación comentada en párrafos anteriores.

Patrimonio

El Patrimonio presenta una variación neta de positiva de M\$ 144.274, la cual se explica principalmente por el resultado total del periodo (M\$ 45.184) y además se tuvieron ajustes



positivos originados en la variación del valor de las reservas de cobertura de flujo de caja y por las diferencias de tipo de cambio de las inversiones radicadas en el extranjero (M\$50.222).

DIFERENCIA ENTRE VALORES LIBRO Y VALORES DE MERCADO

No existen diferencias apreciables entre los valores de mercado o económicos y los valores de libros de los activos de la Sociedad.

ANALISIS DE RIESGO

Tasas de interés

Este riesgo está asociado a las tasas de interés variable de las obligaciones contraídas por la Compañía y que por lo mismo generan incertidumbre respecto de los cargos a resultados por concepto de intereses pactados. Al respecto puede comentarse que un 52% de la deuda de la Compañía está convenida con una tasa de interés fija, de modo que respecto del cargo por este concepto que afectará los períodos futuros, no hay incertidumbre. La fracción restante de los créditos (MMUSD 203) están afectos a una tasa variable, pasivos que importarán una variación en los flujos y cargos a resultados producto de los cambios a que esta sujeta la tasa variable que les afecta. Si ella variará en un punto porcentual (aumento o disminución) el efecto anual en el resultado se modificaría en MMUSD 1,6 aproximadamente.

Tipo de cambio e inflación

En cuanto al tipo de cambio, éste afecta las inversiones de las Filiales en el exterior y en este caso puede comentarse la situación de la Filial que se tiene en Venezuela, país en que ha habido devaluaciones importantes, la que en caso de repetirse, en una cuantía del 100%, el efecto en el Patrimonio de la Compañía alcanzaría sólo a un 4,5%

Una situación parecida ocurrió con las inversiones de Argentina y Perú que se encuentran expresadas en monedas locales, las que tienen por sus variaciones y ajustes de conversión respectivos, incidencias en el patrimonio. Sin embargo la variaciones de tipos de cambio en esos países, han sido de una menor cuantía y por ende los efectos son bastante menores, de hecho en diciembre pasado se tuvo un efecto de sólo un 1,2% de disminución.



El resto de las Filiales en el exterior se desenvuelven en dólares de modo que en este caso el tipo de cambio relevante es el que rige en Chile, el que es aceptablemente estable de modo que existe una incertidumbre acotada y a la fecha no existen coberturas para este riesgo.

La inflación que se refleja en las variaciones de los pasivos financieros expresados en UF y que podrían tener una variación en el pago de las obligaciones futuras y consecuentemente efectos en los cargos a resultados por variación de ese parámetro, está acotado por cuanto se contrató un forward de inflación que permitió fijar este índice, de modo que las próximas cuotas de amortización de los bonos series E y H están definidas en sus flujos futuros. La cobertura referida fue contratada por los años 2009 a 2012.

Flujos

Los riesgos en la generación de flujos tienen relación con la capacidad que tiene la Compañía de mantener los niveles de actividad y de cumplir con sus obligaciones financieras.

Si bien es cierto los mercados en los que opera, han estado afectados por la reciente crisis financiera mundial, la generación de flujos de la Compañía sigue produciéndose, no obstante que temporalmente ellos han estado en niveles inferiores, por las situaciones de mercado antes comentadas. Esta situación no ha afectado la capacidad de atender en forma normal y oportuna todas las obligaciones contraídas.

Dadas las favorables expectativas, en particular de la economía chilena, en el corto y mediano plazo se espera una recuperación e incremento de los flujos, situación que ya esta reflejándose en la mayor actividad que está teniendo la Compañía.

Mercados

En el mercado nacional, a pesar de la inactividad que provocó el terremoto del 27 de febrero del año anterior, el país ha retomado una senda de crecimiento. Recientemente el Banco Central informó que en el primer trimestre de este año, la economía chilena creció un 9,8% anual. En particular, el sector de la construcción, en el que se desenvuelve la actividad más importante de la Compañía, tuvo un avance de un 10,7% anual. Otro indicador relevante para nuestra Empresa son los permisos de superficie autorizada de construcción, la que según el Instituto Nacional de Estadísticas, en este primer trimestre creció un 54% respecto del trimestre anterior, alcanzando 4,49 millones de metros cuadrados autorizados.



Todo lo anterior permite ratificar las favorables perspectivas del mercado chileno lo cual beneficia no sólo al segmento Cemento sino también al de Cerámicos, en Chile.

En el Segmento Cerámicos, y alineado con el comportamiento antes comentado, la Compañía se ha focalizado en los mercados locales, permitiéndole una recuperación más rápida.

En Venezuela, la filial Venceramica ha logrado incrementar su actividad y superar los niveles del período anterior sin embargo en ese país se mantienen las restricciones en el mercado cambiario lo que afecta el desarrollo de la Filial.

El mercado estadounidense mantiene su incertidumbre y nulo crecimiento lo que ha afectado a la filial en ese país, la que mantiene un bajo nivel de actividad..

En los demás mercados en los que opera la Compañía hay una mayor actividad que se esta reflejando en mayores niveles de despacho.

Riesgos de créditos otorgados a clientes

La Compañía tiene vigente un seguro de crédito que cubre las cuentas por cobrar de los clientes nacionales, de modo que el riesgo implícito que tiene este activo está traspasado, en un alto porcentaje al mercado asegurador.

Seguros y terremoto del 27 de febrero de 2010

La Compañía mantiene seguros por daños físicos, por perjuicios por paralización y otros, los cuales 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 de manera importante los bienes y resultados de la Empresa.

Respecto del siniestro de 27 de febrero del año pasado, y como ya se comentó, la Compañía sólo tiene pendiente de reclamación la cobertura del riesgo de perjuicios por paralización, proceso que será resuelto en el presente año. En cuanto a las demás coberturas, todas ellas fueron liquidadas y ya se han recibidos los valores que se determinaron a favor de la Compañía.

No se tienen otras coberturas o seguros distintos a los ya comentados.



ANEXO PLANILLA DE ANALISIS

CEMENTOS BIO BIO S.A.			
PRINCIPALES INDICADORES FINANCIEROS			
	Mar-11	Dic-10	Mar-10
Activos corrientes	155.549.335	143.941.969	
Activos no corrientes	441.027.600	439.995.805	
Total activos	596.576.935	583.937.774	
Pasivos corrientes	135.830.322	120.066.235	
Pasivos no corrientes	208.318.667	211.587.867	
Total pasivos	344.148.989	331.654.102	
Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	244.855.991	244.526.784	
Participaciones no controladoras	7.571.955	7.756.888	
Patrimonio total	252.427.946	252.283.672	
Total Pasivo y Patrimonio	596.576.935	583.937.774	
Ganancia (Pérdida) atribuible a los Propietarios de la controladora	204.191	5.067.337	-1.067.617
Ganancia (pérdida), atribuible a participaciones no controladoras	-159.007	226.506	-239.403
Ganancia (Pérdida)	45.184	5.293.843	-1.307.020
Liquidez corriente	1,15	1,20	
Endeudamiento	1,36	1,31	
Liquidez de pasivos			
Corriente	0,39	0,36	
No corriente	0,61	0,64	
Rentabilidad del Patrimonio (1)	0,07%	2,10%	
Rentabilidad del activo (1)	0,04%	1,20%	
EBITDA			
Ganancia bruta	20.878.477		18.898.025
Otros ingresos por función	690.721		296.818
Costos de distribución	-9.865.970		-7.624.371
Gastos de administración	-7.118.190		-7.430.668
Depreciación y amortización	4.438.527		3.956.530
Total EBITDA	9.023.565		8.096.334

Valores en Miles de pesos

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