

Empresa del rubro cementero y con participación en el mercado de la cal

Humphreys clasifica la línea de bonos de Cementos Bío Bío en "Categoría A-"

Santiago, 4 de junio de 2015. **Humphreys** clasificó las líneas de bonos de **Cementos Bío Bío S.A. (Cementos Bío Bío)** en "Categoría A-", asignando, además, tendencia "Estable" a dichos papales.

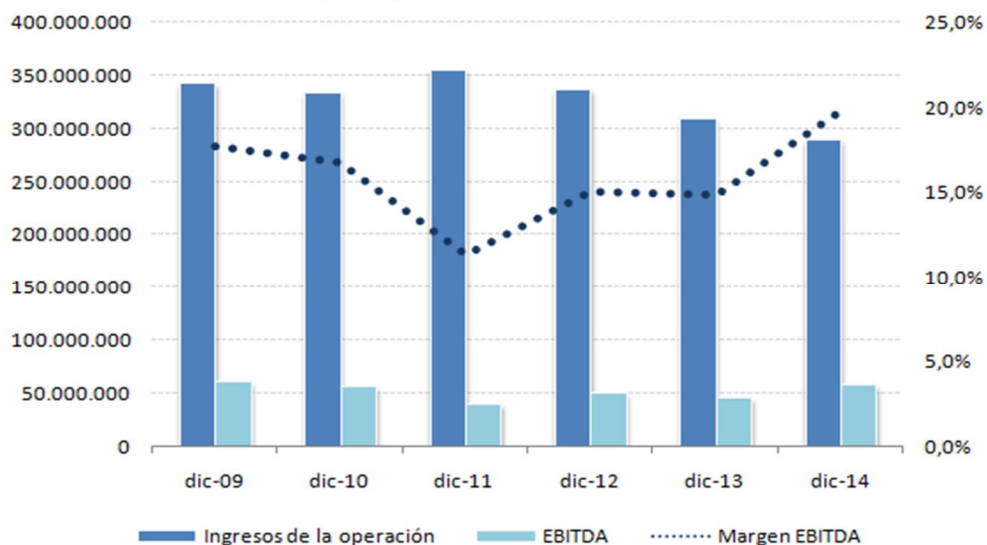
La clasificación de la línea de bonos de **Cementos Bío Bío** en "Categoría A-" se fundamenta por el fuerte posicionamiento de mercado y capacidad de autoabastecimiento que presenta el emisor.

En relación al primer punto (posicionamiento de mercado), la compañía es el principal productor nacional de cementos, con una capacidad instalada de 3,3 millones de toneladas al año. Por otra parte, es también el principal productor nacional de cal, con una capacidad igual a 1,2 millones en el país.

En relación al segundo punto (capacidad de autoabastecimiento), **Cementos Bío Bío** es propietaria de yacimientos, principalmente de piedra caliza, que le permiten proveerse de las materias primas necesarias para la fabricación de cal y cemento. Así está menos expuesta que la competencia a la volatilidad del tipo de cambio, enfrentando una estructura de costos más bajos y estables.

Otro atributo que apoya y complementa la clasificación radica en que la cal, importante generador de EBITDA de la compañía con un aporte de cerca del 30%, es un insumo estratégico para la minería. El mercado de la cal presenta barreras a la entrada, debido al alto costo de transporte y a un manejo complejo que supone este material; por ende, opera con importantes márgenes.

Ilustración 1
Evolución de los ingresos, EBITDA y margen EBITDA
(M\$ y porcentaje. 2009-2014)



En forma complementaria, la clasificación se ve reforzada por la cercanía de los centros de abastecimiento de materias primas a las plantas productivas y por la adecuada ubicación de estas últimas en relación con los principales centros de consumo. También se considera la fuerte

participación de mercado de la compañía, su larga trayectoria y la experiencia del equipo directivo en la industria.

Desde otra perspectiva, la clasificación de los títulos de deuda se ve restringida por la elevada sensibilidad a los ciclos económicos, ya que la actividad central de la sociedad (producción de cemento) está fuertemente ligada al sector construcción, rubro altamente vulnerable al desempeño económico del país. Sumado a lo anterior, una ralentización de la actividad económica global impacta negativamente en el desarrollo de proyectos mineros, lo que reduce el potencial crecimiento en las ventas de cal, principal demandante de este producto.

Asimismo, la clasificación de riesgo se ve contraída por la baja diferenciación del producto cemento, lo que hace que la competencia se centre en la variable precio, presionando negativamente los márgenes del negocio. Sin embargo, se reconoce que la compañía ha privilegiado la participación en aquellos proyectos más complejos que requieren de hormigones de mayor valor agregado, especificidad y grado de diferenciación.

A su vez, la industria del cemento presenta una elevada capacidad instalada, la que supera los despachos anuales realizados por el sector.

Otro factor de riesgo que comprende esta clasificación radica en que los precios de venta del cemento y, por ende, sus márgenes, están altamente influenciados por los precios de *commodities* como la energía, combustibles, fletes y el precio internacional del *clínker*, principal materia prima con que se obtiene el cemento. **Cementos Bío Bío** fabrica su propio *clínker*, por lo que hace uso de un fuerte consumo de combustible y debe enfrentar los costos de energía en el mercado local, viendo su rentabilidad influenciada por el precio de los demás *commodities*. En tanto, parte de sus competidores lo importan directamente desde mercados excedentarios como China.

A su vez, no se desconoce el riesgo por la eventual entrada de nuevos competidores en el mercado de la cal, puesto que este sector opera con pocos actores e importantes márgenes. Además, cerca del 30% de las ventas de cemento experimentan una elevada dependencia a clientes que se transforman en los principales distribuidores del producto, algunos de ellos con fuerte posición negociadora.

Cementos Bío Bío es una empresa del sector industrial y minero con participación relevante en el mercado de cemento, cal y, en menor medida, áridos. Hasta 2012, la compañía tenía presencia en la industria cerámica, pero estas líneas de negocio fueron enajenadas por completo.

La compañía tiene ventas físicas anuales, aproximadas, de 1,5 millones de toneladas de cementos y de 2,3 millones de metros cúbicos de hormigón; alrededor de 724.000 toneladas de cal y cerca de 3,1 millones de metros cúbicos de áridos.

Durante 2014, la compañía tuvo ingresos consolidados de US\$ 467,3 millones¹, un EBITDA de US\$ 93,0 millones. De esta manera, el margen EBITDA subió desde 14,9%, en 2013, a 19,9% en 2014. La deuda financiera del emisor se redujo en 6,9% a US\$ 236,7 millones, mientras que finalizó el año con un patrimonio igual a US\$ 412,5 millones.

Contactos en **Humphreys**:

Carlos García / Elisa Villalobos

Teléfono: 56 – 22433 5200

E-mail: carlos.garcia@humphreys.cl / elisa.villalobos@humphreys.cl



<http://twitter.com/HumphreysChile>

[Clasificadora de Riesgo Humphreys](#)

Isidora Goyenechea 3621 – Piso 16º – Las Condes, Santiago - Chile

Fono (56) 22 433 52 00 / Fax (56) 22 433 52 01

<http://www.humphreys.cl>

Para ser eliminado de nuestra lista de direcciones, envíenos un correo a ratings@humphreys.cl con el asunto "eliminar de la lista".

¹ Tipo de cambio al 31/12/2014 igual a \$606,75/US\$