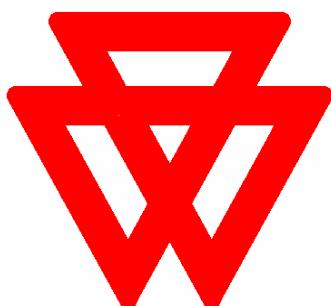


# INFORME PARA ANALISTAS

Resultados I Semestre 2006

Grupo



CEMENTOS  
**PORTLAND**  
**VALDERRIVAS**

25 de julio 2006



## Índice

1. Resumen ejecutivo.....	3
2. Hechos relevantes del Semestre .....	5
3. Resultados del Grupo.....	6
4. Áreas de negocio .....	9
5. Inversiones .....	11
6. Evaluación bursátil .....	11
7. Perspectivas a medio plazo .....	13

### Anexos

1.- Resultados del Grupo CPV en el 1 Semestre 2006.....	14
2.- Balance del Grupo CPV a 30 de junio de 2006 .....	15

### DATOS DE CONTACTO RELACIONES CON INVERSORES

Director General de Administración y Finanzas: Jaime Úrculo

Dirección: C/ José Abascal 59. 28003 Madrid. España

Teléfono: (+34) 91-396.01.98. Fax: (+34) 91-396.02.31

E-mail: [jurculo@valderrivas.es](mailto:jurculo@valderrivas.es)



## 1.- RESÚMEN EJECUTIVO

### *Magnitudes financieras en millones de euros*

	1S06	1S05	%Δ06/05
Cifra de Negocio	614,4	472,1	30,1
Resultado Bruto Explotación (EBITDA)	213,7	151,5	41,1
Resultado Antes Impuestos	148,5	101,0	47,1
Resultado Neto Atribuible	96,2	63,6	51,3
Recursos Generados por las Operaciones	216,6	146,7	47,7

Nota: Según normas NIC

### *Magnitudes físicas (ventas agregadas)*

	1S06	1S05	%Δ06/05
Cemento y Clinker (millones de Tm)	5,8	5,4	5,7
Hormigón (millones de M3)	2,9	2,8	4,5
Áridos (millones de Tm)	9,9	9,5	4,1
Mortero seco (millones de Tm)	0,5	0,3	60,4

Los resultados del Grupo Cementos Portland Valderrivas (GCPV) en el 1S06 han sido muy buenos en su conjunto, como consecuencia de las fortalezas de los mercados de España y Estados Unidos.

La cifra de negocios ha ascendido a 614,4 millones de euros con un crecimiento del 30,1% respecto al mismo período del año anterior. Se distribuye un 17,0% en orgánico y el 13,1% restante por las adquisiciones realizadas, entre las que destaca Cementos Leona.

De la cifra total de negocios de 614,4 millones de euros, en España se ha generado el 78,2%; en Estados Unidos el 20,1%; y, en el Reino Unido el 1,2%. Los 480,2 millones a nivel nacional representan un crecimiento del 27,0%; y, los 134,2 millones a nivel internacional el 42,7% con respecto al 1S05.

El EBITDA alcanzado ha sido de 213,7 millones de euros, un 41,1% superior al del 1S05, como consecuencia del incremento de los volúmenes de ventas, de los precios medios y por la contención de los costes de explotación. El margen de EBITDA sobre la cifra de negocios ha pasado del 32,1% en el 1S05 al 34,8% en el 1S06, aumentando en casi tres puntos porcentuales.

En Estados Unidos, la recuperación del mercado, el incremento de precios y principalmente la mejora en la eficiencia energética de las fábricas de Maine y de Carolina del Sur como consecuencia de las transformaciones realizadas que han contribuido a un aumento de los márgenes de forma significativa.

El resultado antes de impuestos ha sido de 148,5 millones de euros superando los 101,0 millones de euros obtenidos en el mismo periodo del año anterior en un 47,1%. El porcentaje sobre la cifra de negocios ha sido del 24,2% frente al 21,4% del 1S05, casi tres puntos porcentuales más.



El beneficio neto obtenido de 96,2 millones de euros es un 51,3% superior a los 63,6 millones de euros del 1S05. El tipo impositivo sobre los beneficios es el 33,9%, frente al 34,6% del año 2005.

En cuanto a los recursos generados por las operaciones de explotación han ascendido en el 1S06 a 156,3 millones de euros frente a los 110,1 millones de euros del 1S05, lo que supone un incremento del 41,9%.

Las inversiones realizadas en el 1S06 han sido de 297,6 millones de euros, 240,2 millones por la operación de Lemona y 50,9 millones de euros en inmovilizado material.

El número de personas trabajando en el Grupo CPV a 30 de junio de 2006 es de 3.126. Se ha incrementado en 443 personas frente a la misma fecha del año anterior como consecuencia de la incorporación de la plantilla del Grupo Lemona y, en menor medida, del personal procedente de Dragon Alfa y Ceminter Madrid.

La Junta General de Accionistas se celebró el 1 de junio, acordándose el pago de un dividendo complementario de 1,45 euros por título. El dividendo total del ejercicio 2005 ha sido de 2,50 € por acción. Implica un desembolso de 69,6 millones de euros, es decir, un payout del 50,8%.

La deuda neta del Grupo a 30 de junio de 2006 asciende a 408,0 millones de euros, frente a 150,0 millones de euros a la misma fecha de 2005. Este incremento es debido fundamentalmente a la compra de Cementos Lemona. A 30 de junio 2006 la cifra de endeudamiento representa sólo el 39,2% sobre los recursos propios del Grupo de 1.041,9 millones de euros.

El activo total a 30 de junio de 2006 es de 2.022,7 millones de euros, cifra que indica un aumento de 535,4 millones de euros frente a los 1.487,3 millones a 31 de diciembre de 2005. La integración del Grupo Lemona aporta 302,6 millones de euros, correspondiendo el resto a operaciones habituales del Grupo.

A 30 de junio de 2006 las ventas del Grupo han ascendido a 5,8 millones de Tm de cemento y clinker, un 5,7% más que en el mismo periodo del año anterior; 2,9 millones de m<sup>3</sup> de hormigón, un 4,5% superior al 1S 05; 9,9 millones de Tm de áridos, con un incremento del 4,1%; y, 0,5 millones de Tm de mortero seco, que representa un significativo crecimiento del 60,4%.

## 2.- HECHOS RELEVANTES

### Cementos Lemona

El 22 de febrero se cerró la OPA sobre Cementos Lemona, S.A., alcanzándose una participación del 96,6%.

El 17 de marzo, Cementos Portland Valderrivas, S.A. formuló una orden irrevocable de compra de acciones de Cementos Lemona, S.A., desde el lunes 20 de marzo, hasta que terminase el procedimiento de exclusión de bolsa de las acciones de Lemona. El precio ofrecido fue el mismo que el de la OPA, es decir 32 euros por acción. A partir del 1 de junio de 2006, fecha en la que se pagó un dividendo complementario de 0,49 € por acción, el precio de la oferta es de 31,51 € por título.

El 10 de mayo, la Junta General de Cementos Lemona acordó solicitar la exclusión de negociación en las Bolsas de Valores de Madrid y Bilbao de las acciones de la sociedad. Se presentó la solicitud de exclusión ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) el 2 de junio.

El 15 de junio, el Comité Ejecutivo de la CNMV estudió la solicitud y acordó iniciar el plazo de alegaciones sobre el Procedimiento Intermedio de Exclusión de la Sociedad, que se inició el 22 de junio fecha de la publicación de la resolución.

Al 20 de julio de 2006 Cementos Portland Valderrivas ha alcanzado una participación directa en Cementos Lemona del 97,80% del capital social, habiéndose incrementado el porcentaje en más de un punto porcentual con respecto al día del cierre de la oferta inicial.

### Operación de compra de UNILAND

El 4 de junio de 2006, Cementos Portland Valderrivas comunicó a la CNMV que, previo acuerdo de su Consejo de Administración, había formalizado un contrato de compraventa de la entidad tenedora de acciones de Corporación Uniland, S. A. denominada Portland S.L., titular del 0,54% del capital de Corporación Uniland, S.A., pasando así a formar parte del Grupo Cementos Portland Valderrivas. En el mismo acto, Portland, S.L. cerró la operación de compra de la mayoría del capital, un mínimo del 50,46%, con otros accionistas de Corporación Uniland.

La compra inicial del 51% de Uniland asciende a 1.092 millones de euros, comprometiéndose el Grupo CPV a adquirir hasta el 73,5% a través de opciones. La transacción está condicionada a la aprobación de las autoridades de competencia.

El 19 de junio se presentó ante el Servicio de Defensa de la Competencia el correspondiente formulario de notificación de concentraciones, de conformidad a lo establecido en la Ley 16/1989, de 17 de julio, que tiene la consideración de condición suspensiva en la adquisición. Se espera que el Servicio resuelva antes de la finalización del presente mes de julio.



### 3.- RESULTADOS DEL GRUPO

La evolución del Grupo Cementos Portland Valderrivas en el 1S06 ha sido muy satisfactoria como lo demuestran los resultados alcanzados.

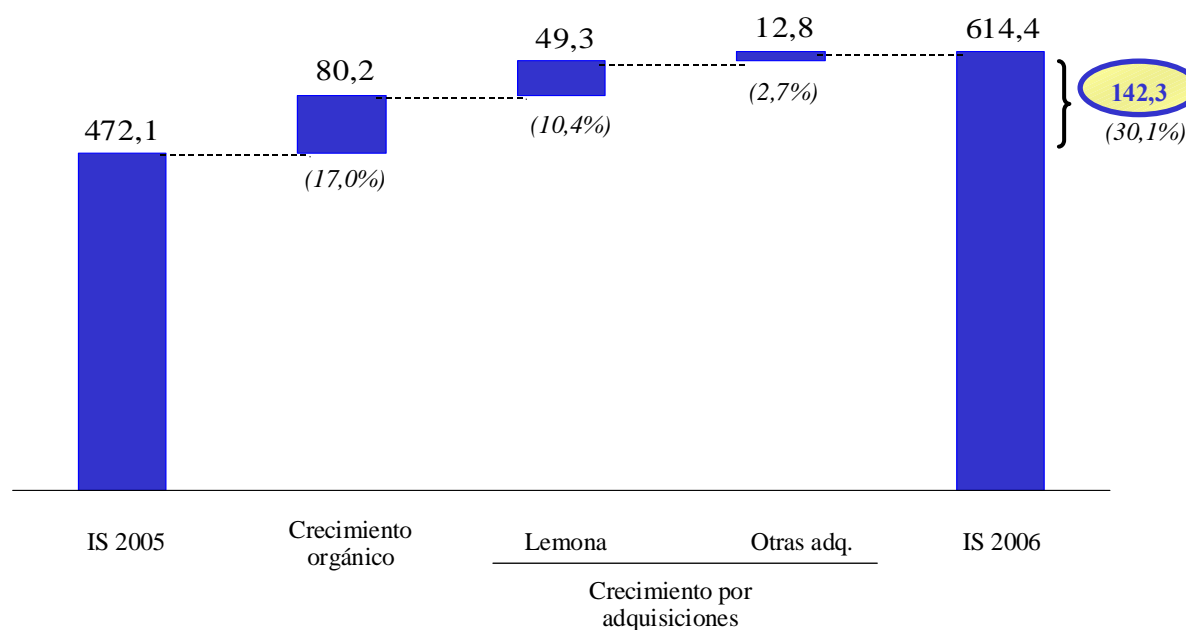
#### *Grupo Cementos Portland Valderrivas - Magnitudes financieras en millones de euros*

	1S06	1S05	%Δ 06/05
Cifra de Negocio	614,4	472,1	30,1
Resultado Bruto Explotación (EBITDA)	213,7	151,5	41,1
Resultado Antes Impuestos	148,5	101,0	47,1
Resultado Neto Atribuible	96,2	63,6	51,3
Recursos Generados por las Operaciones	216,6	146,6	47,7
Inversiones Realizadas	297,6	65,3	355,9
Deuda Neta	408,0	150,0	171,9
Recursos Propios	1.041,9	923,5	12,8
Deuda Neta / Recursos Propios (%)	39,2	16,2	141,1
Resultado Neto por Acción (euros)	3,45	2,28	51,3
Activo Total	2.022,7	1.449,7	39,5

Nota: Según normas NIC

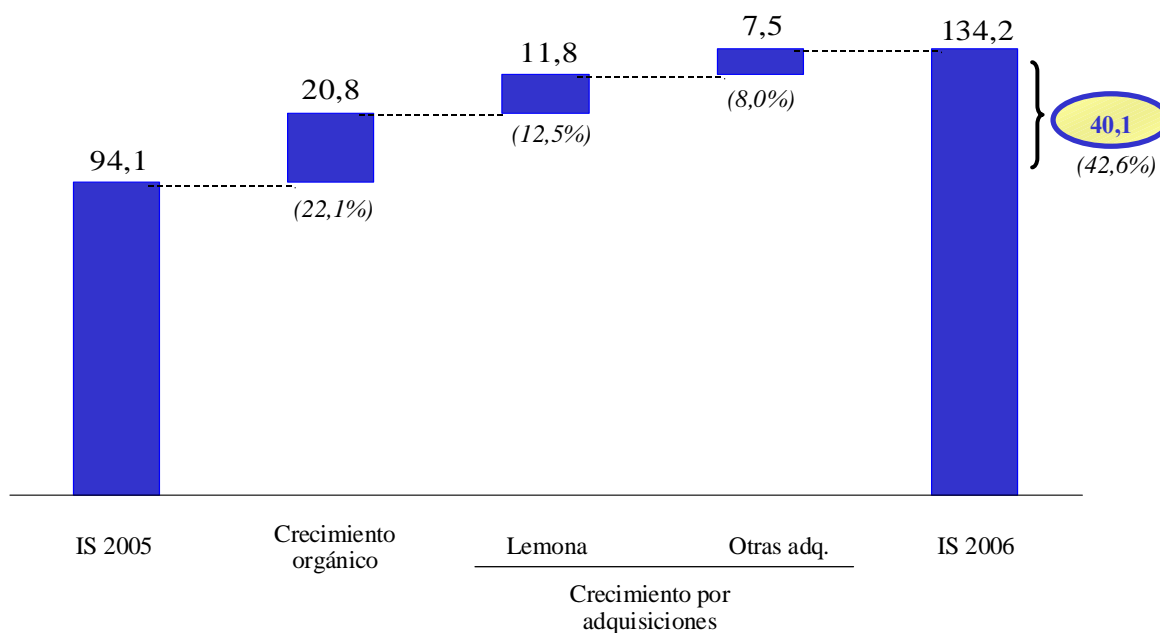
El importe neto de la cifra de negocio ha sido de 614,4 millones de euros. Supone un aumento del 30,1% sobre el mismo periodo del año anterior, que se situó en 472,1 millones. Ello es consecuencia, básicamente, de los incrementos del volumen de las ventas y del nivel de los precios medios.

#### **Distribución del incremento de la cifra de negocios en millones de euros**



La distribución del crecimiento del 30,1% de la cifra de negocios refleja que un 17,0% es orgánico y el 13,1 % restante lo es por las adquisiciones en las que destaca Lemona con un 10,4%, que consolida por integración global desde el 1 de marzo.

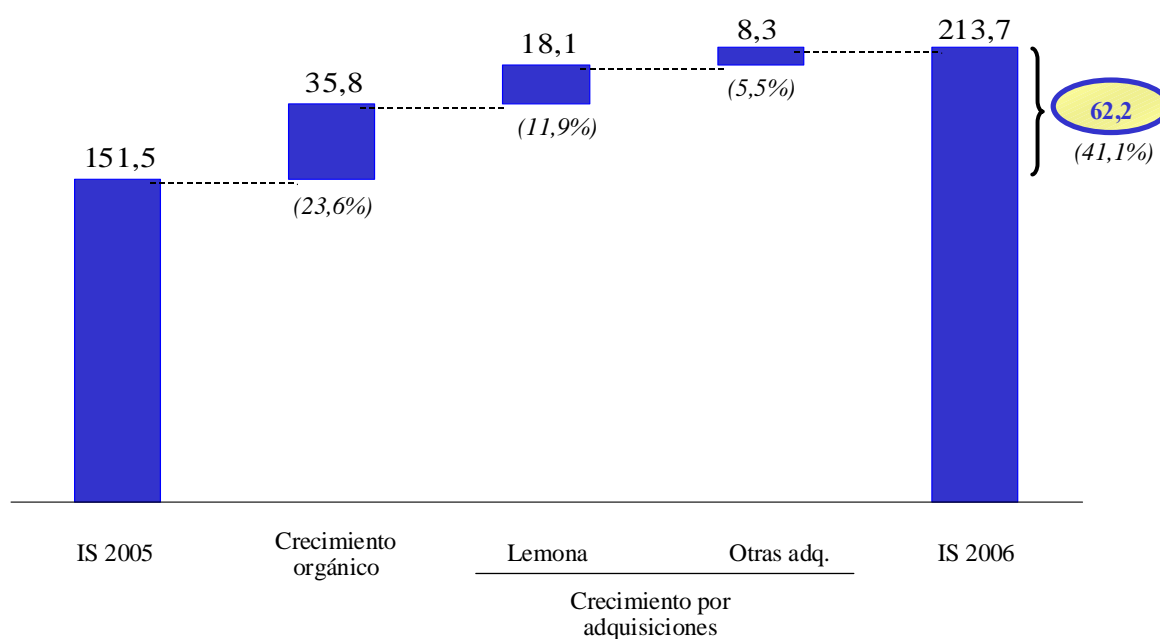
### Distribución del incremento de la cifra de negocios internacional en millones de euros



El incremento de la cifra de negocios internacional ha sido de 40,1 millones de euros, con un crecimiento del 42,6%. Es consecuencia del buen comportamiento del mercado de EE UU con 20,8 millones de euros con respecto al 1S05 por las mayores ventas por precios y volúmenes de los productos; y, por el mayor volumen y precio en el tratamiento de residuos.

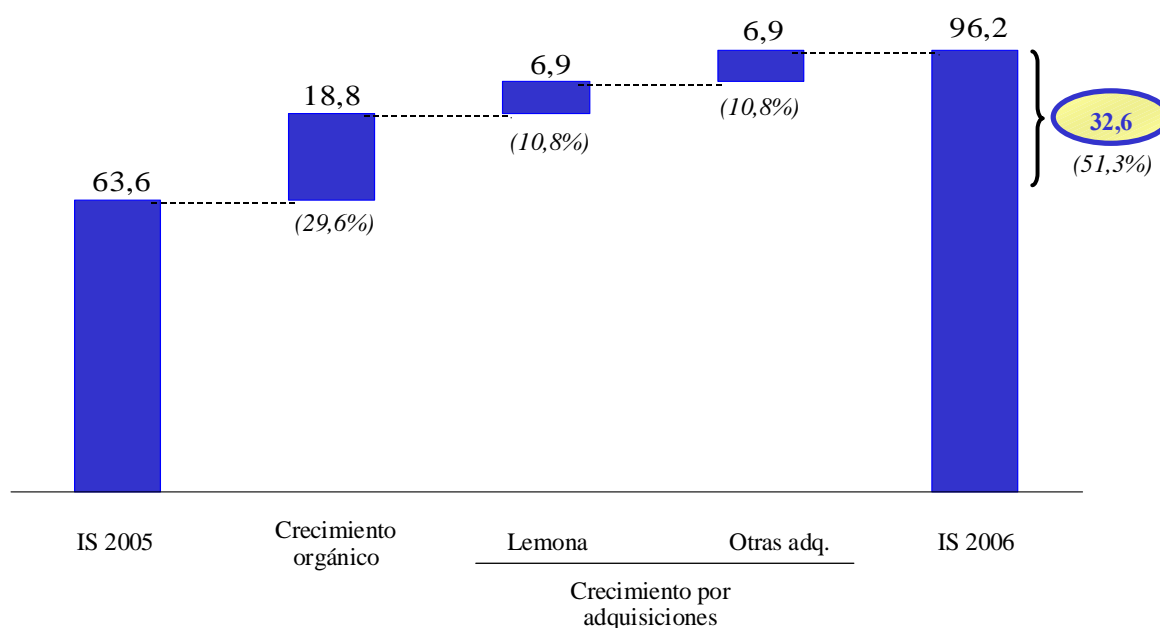
El tipo de cambio medio del dólar en el 1S06 de 1,22 dólares/€ ha mejorado el resultado en casi 6 millones de euros respecto al 1S05. La sensibilidad con respecto al tipo de cambio es importante, pero sólo a partir de fluctuaciones significativas.

### Distribución del incremento del EBITDA en millones de euros



El EBITDA fue de 213,7 millones, un 41,1% superior al 1S05. En la distribución del incremento de 62,2 millones de euros, 35,8 millones por crecimiento orgánico y 26,4 millones por las adquisiciones. Lemona aporta 18,1 millones (11,9%) y el resto de las compras realizadas 8,3 millones de euros (5,5%).

### Distribución del incremento del beneficio neto en millones de euros



El beneficio neto del 1S06 ha sido de 96,2 millones de euros, un 51,3% superior al obtenido en IS05. Supone el 15,7% de la cifra de negocio, frente al 13,5% del 1S05. El porcentaje de crecimiento se distribuye un 29,6% como orgánico, 18,8 millones de euros; y, el resto es consecuencia de las nuevas adquisiciones en las que Lemona representa el 10,8%, 6,9 millones de euros.

### Balance consolidado del GCPV a 30 de junio 2006

Desde el 31 de diciembre de 2005 el Balance del Grupo consolidado ha sufrido una importante transformación cuantitativa como consecuencia de la incorporación del Grupo Lemona, que a partir del 1 de marzo de 2006 ha pasado a consolidarse por el método de integración global.

El activo total de GCPV es de 2.022,7 millones de euros, cifra que indica un aumento de 535,4 millones de euros frente a los 1.449,7 millones de euros a 30 de junio de 2005, es decir un crecimiento del 39,5%. La integración del Grupo Lemona aporta 302,6 millones de euros, correspondiendo el resto a las operaciones habituales del Grupo.

Los recursos propios son de 1.041,9 millones de euros, un 9,2% superior a los 954,0 millones de euros a 30 de junio 2005.





La deuda neta asciende a 408,0 millones de euros frente a los 150,0 millones de euros registrados a 30 de junio de 2005, un 171,9% más. El ratio deuda neta/recursos propios ha pasado del 16,2% al 39,2%, manteniéndose a unos niveles razonables. Este incremento es debido fundamentalmente a la Operación Lemona. Los recursos generados por las operaciones en el semestre, han sido de 216,6 millones de euros, frente a 146,7 millones de euros generados en el 1S05.

#### 4.- ÁREAS DE NEGOCIO

Durante el 1S06 la demanda del sector ha continuado firme en los mercados en los que, básicamente, opera de España y Estados Unidos. Las actividades principales del Grupo Cementos Portland Valderrivas: producción, venta y distribución de cemento, hormigón, áridos y mortero, están íntimamente ligadas al sector de la construcción y la obra pública y, por tanto, su evolución es similar a la de éste.

En EE UU la cifra provisional del crecimiento de su PIB en el primer semestre del presente año 2006 ha sido superior al 4%, manteniéndose la recuperación de su actividad económica y del consumo.

##### Cemento

El dato provisional de consumo aparente de cemento en España en el 1S06 ha sido de 28,1 millones de Tm, cantidad que indica un incremento del 9% sobre el mismo periodo del año anterior, confirmándose la buena marcha del sector cementero.

Por zonas geográficas las de Cataluña y Centro son las que mantienen una evolución más favorable, con unos crecimientos del 15,6% y del 13,0% respectivamente.

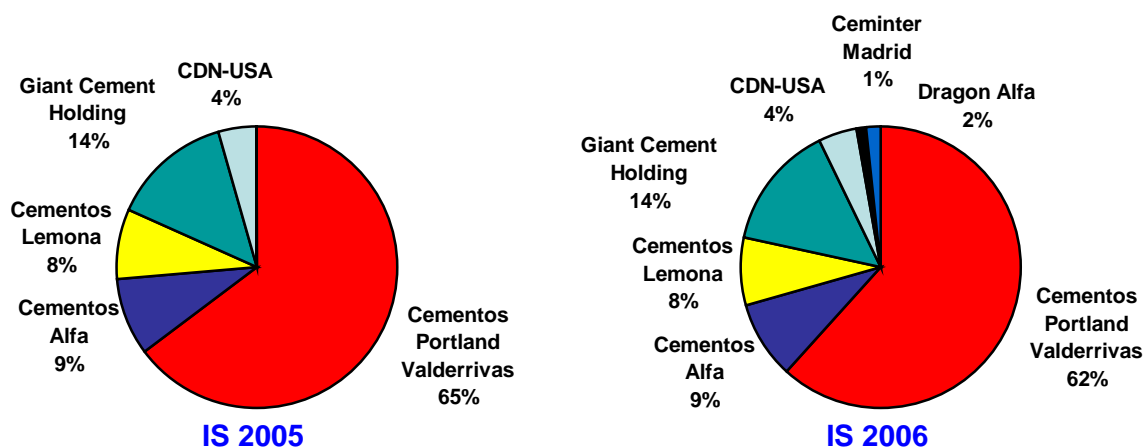
Las importaciones de cemento y clinker en España se han incrementado en un 24,6% al pasar de 4,3 a 5,4 millones de toneladas; mientras que las exportaciones siguieron disminuyendo un 23% reduciéndose de 0,78 a 0,60 millones de toneladas.

En el mercado de Estados Unidos, los datos estimados por La Asociación de Cemento Portland (ACP) son que el crecimiento del consumo durante los años 2006 y 2007 se situará por encima del 4%.

Las ventas de cemento y clínker del Grupo Cementos Portland Valderrivas alcanzaron una cifra de 5,8 millones de toneladas, frente a 5,4 millones de toneladas en el mismo periodo del año anterior, con un incremento del 5,7%.

**Desglose de ventas por sociedades en Tm**

Sociedades	1S 06	1S 05	%Δ 06/05
Cementos Portland Valderrivas	3.554.738	3.533.608	0,6
Cementos Alfa	513.104	480.903	6,7
Cementos Lemona	450.708	428.578	5,2
Giant Cement Holding	826.305	768.622	7,5
CDN-USA	249.961	237.189	5,4
Ceminter Madrid	65.912	-	-
Dragon Alfa	99.898	-	-
<b>Total</b>	<b>5.760.626</b>	<b>5.448.900</b>	<b>5,7</b>



El mercado de cemento en España en el primer semestre ha experimentado un crecimiento espectacular respecto al mismo período del año anterior.

Asimismo, en el mercado americano se espera que precios y volúmenes de venta se mantengan en niveles similares a los actuales.

**Hormigón**

Durante el 1S06 el nivel de ventas de hormigón, áridos y mortero ha experimentado incrementos importantes respecto al ejercicio 2005. Se espera que la buena marcha de estos negocios se mantenga durante los próximos meses.

Se ha alcanzado un nivel de 2,89 millones de m<sup>3</sup> de hormigón vendidos, que representa un incremento del 4,5% frente a los 2,76 millones de m<sup>3</sup> que se vendieron en el 1S05. En esta positiva evolución se aprecia el efecto de las inversiones realizadas en la adquisición de activos realizados en el ejercicio 2005.

## **Áridos**

Se han vendido 9,89 millones de Tm, lo que representa un incremento de un 4,1% frente a los 9,50 millones del 1S05. Este alto nivel de ventas está siendo atendido gracias a las inversiones realizadas en nuevas instalaciones productivas.

## **Mortero Seco**

El incremento de ventas ha sido de un 60,4%, alcanzando los 0,53 millones de Tm en el 1S06, frente a las 0,33 millones de toneladas del 1S05. Este aumento de ventas se produce principalmente por la nueva instalación de mortero seco de la región centro.

## **Otros negocios**

El negocio de transporte de cemento, que está enfocado como un servicio más a nuestros clientes, ha mantenido durante el 1S06 crecimientos similares a las ventas de cemento. Esta situación se espera mantener a lo largo del año.

## **5.- INVERSIONES**

En el 1S06 las inversiones en inmovilizado material han sido de 50,9 millones de euros.

El Consejo de Administración ha aprobado el 24 de julio de 2006 unas nuevas inversiones en las fábricas de Harleyville en Carolina del Sur y en la de El Alto en Madrid.

En la fábrica de Harleyville, 12,5 millones de dólares para la construcción de dos nuevos silos de clinker para adecuar las instalaciones actuales de almacenamiento de este producto para el cumplimiento de la normativa medioambiental referente a las emisiones de polvo.

En la fábrica de El Alto en Madrid, 5,2 millones de euros para la sustitución del filtro del horno 7 en el marco del Acuerdo Voluntario con la Consejería de Medio Ambiente de la Comunidad de Madrid.

## **6.- EVOLUCIÓN BURSÁTIL**

La Bolsa ha cerrado el primer semestre del año con una revalorización del 7,6%, porcentaje tan solo superado por el de Hong Kong. Los cuatro primeros meses fueron muy positivos, llegando a alcanzar el IBEX 35 los 12.083 puntos. Este nivel no se sostuvo por la subida de los tipos de interés, la amenaza de un rebrote de la inflación y las tensiones geopolíticas, lo

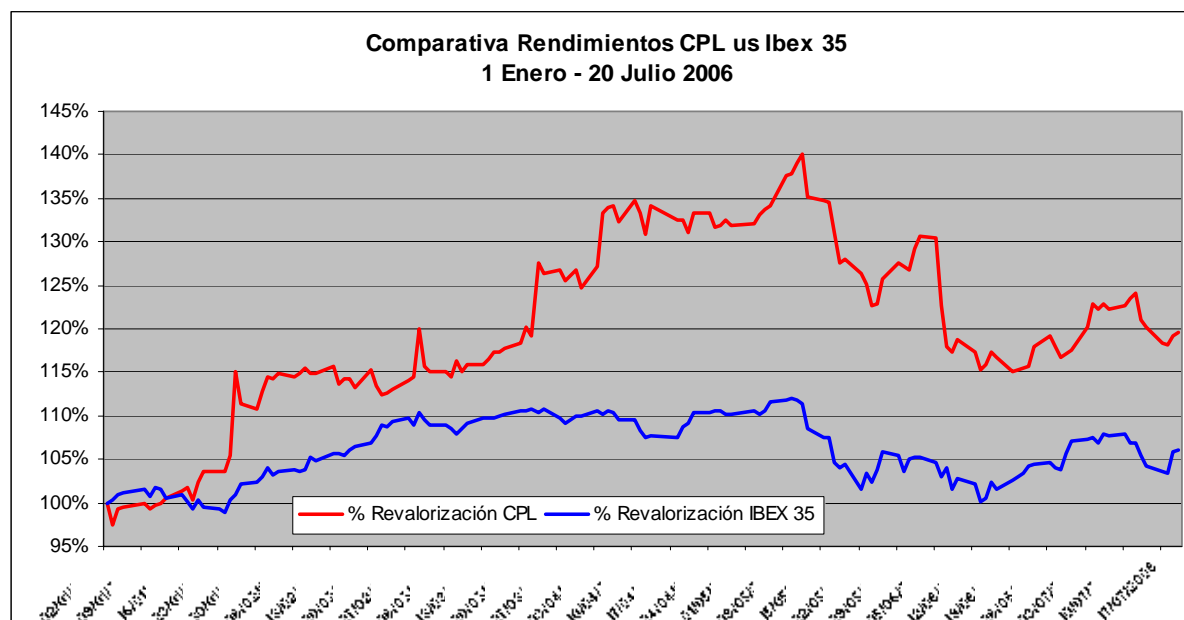


que condujo a un considerable reajuste. A partir de la segunda quincena del mes de junio se ha producido una cierta recuperación, pero en medio de una fuerte volatilidad.

El capital social de Cementos Portland Valderrivas, S.A. de 41.756.727 € esta dividido en 27.837.818 acciones. Los títulos de Cementos Portland Valderrivas, cotizaron en el IS06 todos los días hábiles del mercado continuo. El cambio osciló entre 67,25 euros de mínima y 96,70 euros de máxima, cerrando el 30 de junio a 81,15 euros por título.

Grandes Magnitudes CPL			
Concepto	Año 2004	Año 2005	Enero - Junio 2006
Nº Títulos	27.837.818	27.837.818	27.837.818
Precio de cierre	48,00 €	69,10	81,15 €
Revalorización	1,20%	44,40%	17,61%
Máximo	52,20 €	73,50	96,70 €
Mínimo	42,00 €	47,79	67,25 €
Volúmen medio diario (nº tit.)	19.061	35.464	16.424
Efectivo medio diario	873.789,23 €	2.154.208,47 €	1.332.050,75 €
Capitalización al cierre (millones €)	1.336,21	1.923,59	2.259,04

La Operación sobre Cementos Lemona fue muy bien acogida por el mercado, revalorizándose la acción desde el primer día que se comunicó al mercado.



Desde el anuncio de la compra de Uniland el comportamiento de la acción de Cementos Portland Valderrivas ha estado en línea con el de otras compañías del sector. En términos absolutos, la acción ha caído un 8% entre el 2 de junio y el 24 de julio. Sin embargo, si se



ajusta por el dividendo de 1,45 € por acción pagado el 6 de junio, solo lo ha hecho en ese mismo periodo un 7%.

## **7.- PERSPECTIVAS A MEDIO PLAZO**

Las perspectivas para la industria del cemento en el presente ejercicio 2006 siguen siendo muy positivas tanto a nivel nacional como internacional. En Estados Unidos se mantienen todas las previsiones de que el mercado de cemento va a tener un buen comportamiento en su conjunto, con incrementos de ventas y precios. En España, de acuerdo con las estimaciones de Oficemen, se han corregido al alza.

Teniendo en cuenta el excelente comportamiento del 1S06, para el Grupo Cementos Portland Valderrivas las perspectivas del año 2006 son muy positivas. Se mantienen las estimaciones de cifra de negocio y EBITDA con incrementos porcentuales, con respecto al ejercicio anterior, en dos dígitos. Así como, el mantenimiento de los niveles actuales de margen de EBITDA sobre la cifra de negocios por encima del 32%.

**ANEXO 1**

(Datos en millones de €)

<b><u>CUENTA DE P &amp; G</u></b>	<b>1S 06</b>	<b>1S 05</b>	<b>Δ % 06/05</b>
<b>CIFRA DE NEGOCIOS</b>			
Total (nacional + internacional)	<b>614,4</b>	<b>472,1</b>	<b>30,1</b>
Nacional	480,2	378,0	27,0
Internacional	134,2	94,1	42,7
<b>RESULTADO BRUTO EXPLOTACION</b>	<b>213,7</b>	<b>151,5</b>	<b>41,0</b>
% s/ cifra de negocios	34,8	32,1	8,4
Amortiz. y Prov. Inmov. Material e Inmat.	-57,5	-45,6	-26,1
Variación provisiones de explotación	-0,5	-0,1	-400,0
<b>RESULTADO NETO DE EXPLOTACION</b>	<b>155,7</b>	<b>105,9</b>	<b>47,1</b>
% s/ cifra de negocios	25,3	22,4	12,9
Otros resultados de las operaciones	-11,8	-5,0	-136,8
Resultados por intereses y otros	2,3	4,2	-45,1
Rdo. Partic. Puestas en Equivalencia	0,0	0,0	
Resultados extraordinarios	2,3	-4,0	157,5
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>148,5</b>	<b>101,0</b>	<b>47,1</b>
% s/ cifra de negocios	24,2	21,4	13,1
Impuestos sobre beneficios	-50,3	-34,9	-44,0
Participación de los socios externos	-2,1	-2,5	19,2
<b>RTDO. ATRIBUIDO SDAD. DOMINANTE</b>	<b>96,2</b>	<b>63,6</b>	<b>51,4</b>
% s/ cifra de negocios	15,7	13,5	16,3

## **ANEXO 2**

Datos al 30 de junio en millones de euros

<b><u>BALANCE</u></b>	<b>Diciembre 2005</b>	<b>30/06 2006</b>	<b>Variación</b>
<b>ACTIVOS NO CORRIENTES</b>	<b>1.117,2</b>	<b>1.523,4</b>	<b>406,2</b>
Inmovilizado material	781,1	1.117,9	336,7
Activos Intangibles	217,0	310,5	93,6
Inversiones en empresas asociadas	68,4	27,9	-40,5
Activos financieros no corrientes	9,2	9,8	0,6
Otros activos no corrientes	41,6	57,3	15,7
<b>ACTIVOS CORRIENTES</b>	<b>370,0</b>	<b>499,3</b>	<b>129,2</b>
Existencias	96,7	111,2	14,5
Deudores y otras cuentas a cobrar	204,3	303,6	99,2
Otros activos financieros corrientes	4,0	4,0	0,0
Tesorería y equivalentes	65,1	80,5	15,4
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>1.487,3</b>	<b>2.022,7</b>	<b>535,4</b>
<b>PATRIMONIO NETO</b>	<b>1.001,9</b>	<b>1.068,9</b>	<b>67,0</b>
<b>Patrimonio atrib. a los accionistas de la soc. dom.</b>	<b>966,7</b>	<b>1.041,9</b>	<b>75,2</b>
Capital Social	41,8	41,8	
Ganancias acumuladas y otras reservas	817,1	904,0	86,9
Resultados del ejercicio	137,1	96,2	-40,9
Dividendo a cuenta	-29,2		29,2
<b>Intereses minoritarios</b>	<b>35,2</b>	<b>27,0</b>	<b>-8,2</b>
<b>PASIVOS NO CORRIENTES</b>	<b>282,2</b>	<b>615,2</b>	<b>333,1</b>
Deudas entid.cdto y otros pas fin no corrientes	176,3	433,6	257,3
Provisiones no corrientes	18,6	31,7	13,0
Otros pasivos no corrientes	87,3	150,0	62,7
<b>PASIVOS CORRIENTES</b>	<b>203,2</b>	<b>338,5</b>	<b>135,3</b>
Deudas entid.cdto y otros pas fin corrientes	25,9	59,1	33,1
Acreedores comer. Y otros pasivos corrientes	177,2	279,4	102,2
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>1.487,3</b>	<b>2.022,7</b>	<b>535,4</b>