

---

---

**ADQUISICION POR CEMENTOS PORTLAND A  
VALENCIANA DE CEMENTOS DE LA FABRICA DE  
ALCALA DE GUADAIRA Y PLANTAS DE  
HORMIGON, MORTERO Y ARIDO DE ANDALUCIA Y  
EXTREMADURA POR 39.000 M. PTAS.**



**Se ha llegado a un acuerdo con Valenciana de Cementos para la adquisición de la Planta de Alcalá de Guadaira y las plantas de hormigón, mortero y árido de Extremadura y Andalucía por un precio de 39.000 M. Ptas.**

	Nº PLANTAS	Ventas 1996	Ventas 1997	Ventas 1998E	Personal
<b>CEMENTO</b>	1	735.347 tm.	906.512 tm.	942.772 tm.	<b>280</b>
<b>HORMIGON</b>	31	739.512 m3	859.372 m3	893.747 m3	<b>158</b>
<b>MORTERO</b>	2	198.842 tm.	227.482 tm.	236.581 tm.	<b>22</b>
<b>ARIDOS</b>	7	1.922.394 tm.	2.070.781 tm.	2.153.612 tm.	<b>60</b>

➤ **ACTIVOS CEMENTEROS:**

- ✓ Planta Cementera en Alcalá de Guadaira (a 10 Km. de Sevilla)
- ✓ Vía Seca
- ✓ 2 Molinos de crudo FL Smidth
- ✓ 1 horno con doble torre intercambiadora de 4 etapas con precalcinador
- ✓ Enfriador de satélite
- ✓ 3 molinos de cemento
- ✓ Capacidad de producción de clinker: 990.000 tm.
- ✓ Capacidad de producción de cemento: 1,1 millones de tm.
- ✓ Apartadero de Ferrocarril
- ✓ Dos silos en el puerto de Algeciras, con capacidad para 1.500 tm cada uno
- ✓ El área de influencia de la planta abarca Andalucía y el sur de Extremadura
- ✓ Los activos se encuentran en un buen estado de conservación



## Se generarían sinergias con Cementos Portland que añaden valor al proyecto, así como escudos fiscales derivados del apalancamiento

---

- Las hipótesis adoptadas para la valoración del proyecto son conservadoras
- La valoración anterior no incluye el valor de los escudos fiscales derivados del apalancamiento, cuya cuantía dependerá de la estructura financiera que se adopte.
- No se han considerado sinergias con Cementos Portland para llegar a dicha valoración
- Sin embargo, Cementos Portland considera factible la venta de cemento producido en la fábrica de El Alto en las zonas limítrofes de Andalucía



# Cuota de mercado de cemento y cobertura geográfica

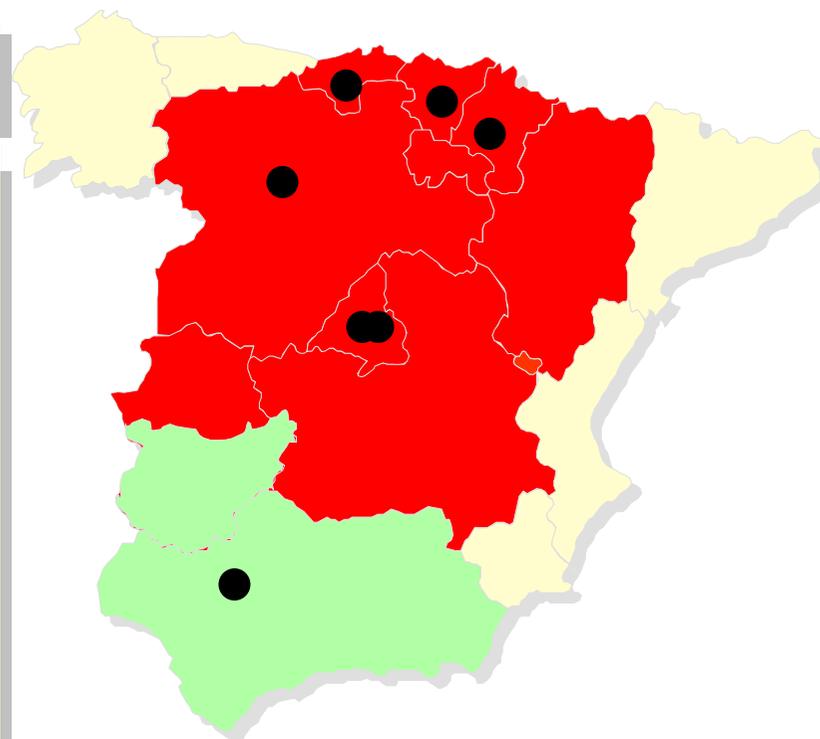
## ANTES

(Miles de tn.)	Ventas Int. '97	Cuota Mercado
1 Valenciana	6.881	25,67%
2 Asland	3.652	13,63%
3 C.Portland	3.251	12,13%
4 Tudela Veguín	2.269	8,47%
5 Hisalba	2.198	8,20%
6 Financ. y Minera	1.550	5,78%
7 Uniland	1.221	4,56%
8 Corp. Noroeste	1.205	4,50%
9 Cementos Molins	771	2,88%
10 C. Lemona	512	1,91%
11 C. Hispania	433	1,62%
12 La Unión	300	1,12%
13 Importaciones	2.559	9,55%
<b>TOTAL</b>	<b>26.802</b>	<b>100,00%</b>

## DESPUES

(Miles de tn.)	Ventas Int. '97	Cuota Mercado
1 Valenciana	5.974	22,29%
2 C.Portland	4.158	15,51%
3 Asland	3.652	13,63%
4 Tudela Veguín	2.269	8,47%
5 Hisalba	2.198	8,20%
6 Financ. y Minera	1.550	5,78%
7 Uniland	1.221	4,56%
8 Corp. Noroeste	1.205	4,50%
9 Cementos Molins	771	2,88%
10 C. Lemona	512	1,91%
11 C. Hispania	433	1,62%
12 La Unión	300	1,12%
13 Importaciones	2.559	9,55%
<b>TOTAL</b>	<b>26.802</b>	<b>100,00%</b>

## COBERTURA GEOGRAFICA



### ➤ Mercado de Andalucía:

- ✓ 4.400.000 tm.
- ✓ Crecimiento ventas: 29,4%

### ➤ Mercado de Extremadura:

- ✓ 670.000 tm.
- ✓ Crecimiento ventas: 17,4%



**Con esta adquisición se incrementaría sustancialmente el peso del Grupo Cementos Portland en cemento, hormigón, mortero y áridos**

	<b>PLANTAS ANDALUCIA</b>	<b>GRUPO C. PORTLAND</b>	<b>C. PORTLAND + ADQUISICION</b>	<b>% Variación</b>
Ventas Cemento (miles tm.)	907	3.251	<b>4.158</b>	<b>27,90%</b>
Ventas Hormigón (miles m <sup>3</sup> )	859	1.687	<b>2.546</b>	<b>50,92%</b>
Ventas Mortero Seco (miles tm.)	227	0	<b>227</b>	-
Ventas Aridos (miles tm.)	2.071	5.230	<b>7.301</b>	<b>39,60%</b>

Nota: No incluye ventas de Cementos Lemona ni de CDN USA



## La valoración del negocio operativo de estos activos de Extremadura y Andalucía por descuento de flujos de caja se sitúa en aproximadamente 39.500 millones de pesetas

- Por el método de **descuento de flujos de caja libres**, la compañía (asesorada por BCH) valora el negocio operativo de la planta de Alcalá de Guadaíra y sus activos conexos, con independencia de su estructura financiera, en aproximadamente **39.500 millones de pesetas** (aprox. US\$ 235/ tm. capacidad de prod. de cemento).

(M.Ptas.)	1998E	1999E	2000E	2001E	2002E	2003E	2004E	2005E	2006E	2007E	V. RESIDUAL
VENTAS	16.462	17.230	18.015	18.818	19.528	20.044	20.248	20.231	20.093	20.583	
EBITDA	4.781	5.015	5.277	5.562	5.744	5.858	5.795	5.614	5.362	5.405	
BDI	2.523	2.659	2.823	3.019	3.144	3.241	3.210	3.099	3.011	3.072	
Cash Flow Operativo	3.423	3.583	3.757	3.936	4.051	4.113	4.067	3.945	3.741	3.751	
Inversiones	(1.098)	(1.074)	(798)	(605)	(616)	(629)	(639)	(652)	(664)	(676)	
Variación Circulante	(53)	(79)	(47)	(35)	(33)	(32)	(38)	(34)	(34)	(35)	
FLUJO DE CAJA LIBRE	2.271	2.430	2.912	3.296	3.402	3.452	3.390	3.260	3.043	3.040	40.246
<b>VALOR FLUJOS DE CAJA DESCONTADOS (1.6.98)</b>											<b>39.268</b>

- **Tasa de descuento (Ku): 8,28%** (coste desapalancado de los recursos propios)
  - Beta reapalancada: 1,21
  - Coste de los recursos propios  $K_e = R_f + \text{Beta} (R_m - R_f)$ :  $9,57\% = 5,08\% + 1,21 * 3,7$
  - Coste de la deuda (Kd): 5,68



## Consecuencias de la estructura de la operación

---

- En Cementos Portland surgiría un fondo de comercio de aproximadamente 32.000 M.Ptas. por la diferencia existente entre el precio de 39.000 M. Ptas. y el valor teórico contable de los activos (3.000 M. Ptas. aproximadamente para los activos cementeros y 4.000 M.Ptas. aproximadamente para el resto de activos)
- Cementos Portland amortizaría en 1998, 1999 y 2000 con cargo a la Cuenta de Resultados aproximadamente 14.500 M. Ptas. del Fondo de Comercio, importe equivalente a las plusvalías a registrar en dichos años por la venta de las parcelas de Vicálvaro, una vez deducidos 3.000 M.Ptas. por otras provisiones.
- CP tiene reservas suficientes para cubrir el Fondo de Comercio pendiente de amortización, por lo que no tiene restricciones para repartir dividendos en el futuro.



## PyG '98E del Grupo Cementos Portland y del Proyecto

<i>PyG (en millones de ptas.)</i>	PORTLAND 1998E	PROYECTO 1998E
<b>Importe Neto Cifra Negocios</b>	42.632	16.462
Otros ingresos explotación	763	0
Costes Explotación y Estructura	(26.534)	(11.681)
<b>EBITDA</b>	<b>16.860</b>	<b>4.781</b>
Amortización Inmovilizado	(6.629)	(900)
Provisiones	(3.011)	0
<b>EBIT</b>	<b>7.220</b>	<b>3.882</b>
Sociedades puestas en equivalencia	811	0
Resultado Operaciones Financieras	(969)	0
Resultados Extraordinarios	9.000	0
<b>BAI Consolidado (antes Amz. F.Com)</b>	<b>16.062</b>	<b>3.882</b>
Amortización Fondo Comercio	(407)	0
<b>BAI Consolidado</b>	<b>15.655</b>	<b>3.882</b>
<b>CASH-FLOW BRUTO</b>	<b>23.064</b>	<b>3.423</b>
<b>P / CASH FLOW BRUTO</b>	<b>7,11x</b>	<b>11,39x</b>



# Evolución consolidada del Grupo Cementos Portland tras la adquisición

<i>PyG (en millones de ptas.)</i>	1998E	1999E	2000E	2001E	2002E	2003E	2008E
<b>Importe Neto Cifra Negocios</b>	59.094	61.630	64.209	66.807	68.439	69.860	70.965
Otros ingresos explotación	763	798	835	873	889	905	921
Costes Explotación y Estructura	(38.215)	(39.361)	(40.838)	(42.321)	(43.394)	(44.340)	(45.154)
<b>EBITDA</b>	<b>21.642</b>	<b>23.066</b>	<b>24.205</b>	<b>25.359</b>	<b>25.934</b>	<b>26.425</b>	<b>26.733</b>
Amortización Inmovilizado	(7.529)	(7.717)	(7.584)	(7.369)	(7.305)	(7.231)	(7.179)
Provisiones	(3.011)	(13)	(14)	(15)	(16)	(16)	(17)
<b>EBIT</b>	<b>11.101</b>	<b>15.337</b>	<b>16.606</b>	<b>17.975</b>	<b>18.613</b>	<b>19.177</b>	<b>19.537</b>
Sociedades puestas en equivalencia	811	898	978	1.055	1.075	1.100	1.100
Resultado Operaciones Financieras	(2.697)	(2.115)	(1.453)	(786)	(202)	379	948
Resultados Extraordinarios	9.000	6.000	2.500	0	0	0	0
<b>BAI Consolidado (antes Amz FCom.)</b>	<b>18.215</b>	<b>20.120</b>	<b>18.631</b>	<b>18.244</b>	<b>19.486</b>	<b>20.655</b>	<b>21.585</b>
Amortización Fondo Comercio	(6.407)	(6.407)	(2.907)	(2.907)	(2.907)	(2.907)	0
<b>BAI Consolidado</b>	<b>11.808</b>	<b>13.713</b>	<b>15.724</b>	<b>15.337</b>	<b>16.579</b>	<b>17.748</b>	<b>21.585</b>
<b>CASH-FLOW BRUTO</b>	<b>25.363</b>	<b>22.288</b>	<b>20.059</b>	<b>19.774</b>	<b>20.315</b>	<b>20.838</b>	<b>21.106</b>
Crecimiento (%)	-	-12,12%	-10,00%	-1,42%	2,73%	2,58%	-
Cash Flow por acción (en Ptas.)	1.822	1.601	1.441	1.421	1.460	1.497	1.516

Apalancamiento asumido por CP de 36.000 M.Ptas (Tipo de interés: 5%)

