

Ratings

Diego Arana
Analista
darana@icrchile.cl

Maricela Plaza
Subgerente Corporaciones
mplaza@icrchile.cl

Fernando Villa
Gerente Corporaciones
fvilla@icrchile.cl

Francisco Loyola
Gerente Clasificación
floyola@icrchile.cl

Instrumentos	Rating	Acción de Rating	Tendencia	Acción de Tendencia	Metodología
Solvencia / Bonos corporativos	A	Confirmación	Estable	Confirmación	General de empresas; Productos industriales
Efectos de comercio	N1/A	Confirmación	Estable	Confirmación	Criterio: Relación entre clasificaciones de riesgo de corto y largo plazo
Títulos accionarios nemotécnico CEMENTOS	Primera Clase Nivel 4	Confirmación	N/A	Confirmación	Títulos accionarios de sociedades anónimas

Fundamentos de Clasificación

ICR Clasificadora de Riesgo **ratifica en categoría A** con tendencia Estable, la solvencia y líneas de bonos de CEMENTOS BÍO BÍO S.A. (en adelante CBB, la compañía o la sociedad). Asimismo, **ratifica en categoría N1/A** la clasificación de la línea de efectos de comercio N° 042 y en **Primera Clase Nivel 4** la clasificación de los títulos accionarios, nemotécnico CEMENTOS.

La ratificación de la clasificación se sustenta en: (i) ambiente competitivo; (ii) eficiencia en costos; (iii) participación de mercado; (iv) diversificación y (v) situación financiera de la compañía. Al respecto:

- **Ambiente competitivo:** En opinión de ICR, la posesión de yacimientos y centros de acopio, en conjunto con los requerimientos de tecnología y la especialización de algunos de sus productos, le permiten a la compañía mantener ciertas ventajas competitivas respecto a sus pares. ICR considera que estos factores le permiten a CBB conservar y/o fortalecer su posición competitiva en la industria y flexibilizar su capacidad de abastecimiento con un mix de producción propia y de terceros.
- **Eficiencia en costos:** La compañía muestra esfuerzos sostenidos por reducir sus costos, operando a través de contratos a largo plazo con los principales proveedores de suministro energético y combustibles. Además, la estrategia de posesión y/o usufructo que CBB dispone sobre sus yacimientos y materias primas le permiten a la compañía mitigar ampliamente el riesgo asociado a la dependencia con proveedores críticos. Respecto a sus clientes, la sociedad opera principalmente a través de contratos indexados a variables de carácter macroeconómico y otros factores críticos de la operación, tales como combustibles y distribución, permitiéndole traspasar a sus clientes una porción del aumento de costos.
- **Participación de mercado:** Según información proporcionada directamente por la compañía, CBB es una empresa con un fuerte posicionamiento en el mercado del cemento, hormigones y cal, registrando durante el ejercicio 2017 una participación en ventas en torno al 29%, 25% y 60%, respectivamente. Por lo que, en opinión de esta clasificadora, CBB es considerado uno de los principales actores de la industria.
- **Diversificación:** ICR Clasificadora de Riesgo considera que CBB es una compañía con un buen grado de diversificación por producto,

que mantiene presencia significativa en líneas de negocios claves. Asimismo, mantiene presencia relevante en la zona norte del país, ya que los negocios de cales se concentran principalmente en el sector minero, características que le permiten mitigar, en cierto grado, la volatilidad del sector construcción, que tiene efectos directos en los volúmenes de comercialización de cemento y hormigón.

- **Situación financiera:** ICR estima que la compañía mantiene una adecuada situación financiera, apoyada en políticas conservadoras de endeudamiento y por la eficiente gestión de costos de la sociedad. Adicionalmente, presenta un perfil de vencimientos de la deuda que le permite cubrir con adecuada holgura sus obligaciones durante al menos los próximos cinco años (incluyendo 2018). El actual plan de inversiones de la empresa puede ser financiado con recursos propios, en la medida que la compañía mantenga su generación de EBITDA promedio de los últimos cuatro años; por lo que, por el momento, no deberían existir requerimientos adicionales de deuda.

En términos de cobertura de obligaciones, los indicadores de deuda financiera neta sobre EBITDA y de cobertura de gastos financieros netos, se mantuvieron estables en el año 2017, alcanzando valores de 2,42 veces y 5,73 veces respectivamente, mientras que el endeudamiento total presentó una evolución favorable, alcanzando 0,99 veces. El desempeño financiero de la compañía permite, por el momento, ratificar la clasificación de la empresa.

La clasificación de riesgo podría variar al alza, en la medida que la compañía logre incrementar de manera sostenida su capacidad de generación de flujos de caja, dados los niveles de deuda actuales.

En contrapartida, la clasificación podría variar a la baja, si la compañía iniciara planes de inversión de magnitudes tales, que implicaran deterioros en la estructura de financiamiento de la empresa, y no generasen flujos de caja operacionales que permitiesen compensar mayores endeudamientos; o si la capacidad de generación de EBITDA se viese perjudicada por cambios estructurales en el mercado, o por factores internos

Definición de Categorías

SOLVENCIA/BONOS

CATEGORÍA A

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

TÍTULOS ACCIONARIOS

PRIMERA CLASE NIVEL 4

Títulos accionarios con una razonable combinación de solvencia y estabilidad de la rentabilidad del emisor y volatilidad de sus retornos.

EFFECTOS DE COMERCIO

NIVEL 1 o N1

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

HISTORIAL DE CLASIFICACIÓN BONOS			
Fecha	Clasificación	Tendencia	Motivo
04-dic-12	BBB+	Positiva	Cambio de tendencia
31-may-13	A-	Estable	Reseña anual con cambio de clasificación y tendencia
30-may-14	A-	Estable	Reseña anual
29-may-15	A-	Positiva	Reseña anual con cambio de tendencia
11-nov-15	A-	Positiva	Revisión hecho esencial
02-may-16	A	Estable	Cambio de clasificación y tendencia
31-may-16	A	Estable	Reseña anual
31-may-17	A	Estable	Reseña anual
31-may-18	A	Estable	Reseña anual

HISTORIAL DE CLASIFICACIÓN TÍTULOS ACCIONARIOS CEMENTOS			
Fecha	Clasificación	Tendencia	Motivo
31-may-13	Primera Clase Nivel 4	Estable	Reseña Anual
30-May-14	Primera Clase Nivel 4	Estable	Reseña Anual
29-may-15	Primera Clase Nivel 4	Estable	Reseña Anual
31-may-16	Primera Clase Nivel 4	Estable	Reseña Anual
31-may-17	Primera Clase Nivel 4	N/A	Reseña Anual
31-may-18	Primera Clase Nivel 4	N/A	Reseña Anual

HISTORIAL DE CLASIFICACIÓN EFECTOS DE COMERCIO			
Fecha	Clasificación	Tendencia	Motivo
04-dic-12	N2/BBB+	Positiva	Cambio de tendencia
31-may-13	N2/A-	Estable	Reseña anual con cambio de clasificación y tendencia
30-may-14	N1/A-	Estable	Reseña anual
29-may-15	N1/A-	Positiva	Reseña anual con cambio de tendencia
11-nov-15	N1/A-	Positiva	Revisión hecho esencial
02-may-16	N1/A	Estable	Cambio de clasificación y tendencia
31-may-16	N1/A	Estable	Reseña anual
31-may-17	N1/A	Estable	Reseña anual
31-may-18	N1/A	Estable	Reseña anual

La opinión de ICR Chile Clasificadora de Riesgo, no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información pública remitida a la Comisión para el Mercado Financiero, a las bolsas de valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.