
**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
CEMENTO	1	735.347 tm.	906.512 tm.	942.772 tm.	280
HORMIGON	31	739.512 m3	859.372 m3	893.747 m3	158
MORTERO	2	198.842 tm.	227.482 tm.	236.581 tm.	22
ARIDOS	7	1.922.394 tm.	2.070.781 tm.	2.153.612 tm.	60

➤ **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

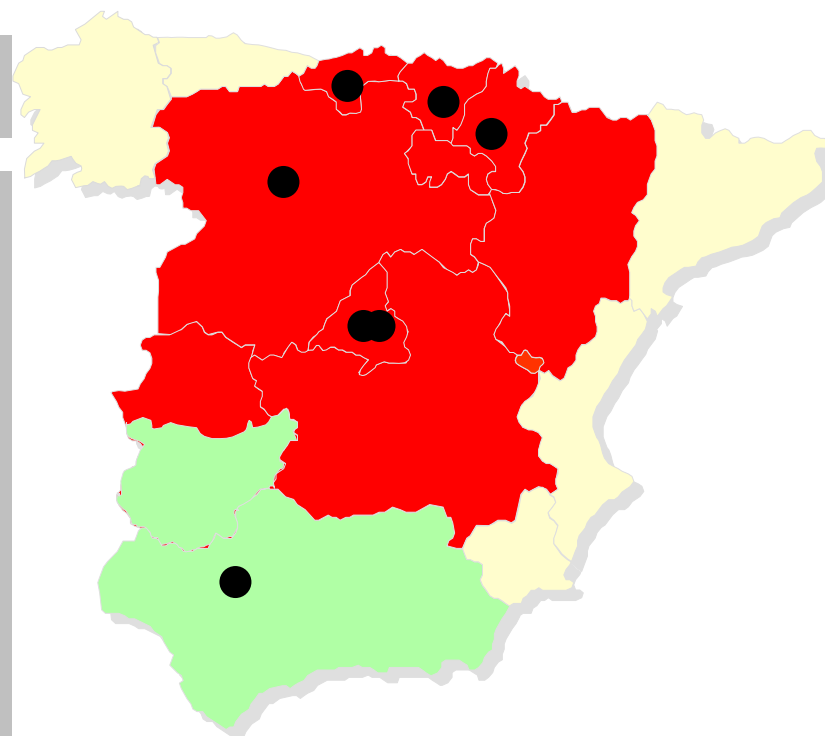
ANTES

(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%
TOTAL	26.802	100,00%

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%
TOTAL	26.802	100,00%

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

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

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
VALOR FLUJOS DE CAJA DESCONTADOS (1.6.98)											39.268

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



Evolución consolidada del Grupo Cementos Portland tras la adquisición

PyG (en millones de ptas.)

	1998E	1999E	2000E	2001E	2002E	2003E	2008E
Importe Neto Cifra Negocios	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)
EBITDA	21.642	23.066	24.205	25.359	25.934	26.425	26.733
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)
EBIT	11.101	15.337	16.606	17.975	18.613	19.177	19.537
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
BAI Consolidado (antes Amz FCom.)	18.215	20.120	18.631	18.244	19.486	20.655	21.585
Amortización Fondo Comercio	(6.407)	(6.407)	(2.907)	(2.907)	(2.907)	(2.907)	0
BAI Consolidado	11.808	13.713	15.724	15.337	16.579	17.748	21.585
CASH-FLOW BRUTO	25.363	22.288	20.059	19.774	20.315	20.838	21.106
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%)

