

CEMENTOS PORTLAND VALDERRIVAS, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Informe de Gestión Intermedio del Ejercicio 2016

1. Entorno económico de las operaciones de CPV

A lo largo del año 2016 hemos podido observar cómo la situación política y económica de cada uno de los países en los que opera CPV ha influenciado el consumo de cemento.

España

Durante 2016 ha continuado la recuperación de la economía española apoyada en la mejoría de la demanda interna, con un crecimiento del PIB superior al 3% y una reducción de la tasa de desempleo por debajo del 19%. Sin embargo, la mejora continua de nuestra economía no se ha visto reflejada en una mejora en el consumo de cemento.

La ausencia de gobierno, el retraso en la elaboración de los presupuestos del Estado y la consecuente falta de toma de decisiones han resultado en un freno en la recuperación del sector de la construcción que se ha visto reflejado en la reducción de la licitación pública en un 7,5% durante los 10 primeros meses del 2016.

La licitación en obra civil acumulada a octubre cae un -12,2%, apoyada en la reducción brusca de la obra nueva en un -21,0%, mientras que la licitación de obras de rehabilitación y conservación ha aumentado un +6,2%. Aunque continúa el descenso de la licitación en obra civil, observamos que esta reducción es menos pronunciada que en meses anteriores, habiendo pasado de una reducción de la obra civil en un 21,9% acumulado al mes de julio a un 12,2% acumulado al mes de octubre.

La nota positiva sigue viniendo de la mano de la edificación, donde los visados para edificación de vivienda medidos por superficie en metro cuadrado aumentan un 32,6% a septiembre y un 41,6% medido como año móvil. La superficie para edificación de otros usos cae un -9,0% lo que lleva la evolución de superficie total a un crecimiento acumulado a septiembre del 19,6% y del 25,6% como año móvil.

En el sector cementero el consumo aparente de cemento durante el año 2016 ha descendido un 3,1% hasta las 11,1 M de toneladas, si bien se ha compensado por un aumento de las exportaciones en un 5,6% hasta las 9,8 M de toneladas.

La reducción de la demanda doméstica y el aumento de las exportaciones ha resultado en una producción de Clinker estable con respecto al ejercicio 2015, con un aumento del +0,3% hasta las 17,0M de toneladas de producción de Clinker.

Para el año 2017, el Fondo Monetario Internacional ha mejorado la previsión de crecimiento de nuestro país hasta el 2,3% (10 puntos básicos más favorable que en la previsión realizada en octubre), apoyado en la mejoría de nuestra economía durante el último trimestre de 2016. Esta mejora esperada de la economía junto a una mayor estabilidad política tras la conformación del nuevo gobierno hacen prever que el consumo cementero pueda volver a la senda del crecimiento comenzado a mediados del año 2014.

EEUU

El mercado continúa con la ralentización de los incrementos de consumo de cemento a nivel nacional, como podemos observar en los datos preliminares del mes de noviembre que recogen un incremento acumulado del 2,5% respecto al mismo periodo del año 2015. Sin embargo, las regiones de influencia de Giant Cement (South East, Mid Atlantic y Nueva Inglaterra) mantienen crecimientos muy por encima de la media nacional, con un incremento medio acumulado a noviembre de casi el 11%.

Para el año 2017, la PCA (Portland Cement Association) ha ajustado en diciembre su previsión de crecimiento del consumo de cemento desde el 4,2% hasta el 3,1% debido a la incertidumbre política, la inflación y la ralentización del sector de la construcción. Sin embargo, la PCA considera que sus previsiones de consumo de cemento se podrán ver influenciadas por las políticas del nuevo gobierno americano y el apoyo del Congreso a estas políticas.

Túnez

El mercado Tunecino se enfría ligeramente con un descenso en el volumen del 3,9% hasta las 7,2M de toneladas. Asimismo, las exportaciones hacia Argelia y Libia se han visto reducidas a lo largo del 2016.

2. Hechos relevantes del año 2016

Durante el año 2016 se han producido los siguientes hechos relevantes que han impactado de manera significativa los estados financieros del Grupo:

2.1.- Refinanciación de la deuda sindicada.

El pasado 1 de agosto la sociedad cerró una operación de financiación sindicada por importe total conjunto de EUR535M con la que se ha refinanciado el anterior contrato de financiación existente por importe de EUR1.114M. Mediante esta operación se ha reducido el tipo de interés aplicable con la disminución de los gastos financieros que de ello se deriva y se han extendido las fechas de vencimiento de la deuda, que según el tramo son de 5 años y 5 años y medio.

2.2.- Operación sobre Giant Cement Holding, Inc.

Los Consejos de Administración de Fomento de Construcciones y Contratas (FCC) y Cementos Portland Valderrivas (CPV) aprobaron, con fecha 25 y 24 de octubre, respectivamente, con la abstención de los consejeros representantes de Inversora Carso, una operación corporativa en Giant, filial de CPV en EEUU, consistente en:

- La realización de una ampliación de capital en Giant de US\$220M a suscribir por la compañía Elementia S.A. de C.V. (Elementia).
- La concesión por Elementia a Giant de un crédito, en condiciones normales de mercado, por importe aproximado de US\$305M.

La capitalización en Giant por parte de CPV/FCC de créditos intercompañías por importe aproximado de US\$66M.

Estas operaciones se han concluido con fecha 7 de noviembre, tras lo cual Elementia ha pasado a controlar el 55% de Giant y CPV mantiene un 45% de la misma.

Giant ha destinado los nuevos fondos a la cancelación de su principal deuda anterior (US\$540M de valor presente neto) con una tasa de interés del 10% + 20% de participación en el Ebitda. Con ello el costo financiero de Giant (hasta ahora de más de US\$50M/año) se verá reducido en casi un 75%, lo que permitirá mejorar las instalaciones e incrementar la capacidad de la empresa.

Giant se ha consolidado en los estados financieros de CPV hasta el mes de octubre por el método de integración global, pasando a consolidarse a partir del mes de noviembre por el método de puesta en equivalencia.

2.3.- OPA de Exclusión.

Con fecha 22 de diciembre de 2016, el Consejo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores autorizó la Oferta Pública de Adquisición de acciones de CPV, formulada por FCC el día 29 de julio de 2016 y admitida a trámite el 10 de agosto de 2016 (en adelante, la "Oferta").

La Oferta se dirige al 100% del capital social de CPV, compuesto por 51.786.608 acciones, admitidas a negociación en las Bolsas de Valores de Bilbao y Madrid, excluyendo 41.131.105 acciones, representativas del 79,42% del capital, que han sido inmovilizadas por sus respectivos titulares hasta la finalización de la oferta.

En consecuencia, la Oferta se extiende de forma efectiva a la adquisición de 10.655.503 acciones de CPV, de representativas del 20,58% del capital social.

La formulación de la Oferta por FCC, como entidad dominante de CPV, tiene como finalidad esencial la exclusión de negociación de las acciones de CPV, conforme a lo dispuesto en el Art. 82 de la Ley del Mercado de Valores (en adelante, LMV) y en el artículo 10 del RD 1066/2007, de 27 de julio, sobre el Régimen de las Ofertas Públicas de Adquisición de Valores (en adelante, RD 1066/2007).

La Oferta de FCC permitirá a esta compañía incrementar su participación accionarial en CPV, de forma que pueda alcanzar hasta el 100% de su capital social.

La efectividad de la Oferta no está condicionada a la adquisición de un número mínimo de acciones y, por tanto, será válida y las acciones de CPV quedarán excluidas de negociación en bolsa con independencia del número final de aceptaciones que se produzcan.

El precio de la oferta es de 6 Euros por acción y ha sido fijado de acuerdo con lo previsto en el Art. 10 del RD 1066/2007, de 27 de julio, sobre Régimen de las Ofertas Públicas de Adquisición de Valores (en adelante, RD 1066/2007)

Para la determinación de dicho precio se ha tenido en cuenta lo previsto en el Art. 9.4 d) del RD 1066/2007, respecto al a adquisición de acciones a precio de cotización por volumen no significativo en términos relativos.

El 29 de diciembre de 2016 se publicó el anuncio de la Oferta y se puso a disposición de los interesados el Folleto Explicativo de la misma.

El plazo de aceptación de la Oferta es de 45 días naturales, contados desde el día siguiente a la publicación del citado anuncio. En consecuencia, el referido plazo finalizará el 13 de febrero de 2017.

De conformidad con lo dispuesto en el Art. 10.7 del RD 1066/2007, las acciones quedarán excluidas de negociación cuando se haya liquidado la operación.

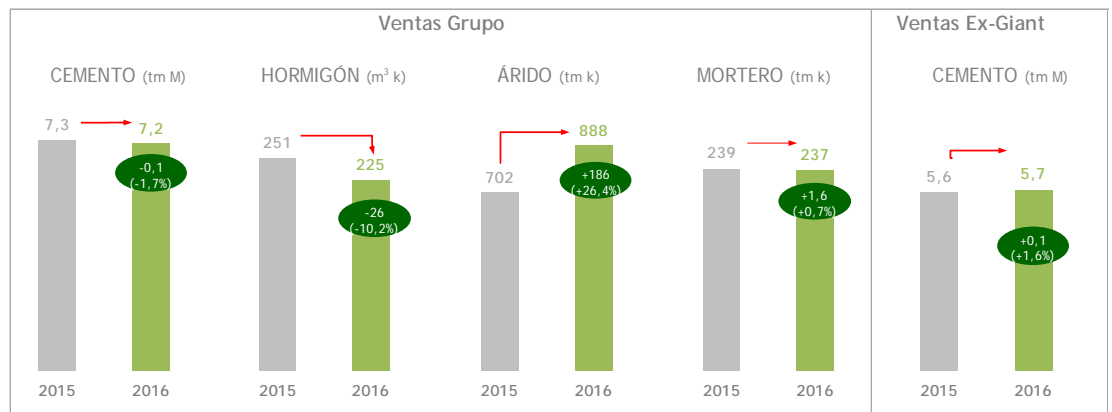
En caso de que se den las circunstancias señaladas en el Art 136 de la LMV, relativo a las compraventas forzosas ("squeeze out"), FCC ejercerá el derecho de venta forzosa al mismo precio de la Oferta. En tal caso, la exclusión se hará efectiva cuando se haya liquidado la operación de venta forzosa, de conformidad con lo previsto en el Art. 48 del RD 1066/2007.

3. Actividades del Grupo por país y líneas de negocio

Ventas del Grupo

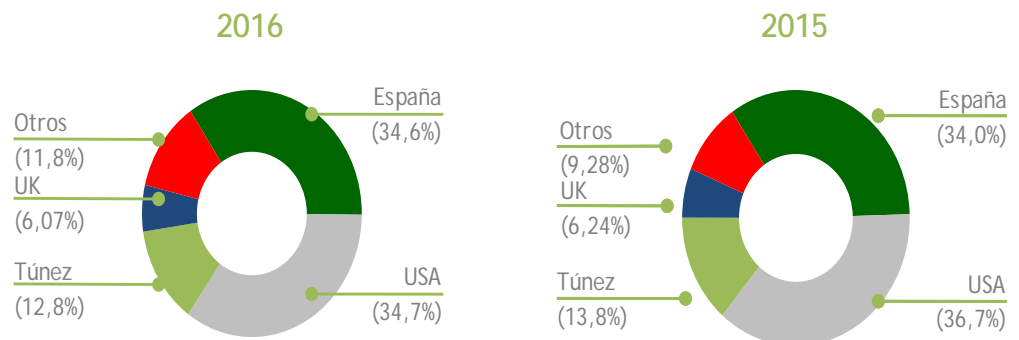
El volumen de cemento y clinker vendido en el año 2016 alcanzó los 7,2 millones de toneladas, reduciéndose en un -1,7% respecto al año anterior. El descenso se debe a que el volumen del grupo tiene en cuenta las ventas en EEUU en el año 2016 únicamente hasta el mes de octubre, a partir del cual se ha procedido a consolidar la operación por el método de puesta en equivalencia.

Comparando los volúmenes vendidos Ex-Giant (eliminando los volúmenes de la operación de EEUU), las ventas se han incrementado en un 1,6% respecto al año 2015. Las ligeras caídas en los mercados domésticos de España y Túnez son compensadas por el significativo avance en las exportaciones de cemento desde España (+49%). Las exportaciones desde Túnez se han resentido debido al retraso en la concesión de cupos de cemento ensacado para Argelia y la falta de divisas de los clientes en Libia. En los negocios de Hormigón, Árido y Mortero los volúmenes en términos absolutos se mantienen estables.



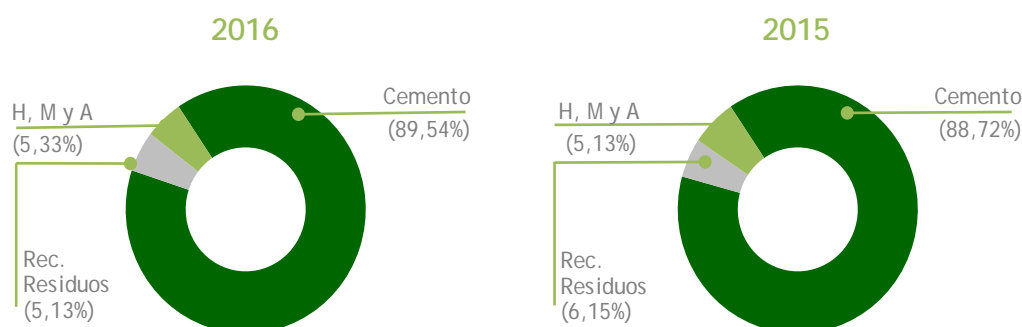
Distribución de la actividad por países

En línea con el pasado año, las ventas internacionales han supuesto un 65% del total de la facturación. En España, las exportaciones han representado el 29% de las ventas.



Distribución de la actividad por negocios

Tras finalizarse la política de concentración en el negocio de cemento, el mix de producto ha permanecido muy estable respecto al año anterior, suponiendo el negocio de cemento casi el 90% de los ingresos.



4. Resultados del Grupo Cementos Portland Valderrivas

Cifra de negocio

La cifra de negocios del año 2016 disminuye un -7,6% respecto al 2015, debido principalmente al impacto de la des-consolidación de la operación de Giant durante los dos últimos meses del año, al descenso de los volúmenes en Túnez y al impacto negativo de la evolución del Dinar Tunecino, que ve depreciada su valoración respecto al Euro en un 11% durante el año.

En España se sigue potenciando la exportación como mercado alternativo ante la lentitud de la recuperación mostrada por el mercado interior.

Resultado bruto de explotación

El importe de EBITDA del grupo sin tener en cuenta el impacto del CO2 disminuye en un 1,3% respecto al año pasado debido principalmente al impacto de la des-consolidación de Giant en los dos últimos meses del 2016.

Excluyendo de los resultados la operación de EEUU y el impacto del CO2, el EBITDA del año se incrementa en un 9,1% respecto al año 2015. Han impactado muy positivamente los ahorros obtenidos por menores costes de combustible y electricidad en los primeros nueve meses del año y la reducción de gastos de estructura.

Los derechos de emisión de CO2, continúan recuperando el nivel de precios anterior al referéndum británico (c.EUR6/EUA), sin embargo siguen lejos de los mercados a finales de 2015 (c.EUR8,5/EUA). No se ha realizado ninguna venta en el periodo.

Deterioro y otros resultados

Los cambios en las previsiones de recuperación de crecimiento en España, los incrementos de precios de combustibles que se han puesto de manifiesto en el último trimestre del año y la fuerte depreciación del dinar tunecino han provocado una actualización de las previsiones de flujos que ha resultado en un deterioro del valor del fondo de comercio correspondiente a la adquisición de Uniland de EUR187M.

Debido a la operación realizada en Giant con la ampliación de capital y la entrada de Elementia en el accionariado, se ha generado una plusvalía contable por importe de EUR52M en el proceso de valoración de la participación del 45% en la sociedad, al pasar a consolidar la operación por el método de puesta en equivalencia

Flujos de caja

Los flujos netos de tesorería en el año mejoran en EUR 8,7M respecto al año anterior.

El flujo generado por operaciones se reduce versus el 2015, debido a la desconsolidación de Giant, y al empeoramiento del circulante por incremento de existencias a final de año en relación a la optimización de los niveles de producción y a la reducción de cuentas de proveedores.

En lo referente a los flujos de caja por inversiones se mantiene la disciplina en cuanto a Capex mientras que las desinversiones siguen siendo residuales al haber finalizado los planes estratégicos de desinversión. Los EUR12,8M bajo el epígrafe corresponden a desbloques de caja debido a la refinanciación que fueron utilizados para amortizar parcialmente la deuda.

Los pagos de intereses realizados en 2016 incluyen costes relacionados con la amortización anticipada de la deuda de Giant con GSO en el mes de octubre.

Endeudamiento Financiero Neto (EFN)

La deuda neta se sitúa en EUR938M, reduciéndose en EUR449M respecto al año anterior principalmente por la eliminación del perímetro de la deuda de EEUU.

El importe de deuda a cierre del año incluye EUR423M de préstamos subordinados con FCC, que se capitalizarán antes de agosto de 2017.

Valorización energética

El ratio de sustitución térmica en las fábricas españolas se sitúa en el 11,5% a lo largo del año 2016, por encima del nivel del año 2015 que únicamente alcanzó una sustitución del 10,8%.

Recursos Humanos

La plantilla del Grupo a 31 de diciembre de 2016 es de 1.083 personas (sin incluir efectivos de Giant Cement Holding, Inc) lo que supone una reducción de 49 efectivos respecto al cierre de ejercicio 2015. A lo largo del año 2016 se han firmado los convenios de las diferentes fábricas de cemento de CPV en España, cuya vigencia se extiende hasta el 31 de diciembre de 2019 y cuya finalidad ha sido la de otorgar a la organización una mayor flexibilidad, movilidad y polivalencia, así como ganar competitividad.

En el ámbito de la Seguridad y Salud Laboral se ha continuado con las acciones de concienciación y formación en dicha materia. En España se ha aumentado el índice de frecuencia pasando de 4.4 en el 2015 al 7.6 en el 2016, aunque no ha aumentado el índice de gravedad del año. En Túnez tenemos que lamentar un accidente mortal en el mes de diciembre. A pesar de éste accidente el índice de frecuencia quedó en el 3.

5. Acontecimientos acaecidos después del cierre del ejercicio:

No existen hechos relevantes posteriores al cierre del ejercicio.

6. Operaciones con acciones propias:

Al cierre de los ejercicios 2016 y 2015 el importe hace referencia a las 773.645 acciones de la Sociedad Dominante que posee Cementos Portland Valderrivas, S.A. por importe total de 46.893 miles de euros.

A la fecha de formulación de estas cuentas anuales, el Consejo de Administración de la Sociedad Dominante no ha tomado una decisión sobre el destino final previsto para las acciones propias indicadas.

7. Utilización de instrumentos financieros para la gestión del riesgo:

Es práctica generalizada del Grupo determinar, como referencia de la deuda financiera, aquel índice que recoja con mayor fidelidad la evolución de la inflación. Por ello, el Grupo trata de que tanto los activos financieros circulantes como la deuda financiera queden referenciados a tipos de interés variable de referencia como el Euribor o el Libor.

Actualmente el Grupo no tiene contratadas operaciones de cobertura de tipos de interés significativas y, pese a que de acuerdo con su política de gestión del riesgo de tipo de interés se analizan de forma continua todas las estructuras que tratan de minimizar su impacto en resultados, el Grupo no puede garantizar que estas políticas o medidas la protejan frente al riesgo de tipo de interés o resulten eficaces para mitigar los efectos adversos inherentes a las fluctuaciones de los tipos de interés, circunstancias todas ellas que podrían afectar de forma significativa a las actividades, resultados y situación financiera del Grupo.

El Grupo no dispone de coberturas de tipo de cambio ya que no existen riesgos significativos por este concepto.

El Grupo mantiene una política de liquidez consistente en la contratación de facilidades crediticias comprometidas e inversiones financieras temporales por importe suficiente para soportar las necesidades previstas por un periodo que esté en función de la situación y expectativas de los mercados de deuda y de capitales.