

CÍA. INDUSTRIAL EL VOLCÁN S.A. Y SOCIEDADES FILIALES

**ANALISIS RAZONADO
ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS**

Correspondiente al período terminado al 31 de marzo de 2020



ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS AL 31 DE MARZO DE 2020

1. RESUMEN DEL PERIODO

El EBITDA del período alcanzó a MM\$6.590, lo que representa un aumento del 9,8% con respecto al mismo período de 2019. Los principales factores que explican este incremento corresponden a mayores ingresos del período, por sobre el incremento en los costos de venta, entre otros.

Las ventas del período alcanzaron los MM\$31.029, un incremento del 2,5% con respecto a 2019. Las principales líneas de negocio que explican el incremento son: Fibrocementos y Yesos/Volcanita.

Los costos de venta aumentaron un 0,5% explicado por el mayor volumen de venta, y también al impacto de la tasa de cambio del peso frente al dólar.

El gasto de operación presenta un incremento de un 6,7% con respecto a 2019, explicado por la variación de IPC del período, así como también incrementos en los gastos de ventas y mercadotecnia.

2. ANÁLISIS DEL ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA CONSOLIDADO

Estado Situación Financiera Consolidado	31-03-2020	31-12-2019	Var. Mar'20 vs Dic'19	
<i>Cifras en miles de pesos</i>	M\$	M\$	M\$	%
Activos corrientes, totales	103.259.230	70.777.899	32.481.331	45,9%
Activos no corrientes, totales	165.065.754	156.265.748	8.800.006	5,6%
Total de activos	268.324.984	227.043.647	41.281.337	18,2%
Pasivos corrientes, totales	20.379.983	35.344.076	-14.964.093	-42,3%
Pasivos no corrientes, totales	71.237.134	16.552.081	54.685.053	330,4%
Patrimonio total	176.707.867	175.147.490	1.560.377	0,9%
Total de pasivos	268.324.984	227.043.647	41.281.337	18,2%

El comportamiento de activos y pasivos al 31 de marzo de 2020 comparado al 31 de diciembre de 2019 es el siguiente:

El activo corriente presenta un aumento de 45,9% (MM\$32.481). Esta variación lo explica principalmente el rubro Efectivo y Equivalentes al Efectivo que aumentó en 167% (MM\$29.547) por la recaudación de la colocación de la Serie A del Bono de la Sociedad, y a un aumento en la cuenta Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar que aumentó en 13,1% (MM\$3.259).

Los activos no corrientes presentan un aumento de 5,6% (MM\$8.800), debido principalmente al incremento en Propiedades, Planta y Equipo de 10,3% (MM\$9.466), compensado con una disminución en Inversiones en asociadas contabilizadas por el método de la participación en 3,9% (MM\$1.645).

Los pasivos corrientes presentan una disminución de 42,3% (MM\$14.964), lo que fue impactado por la baja de la cuenta Otros pasivos financieros por (MM\$13.961), como consecuencia del prepago del crédito de corto plazo, que fue refinanciado con la colocación del Bono antes mencionado en el largo plazo.

Los pasivos no corrientes presentan un aumento de 330% (MM\$54.685), correspondiente principalmente a Otros pasivos financieros en MM\$54.247, que tiene relación con la obtención del financiamiento a largo plazo con la colocación del Bono Serie A de la Sociedad.

El Patrimonio total, presenta un aumento de 0,9% (MM\$1.560), correspondiente a la utilidad neta obtenida, deducidos los dividendos devengados por los accionistas, compensado por una disminución de Otras Reservas principalmente por el registro de Diferencias de cambio por conversión.

3. INDICES FINANCIEROS

Los indicadores financieros más relevantes son los siguientes:

Indicadores Financieros		A Marzo 2020	A Marzo 2019
Liquidez			
Liquidez Corriente	Veces	5,1	3,0
<i>Activo corriente / Pasivo corriente</i>			
Razón Acida	Veces	3,9	2,0
<i>Activos disponibles / Pasivo corriente</i>			
Endeudamiento			
Razón endeudamiento	%	51,8	23,0
<i>Pasivo total / Patrimonio</i>			
Proporción deuda corto plazo	%	22,2	54,3
<i>Pasivo corriente / Pasivo total</i>			
Proporción deuda largo plazo	%	77,8	45,7
<i>Pasivo no corriente / Pasivo total</i>			
Cobertura costos financieros	Veces	37,5	50,0
<i>Resultado antes de impuestos e intereses / costos financieros</i>			
Actividad			
Rotación de Activos	Veces	0,1	0,2
<i>Ingresos Ordinarios / Activos Totales Promedio</i>			
Rotación de Inventarios	Veces	1,7	2,1
<i>Costo de Venta / Inventario Promedio</i>			
Permanencia de Inventarios	Veces	52,6	43,2
<i>Inventario Promedio * días al cierre / Costo de venta</i>			
Valor libro por acción	\$	2.356,1	2.185,8
<i>Patrimonio / N° de acciones</i>			

4. ANÁLISIS DEL ESTADO DE RESULTADOS CONSOLIDADOS

Los principales componentes del Estado de Resultados consolidado al 31 de marzo 2020 y 2019 son los siguientes:

Estado de Resultados Consolidado	A Marzo 2020	A Marzo 2019	Variación Mar'20 - Mar'19	
	M\$	M\$	M\$	%
<i>Cifras en miles de pesos</i>				
Ingresos de actividades ordinarias	31.028.749	30.262.072	766.677	2,5%
Costo de ventas	-19.211.694	-19.120.082	-91.612	0,5%
Margen de explotación	11.817.055	11.141.990	675.065	6,1%
Otros costos y gastos de operación	-6.657.125	-6.237.924	-419.201	6,7%
Otros ganancias (pérdidas)	-71.266	-96.889	25.623	-26,4%
Resultado operacional	5.088.664	4.807.177	281.487	5,9%
Ingresos financieros	463.343	248.960	214.383	86,1%
Costos financieros	-226.767	-111.870	-114.897	102,7%
Pérdidas por deterioro de valor de acuerdo con la NIIF 9	-152.339	65.346	-217.685	-333,1%
Resultado devengado en coligadas	946.399	783.371	163.028	20,8%
Diferencias de cambio	2.359.690	-313.734	2.673.424	-852,1%
Resultados por unidades de reajuste	-199.157	8	-199.165	
Resultado antes de impuestos	8.279.833	5.479.258	2.800.575	51,1%
Impuesto a las ganancias	-3.210.290	-941.859	-2.268.431	240,8%
Utilidad neta	5.069.543	4.537.399	532.144	11,7%
EBITDA	6.589.702	5.999.060	590.642	9,8%
RENTABILIDAD				
Utilidad sobre ingresos	14,61%	14,29%		
<i>Utilidad Neta UDM / Ingresos Ordinarios UDM</i>				
Rentabilidad del Patrimonio	9,80%	10,03%		
<i>Utilidad Neta UDM / Total Patrimonio promedio</i>				
Rentabilidad del Activo	6,96%	8,13%		
<i>Utilidad Neta UDM / Total Activo promedio</i>				
Utilidad por Acción	\$ 229,89	\$ 217,14		
<i>Utilidad UDM / N° de Acciones</i>				
Retorno de dividendos	4,03%	4,35%		
<i>Dividendos Pagados UDM / Precio Cierre Acción</i>				

El Ebitda consolidado acumulado al 31 de marzo de 2020 fue de MM\$6.590; 9,8% superior al registrado en igual período del año anterior. Los principales factores que explican este incremento corresponden a mayores ingresos del período, por sobre el incremento en los costos de venta, entre otros.

La utilidad consolidada en el período enero a marzo 2020 alcanzó a MM\$5.070, cifra superior en un 11,7% a la obtenida en el mismo período del año 2019 (MM\$4.538).

Las variaciones más significativas comparadas con el período 2019 son las siguientes:

El Resultado operacional presenta a marzo 2020 un aumento de 5,9% (MM\$281), por mayores ingresos compensado con mayores costos y gastos de administración.

El Resultado antes de impuestos presenta un aumento de 51,1% (MM\$2.801) con respecto al mismo período del año anterior. Este incremento se explica principalmente por los siguientes rubros:

- Resultado devengado en coligadas, presenta un aumento de 20,8% (MM\$163). Lo anterior está compuesto por:

Resultado devengado en coligadas	A Marzo 2020	A Marzo 2019	M\$	%
	M\$	M\$		
Placo do Brasil Ltda.	336.540	54.210	282.330	520,8%
Fiberglass Colombia S.A.	145.223	386.945	- 241.722	-62,5%
Solcrom S.A.	464.636	342.216	122.420	35,8%
Total	946.399	783.371	163.028	20,8%

- Diferencia de Cambio, este ítem presenta un resultado positivo de MM\$2.360, relacionado principalmente a la variación del dólar norteamericano. La variación del tipo de cambio tiene efecto principalmente en las inversiones en instrumentos financieros mantenidos en esa moneda y los Otros pasivos financieros corrientes y no corrientes.

5. ANÁLISIS DEL ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO CONSOLIDADOS

Los principales componentes del flujo neto de efectivo originado en cada período son los siguientes:

Estado de flujo de efectivo consolidado	31-03-2020	31-03-2019	Variación	
	M\$	M\$	M\$	%
<i>Cifras en miles de pesos</i>				
Flujos de efectivo netos de actividades de operación	246.376	4.340.902	-4.094.526	-94,3%
Flujos de efectivo netos de actividades de inversión	-7.776.056	-1.479.288	-6.296.768	425,7%
Flujos de efectivo netos de actividades de financiación	36.901.102	-4.379.213	41.280.315	-942,6%
Incremento (disminución) neto de efectivo y equivalentes al efectivo	29.371.422	-1.517.599	30.889.021	-2035,4%
Efectos en la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes al efectivo	153.815	-18.221	172.036	-944,2%
Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del período	17.754.533	14.607.345	3.147.188	21,5%
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del período	47.279.770	13.071.525	34.208.245	261,7%

El comportamiento de los principales componentes del Flujo de efectivo consolidado al 31 de marzo de 2020, respecto del mismo período 2018, es el siguiente:

El saldo final de Efectivo y equivalente al efectivo, que corresponde a los saldos disponibles en bancos, depósitos a plazo e inversiones de corto plazo; es un 261,7% (MM\$34.208) superior respecto a igual período de 2018.

Los flujos por tipo de actividad presentan las siguientes variaciones:

“Flujo neto originado por las actividades de operación”, que corresponde a flujos de efectivo y equivalentes de efectivo en transacciones y eventos relacionados con el giro de la Compañía, es decir, la producción y suministro de bienes, es menor en 94,3% (MM\$4.095). Esta variación se explica principalmente por el mayor pago de Impuestos a las ganancias, el mayor pago a proveedores por el suministro de bienes y servicio, contrarrestado por la mayor recaudación de cobros procedentes de las ventas de bienes y prestación de servicios.

“Flujo neto originado por actividades de inversión”, tuvo un mayor egreso de fondos de 425,7% (MM\$6.297), siendo la principal partida las compras de propiedades, plantas y equipos.

“Flujo neto originado por las actividades de financiamiento”, que corresponde a flujos de efectivo y equivalentes de efectivo en actividades orientadas a la obtención de recursos financieros y pagos a los accionistas, registra un aumento por MM\$41.280 producto de la obtención de un préstamo de largo plazo, a través de la colocación del Bono antes mencionado, compensado con el prepagado del crédito de corto plazo obtenido en el último trimestre del año 2019.

6. ANÁLISIS DE RIESGO Y POSICIÓN DE CAMBIO

Las actividades del grupo están expuestas a un conjunto de riesgos de mercado, financieros y operacionales inherentes a sus negocios. Estos son identificados y se administran de la manera más adecuada con el objetivo de minimizar potenciales efectos adversos.

La estrategia de Gestión del Riesgo está orientada a resguardar los principios de estabilidad y sustentabilidad de la Compañía, eliminando o mitigando las variables de incertidumbre que la afectan o puedan afectar, cumpliendo las políticas del Grupo.

6.1 Riesgo de Mercado

Las industrias ligadas a los sectores de la construcción e inmobiliarias con sensibles a los ciclos y variables económicos, tales como, tasa de interés y condiciones de financiamiento, inflación, tasa de desempleo y expectativas económicas, los que impactan de mayor o menor forma los resultados de la compañía, considerando que el nivel de actividad en el segmento habitacional de la construcción, donde se concentran mayoritariamente las ventas de los productos Volcán.

Otro de los factores de riesgo es naturalmente la aparición de nuevos competidores y de nuevos productos o soluciones constructivas, de fabricación local o importada, y que pudieran tener como efecto disminuir los volúmenes de venta de nuestros productos o bajar los precios de estos. Volcán, compete actualmente con fabricantes nacionales y extranjeros de productos similares y también con una cantidad importante de otras soluciones constructivas como tabiques de madera, ladrillos, hormigón celular, soluciones en base a concreto y poliestireno expandido, revestimientos metálicos, revestimientos vinílicos, soluciones estucadas, bloques de yeso, bloques de cemento, etc. En todo caso, la compañía ha continuado su estrategia de diversificación a otros productos y soluciones constructivas, ofreciendo al mercado nuevas alternativas, para así minimizar el impacto que pudieran tener los avances de la competencia y los nuevos productos en los resultados de la compañía.

Es importante también destacar que, dentro del mercado de materiales para la construcción, el cual representa una cifra superior a los US\$ 7.000 millones al año, la participación de Volcán es baja llegando al 2,0%, lo cual representa una oportunidad para seguir diversificando nuestra cartera de productos, y de esta forma seguir disminuyendo el riesgo global de la compañía.

6.2 Riesgos por Factores Ambientales

Considerando que la actividad del grupo se encuentra en el ámbito minero e industrial, la compañía tiene también riesgos ambientales inherentes a dichas actividades.

Las operaciones están reguladas por normas medioambientales, debiendo adaptarse a modificaciones en la legislación ambiental aplicable, de modo tal que el impacto de sus operaciones se enmarque debidamente en dichas normas. Cambios futuros en estas regulaciones medioambientales o en la interpretación de estas leyes pudiesen tener algún impacto en las operaciones de las plantas del Grupo.

Volcán implementó un Sistema Integrado de Gestión, contemplando; la Norma de Calidad ISO 9.001, la Norma de Seguridad y Salud Ocupacional OHSAS 18.001 y Norma Ambiental ISO 14.001, las cuales han sido certificadas.

Debido a la norma ambiental, Volcán ha implementado en cada una de sus plantas un programa de Gestión Medioambiental basado en distintos pilares del ámbito medioambiental que abarcan a toda la organización. Además, se tiene y actualizan mensualmente la matriz de aspectos legales y la matriz de aspectos ambientales, con las cuales se verifica el cumplimiento de normativas vigentes e identifica los aspectos ambientales en que tenemos riesgos significativos.

6.3 Riesgos Políticos y Regulatorios

Cambios en las condiciones políticas y regulatorios (cambios en normas tributarias, políticas monetarias, tipos de cambio, gasto público, normativas laborales o medioambientales) de los países pueden afectar los resultados de la Compañía.

Volcán, además de las actividades operacionales en Chile y Perú, posee inversiones en Colombia y Brasil.

En los países donde Volcán opera o tiene inversiones, los estados tienen una influencia sobre muchos aspectos del sector privado, que incluyen cambios en normas tributarias, políticas monetarias, tipo de cambio y gasto público. También influyen en aspectos regulatorios, tales como normativas laborales y medioambientales. En los últimos años, en países tales como Chile, Perú y Colombia, se han implementado reformas tributarias, mientras que en Brasil se encuentra en proceso de discusión una de este tipo, cuyos resultados son inciertos.

Todas estas modificaciones legales impactan o impactarán en el rendimiento económico de la compañía disminuyendo sus flujos destinados a pagar las inversiones allí realizadas como también afectando su ahorro y futuras inversiones.

6.4 Riesgos de Cumplimiento

Este riesgo se asocia a la capacidad de cumplir con obligaciones legales, regulatorias, contractuales y de responsabilidad extracontractual.

En cumplimiento con las disposiciones de la Ley 20.393 que establece la responsabilidad penal de las personas jurídicas, se implementó un “Modelo de Prevención” de los delitos antes indicados, a fin de regular la actuación de sus empleados para efectos de prevenir la comisión de dichos ilícitos y evitar que ellos ocurran.

6.5 Riesgos Financieros

6.5.1 Riesgo Cambiario

La moneda funcional utilizada es el peso chileno, acorde con el perfil de ingresos y costos de las empresas del grupo.

El Grupo se ve afectado por las fluctuaciones de monedas, ya sea por diferencias de cambio, originada por el eventual descalce contable que existe entre los activos y pasivos del Estado de Situación Financiera denominados en monedas distintas a la moneda funcional, o bien, por variaciones de tipo de cambio sobre aquellos ingresos, costos y gastos de inversión de la Compañía, que en forma directa o indirecta están denominados en monedas distintas a la moneda funcional.

Para disminuir el riesgo cambiario, la sociedad mantiene activos en instrumentos financieros, los cuales cubren el riesgo cambiario tanto de los pasivos financieros, de las importaciones de materias primas, como los costos de la compañía indexados al dólar.

Importaciones y Exportaciones

Las exportaciones en moneda extranjera para el período 2020, representan aproximadamente un 1,0% del total de ingresos por venta. Los principales destinos son Perú, Argentina, Bolivia y Ecuador. Las ventas de exportación se realizan en dólares.

De los insumos adquiridos, más de un 50% del total se encuentran indexados con el dólar. Los insumos que la sociedad debe importar para su producción son pagados parcialmente con recursos de las exportaciones y con los intereses en dólar generados por los cupones que semestralmente pagan los instrumentos financieros.

Los pasivos en moneda extranjera de la Compañía y Filiales ascienden a: US\$ al equivalente a MM\$1.423; PEN al equivalente a MM\$1.681; EUR al equivalente a MM\$513. Estos pasivos corresponden a cuentas por pagar a proveedores y obligaciones con instituciones financieras. Para disminuir el riesgo cambiario, la sociedad mantiene activos en instrumentos financieros en US\$ por el equivalente a MM\$16.266; los cuales cubren el riesgo cambiario tanto de los pasivos financieros, de las importaciones de materias primas, como de los costos de la compañía indexados al dólar.

La composición por moneda de las cuentas por cobrar y cuentas por pagar al 31 de marzo de 2020 y 2019 es la siguiente:

Composición	31-03-2020	31-12-2019	31-03-2019
	%	%	%
Cuentas por cobrar en \$	86,1%	79,0%	88,9%
Cuentas por cobrar en US \$	4,6%	2,5%	0,6%
Cuentas por cobrar en EUR, GBP	0,2%	6,6%	0,1%
Cuentas por cobrar en PEN	9,1%	11,9%	10,3%

Composición	31-03-2020	31-12-2019	31-03-2019
	%	%	%
Acreeedores en moneda \$	67,3%	67,3%	78,2%
Acreeedores en moneda US \$	12,9%	16,0%	3,4%
Acreeedores en moneda EUR	4,6%	3,2%	0,2%
Acreeedores en moneda PEN	15,2%	13,4%	18,3%

6.5.2 Riesgo de créditos

El riesgo por crédito surge de la eventual insolvencia de algunos de los clientes y, por tanto, de la capacidad de recaudar cuentas por cobrar pendientes y concretar transacciones comprometidas. Para el Grupo, este riesgo es relativamente bajo, debido a que más de un 80% de las ventas se efectúa a través de importantes distribuidores de materiales de construcción del país; el resto de las ventas es a través de otros distribuidores, clientes directos y de exportaciones garantizadas.

La Compañía mantiene seguros de crédito por el 90% de la línea de crédito asignada a cada cliente y distribuidor. La clasificación de riesgo de la Compañía de seguros que cubre el riesgo es AA-, basado en su consolidado posicionamiento en el mercado.

6.5.3 Tasas de Interés

El riesgo de tasa de interés para Volcán está en sus activos dado que invierte sus excedentes de caja, tanto en moneda local como en dólares, donde las tasas de interés varían de acuerdo con las contingencias del mercado, y las medidas económicas adoptadas por la autoridad.

Los pasivos financieros están constituidos principalmente por el Bono Serie A, emitido en UF a una tasa de 1,6%.

6.5.4 Riesgo de Liquidez

El riesgo de liquidez está dado por las distintas necesidades de fondos para cumplir con los compromisos de gastos del negocio, inversiones, obligaciones con terceros.

Los fondos necesarios se obtienen de los recursos generados por la actividad de Volcán, líneas de crédito, y excedentes de caja.

Los fondos necesarios para hacer frente a estas salidas de flujo de efectivo se obtienen de los propios recursos generados por la actividad ordinaria de Volcán, por la contratación de líneas de crédito que aseguren fondos suficientes para soportar las necesidades previstas por un período, manteniendo siempre líneas aprobadas por los bancos para enfrentar contingencias o inversiones imprevistas y excedentes de caja.

Los excedentes de caja se invierten de acuerdo con la Política de colocaciones del Grupo.

Las inversiones en moneda local de renta fija se realizan en depósitos a plazo, fondos mutuos, bonos corporativos y bancarios de buena clasificación de riesgo y fácilmente liquidables. Las inversiones de renta fija en moneda dólar y euro, se realizan en fondos mutuos, depósitos a plazo, bonos corporativos y bancarios, estos últimos emitidos por empresas y bancos chilenos en el exterior. Estas inversiones en renta fija se realizan en diferentes instituciones bancarias, revisando su clasificación de riesgo, el patrimonio de la contraparte, fijando límites de inversión de acuerdo con plazos, monedas, liquidez y solvencia.

7. INDICACIÓN DE TENDENCIAS

A continuación, se detallan las variaciones en los volúmenes de ventas de las líneas de producto de Compañía Industrial el Volcán S.A. y sus filiales, con relación a igual periodo del año anterior:

Variación volúmenes de ventas		31.03.2020	31.03.2019
- Yesos	%	3,6	0,1
- Aislantes termoacústicos	%	-0,8	7,0
- Fibrocementos	%	10,3	-6,2

Proyección para el sector construcción, de acuerdo con informe Mach (CCHC)

De acuerdo al último informe de la CChC, la tasa de crecimiento de inversión en la construcción estima que disminuya en aproximadamente un 10,5% para 2020. Lo anterior, se fundamenta por el ajuste de la inversión en infraestructura productiva de grandes proyectos (catastro CBC) y la menor inversión inmobiliaria sin subsidio. Entre los principales factores que explican esta sustancial disminución de la inversión sectorial, destacan: el impacto del COVID-19 en los costos de construcción y en la dotación de trabajadores de aquellas obras que actualmente se encuentran en construcción; las paralizaciones de proyectos en obra que se encuentran en comunas declaradas en cuarentena (con la incertidumbre de que las medidas de contención se alarguen y/o extiendan a otras zonas de Chile); y el profundo deterioro de la confianza empresarial que continuará motivando la postergación de nuevas inversiones, originalmente programadas para iniciar actividades en estos meses. A esto se suma el alto riesgo de observar paralizaciones en algunas obras (actualmente en ejecución) para evitar mayores contagios de trabajadores.

Con todo, el balance de riesgos para la proyección del PIB y la inversión está sesgado a la baja, debido a que no se descartan nuevas recalendarizaciones de proyectos en cartera programados para su ejecución en 2020. De igual forma, existe el riesgo de que el gasto en inversión pública no se logre ejecutar en pleno durante este año. Si bien el shock del COVID-19 es transitorio, su impacto económico será más severo que lo observado en otros periodos de ciclo recesivo.