

INFORMACIÓN COMPLEMENTARIA A LOS ESTADOS FINANCIEROS.

ANÁLISIS RAZONADO

Para una mejor comprensión de las variaciones y ratios presentados en este análisis, se debe considerar que el año 2011 incluye el movimiento y resultado del período entre el 01 de Enero de 2011 y el 31 de Diciembre de 2011, comparado a igual período del año 2010.

Los resultados netos del ejercicio 2011, con respecto a igual período del año anterior, presentan un aumento por retasación de terrenos de Melón S.A. y su filial Inmobiliaria San Patricio S.A., a demás de un aumento en las ventas del período, compensados parcialmente por un mayor nivel de costos financieros. Por otra parte, las cifras de costos operacionales contemplan el impacto del mayor costo de la energía eléctrica producto de la escasez de lluvias en el país e incremento de los costos de combustibles. Lo anterior está parcialmente cubierto con mejoras y eficiencias operacionales llevadas a cabo durante 2010 y 2011.

a. Principales indicadores financieros

Liquidez:	31-12-2011 Veces por período	31-12-2010 Veces por año
Liquidez Corriente	1,1	0,8
Razón ácida	0,9	0,6
Endeudamiento:	31-12-2011 %	31-12-2010 %
Razón deuda total	46,7%	37,8%
Porción deuda corriente	61,8%	91,1%
Porción deuda no corriente	38,2%	8,9%
Gasto Financiero:	31-12-2011 Veces por período	31-12-2010 Veces por año
Cobertura gasto financiero	2,6	-3,8
Actividad:	31-12-2011 MM\$	31-12-2010 MM\$
Total Activos	396.716	369.197
Inventario:	31-12-2011 Días	31-12-2010 Días
Permanencia de Inventario	53	68

Las principales inversiones realizadas en el período se asocian principalmente al proyecto Plan de Materias Primas, adquisición de terrenos y planta de molienda en Puerto Ventanas entre otros.



b. Resultados por Segmentos

Ejercicio de enero a diciembre 2011	Descripción del Segmento					
	Cementos M\$	Hormigones M\$	Morteros M\$	Áridos M\$	Otros M\$	Total M\$
Ingreso de las Actividades Ordinarias	103.435.774	127.003.693	6.668.615	20.028.594	(69.832.743)	187.303.933
Costos de Explotación	(98.973.936)	(122.983.859)	(5.737.008)	(15.793.903)	70.723.556	(172.765.150)
Resultados Operacionales	(3.913.251)	(3.848.712)	(407.566)	2.580.576	14.997.938	9.408.985
Costos Financieros Netos	(3.870.654)	(251.457)	(26.421)	(827.536)	781.006	(4.195.062)
Depreciaciones y Amortizaciones	(9.910.432)	(1.711.071)	(144.009)	(828.354)	(139.017)	(12.732.883)
Participación de la entidad en utilidad o pérdida en empresas colgadas o Joint Venture.						(59.979)
Otros ingresos/gastos						1.471.499
Gasto o Beneficio Tributario						(2.133.560)
Resultado Neto						4.491.883
Activos de los Segmentos	432.193.976	66.978.903	4.863.467	30.210.447	(137.530.333)	396.716.460
Pasivos de los Segmentos	<u>163.264.056</u>	<u>39.204.053</u>	<u>2.910.303</u>	<u>34.712.807</u>	<u>(113.857.066)</u>	<u>126.234.153</u>



b. Resultados por Segmentos (continuación)

Ejercicio de enero a diciembre 2010	Descripción del Segmento					
	Cementos M\$	Hormigones M\$	Morteros M\$	Áridos M\$	Otros M\$	Total M\$
Ingreso de las Actividades Ordinarias	89.234.560	101.765.297	4.614.347	15.432.604	(50.939.071)	160.107.737
Costos de Explotación	(78.752.243)	(101.469.174)	(5.212.697)	(12.617.129)	49.672.073	(148.379.170)
Resultados Operacionales	581.785	(5.404.951)	(1.872.272)	1.415.075	(620.206)	(5.900.569)
Costos Financieros Netos	(2.366.936)	1.790.194	(10.645)	(545.236)	536.242	(596.381)
Depreciaciones y Amortizaciones	(7.453.227)	(1.797.215)	(152.901)	(881.823)	(1.953.546)	(12.238.712)
Participación de la entidad en utilidad o pérdida en empresas coligadas o Joint Venture.						(678.958)
Otros ingresos/gastos						4.306.074
Gasto o Beneficio Tributario						1.660.292
Resultado Neto						(1.209.542)
Activos de los Segmentos	401.454.289	54.494.370	4.145.362	41.926.136	(131.393.421)	370.626.736
Pasivos de los Segmentos	<u>126.374.575</u>	<u>23.542.309</u>	<u>1.735.865</u>	<u>41.173.933</u>	<u>(90.310.530)</u>	<u>102.516.152</u>

Ventas del Grupo	31-12-2011	31-12-2010
- Miles de toneladas de Cemento vendido	1.550	1.370
- Miles de metros cúbicos de Hormigón vendido	2.700	2.291

Rentabilidad:	31-12-2011	31-12-2010
Rentabilidad del patrimonio	1,7%	-0,9%
Rentabilidad de activos	1,2%	-0,7%
Rendimiento de activos operacionales	2,6%	-1,4%
Utilidad por acción (pesos)	\$ 0,0160	-\$ 0,0043
Retorno de dividendos	0,00%	0,64%

En general los ratios presentan un cambio positivo por efecto del aumento en el resultado del período.

c. Los principales componentes del Balance General en moneda al 31 de diciembre de 2011

	ACTIVOS			PASIVOS		
	31-12-2011	31-12-2010	Variación	31-12-2011	31-12-2010	Variación
	MM\$	MM\$	%	MM\$	MM\$	%
Corriente	83.838	77.357	8,38%	78.006	92.365	-15,55%
No corriente	312.879	291.839	7,21%	48.228	8.972	437,52%
Patrimonio				270.482	267.859	0,98%
Total	396.716	369.197	7,45%	396.716	369.197	7,45%

Los activos totales de la compañía a Diciembre 2011 presentaron un aumento de MM\$27.520 (7,45%), explicado principalmente por un aumento en propiedades de inversión por retasación y adquisición de terreno por MM\$11.128, aumento de Impuestos por recuperar por MM\$9.193., también un aumento en Activos de operaciones por MM\$8.715. (Proyectos Máster Plan y Ventanas), y un aumento en otros activos financieros no corrientes que representa un aumento de MM\$4.476 Montos que fueron parcialmente compensados por disminución de impuestos diferidos por MM\$6.872, disminución de inventarios por MM\$4.390 y disminución de efectivo por MM\$2.006.

d. Mercado y competencia

Las ventas de la industria de Cemento a Diciembre de 2011, de acuerdo a las estimaciones efectuadas por la administración ascienden a 4,600 (4,050 a Diciembre de 2010) en miles de toneladas, mostrándose un aumento del 14%. Lo anterior incluye una estimación de las toneladas importadas al país cuyo monto en miles de toneladas asciende a 480 y 320 al 31 de Diciembre de 2011 y 2010, respectivamente.

Las ventas de la Industria del Hormigón, para el ejercicio 2011 ascienden a 8,700 (7,100 a Diciembre de 2010) en miles de metros cúbicos, mostrándose un aumento del 22%.

e. Resumen de las principales partidas del Estado de Flujo de Efectivo Indirecto

	31-12-2011	31-12-2010	Variación
	M\$	M\$	M\$
Flujo originado por actividades de operación	-2.090.557	5.541.710	-7.632.267
Flujo originado por actividades de financiamiento	23.296.736	13.457.996	9.838.740
Flujo originado por actividades de inversión	-23.292.359	-21.859.134	-1.433.225
Flujo neto total positivo (negativo) del período	-2.086.180	-2.859.428	773.248

Al 31 de Diciembre de 2011, se generó un flujo negativo de MM\$2.086, que comparado con igual período de año anterior presenta una variación negativa de MM\$773.

La disminución del flujo de las operaciones en MM\$7.632 en relación a igual período de año anterior, se explica en parte por menores pagos de clientes, un aumento de los pagos a proveedores, retasación de terrenos en Inmobiliaria San Patricio S.A. (filial de Melón S.A.), aumento por impuestos a las ganancias y aumento de inventarios.

Por otra parte, el flujo originado por las actividades de financiamiento muestra una variación positiva de MM\$23.297 en relación a igual período de año anterior, en parte originado por un aumento en la obtención de préstamos a largo y corto plazo y pagos por préstamos.

Finalmente, el flujo originado de las actividades de inversión presenta, en relación a igual período de año anterior, una disminución de MM\$1.433, debido

principalmente a una mayor inversión en propiedades plantas y equipos y propiedades de inversión.

f. Análisis de riesgo

En general, las condiciones o factores de riesgo para la actividad de la Sociedad guardan relación con el desarrollo de la economía nacional e internacional, la naturaleza cíclica de la actividad de la construcción y las variaciones del tipo de cambio del dólar norteamericano y otras monedas extranjeras. Esto último, debido a que parte de nuestros activos fijos y algunos de nuestros insumos, al ser adquiridos en el extranjero, están indexados en esa moneda.

Financieros

* Tasas de Interés: El riesgo de tasas de interés proviene principalmente de las fuentes de financiamiento de la compañía. La principal exposición se encuentra relacionada con obligaciones con tasas de interés fijas a 60 y 120 días. Al 31 de Diciembre de 2011, nuestra estructura de financiamiento se encuentra compuesta de un 100% en deuda con tasas de interés fija. Los términos y condiciones de las obligaciones de la Compañía, incluyendo tipos de cambio, tasas de interés, vencimientos y tasas de interés efectivo, se encuentran detallados en Nota 4 "Otros activos y pasivos financieros corrientes".

* Exposición Cambiaria: La compañía se encuentra expuesta a riesgos de tipo de cambio provenientes de las compras de materia primas, insumos e inversiones de capital efectuadas en moneda extranjera o indexada a dichas monedas. Para disminuir el riesgo cambiario, la sociedad mantiene contratos de derivados (forwards de monedas) para mitigar cualquier variación en el peso chileno respecto de otras monedas.

Créditos a clientes

El riesgo de crédito al cual está expuesta la compañía proviene principalmente de las cuentas por cobrar comerciales mantenidas con empresas constructoras y también con distribuidores mayoristas y minoristas de materiales de construcción. La compañía mantiene contratados seguros de crédito con una cobertura del 90% en una gran parte de las cuentas por cobrar de la filial Melón Hormigones, la cual representa alrededor del 70% de las cuentas por cobrar consolidadas, minimizando de esta forma, el riesgo de crédito.

El riesgo de crédito relacionado a cuentas por cobrar comerciales es administrado por el área de Crédito y Cobranza y es monitoreado por la Gerencia de Finanzas Corporativas.

La compañía posee una extensa base de clientes que están sujetos a las políticas, procedimientos y controles establecidos por la Administración donde los límites de crédito son establecidos para todos los clientes con base a una calificación interna y su comportamiento de pago.

Liquidez

Este riesgo corresponde a la capacidad de cumplir con sus obligaciones de deuda al momento de vencimiento. La exposición al riesgo de liquidez se encuentra presente en sus obligaciones con bancos e instituciones financieras, acreedores y otras cuentas por pagar, y se relaciona con la capacidad de responder a aquellos requerimientos netos de efectivo que sustentan sus operaciones, tanto bajo condiciones normales como también excepcionales.

La Gerencia de Finanzas revisa constantemente las proyecciones de caja de la empresa y filiales basándose en las proyecciones de corto y largo plazo y de las alternativas de financiamiento disponibles. La política es mantener un sano equilibrio entre los excedentes y las obligaciones contraídas.

Precios de materias primas e insumos

Los costos de producción están fuertemente entrelazados por los precios de las principales materias primas e insumos, tales como energía eléctrica, combustibles tradicionales y alternativos, repuestos, etc. Especialmente en el rubro cementero está el caso del clinker, materia prima para el cemento.

Con todos estos suministros, la compañía ha establecido contratos de largo plazo, con el sentido de minimizar estos riesgos que significan los eventuales incrementos de precio.