



Polpaico

ANALISIS RAZONADO A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Al 31 de diciembre de 2013

Cemento Polpaico S.A.
Análisis razonado a los Estados Financieros Consolidados
Al 31 de diciembre de 2013

La Sociedad matriz y sus filiales han preparado estos estados financieros consolidados de acuerdo a las Normas Internacionales de Información Financiera (IFRS) emitidas por el International Accounting Standard Board.

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA CONSOLIDADO

Los principales rubros de activos y pasivos al 31 de diciembre de 2013 y 2012, son los siguientes:

Estado de Situación Financiera Consolidado	31-12-2013	31-12-2012
	M\$	M\$
ACTIVOS		
Activos corrientes	66.774.348	54.127.381
Activos no corrientes	104.162.149	111.241.156
Total activos	<u>170.936.497</u>	<u>165.368.537</u>
PASIVO Y PATRIMONIO		
Pasivos corrientes	41.350.283	37.018.150
Pasivos no corrientes	37.813.819	43.775.949
Patrimonio neto	91.772.395	84.574.438
Total pasivo y patrimonio	<u>170.936.497</u>	<u>165.368.537</u>

Activos corrientes

Al 31 de diciembre de 2013 este ítem presenta un aumento en relación al cierre de diciembre de 2012, que se genera principalmente por importantes aumentos del efectivo y equivalentes al efectivo y de los deudores comerciales y otras cuentas por cobrar corrientes, explicada principalmente por dos proyectos especiales que tiene la compañía.

Activos no Corrientes

Al 31 de diciembre de 2013 este ítem presenta una disminución en relación al ejercicio contable cerrado al 31 de diciembre de 2012 la que se genera principalmente por la disminución de propiedades, planta y equipos y de los activos intangibles afectados por la absorción de depreciaciones y amortizaciones del ejercicio y la disminución del rubro propiedades de inversión que fueron clasificadas como activos corrientes en el rubro activos para su disposición mantenidos para la venta.

Cemento Polpaico S.A.
Análisis razonado a los Estados Financieros Consolidados
Al 31 de diciembre de 2013

Pasivos corrientes

Al 31 de diciembre de 2013, los pasivos corrientes presentan un aumento en relación al ejercicio cerrado al 31 de diciembre de 2012, debido al aumento de las cuentas comerciales por pagar con terceros y provisiones corrientes por beneficios a los empleados.

Pasivos no corrientes

Al 31 de septiembre de 2013, los pasivos no corrientes presentan una importante disminución en relación al cierre del 31 de diciembre de 2012 generado principalmente en el rubro otros pasivos financieros no corrientes producto del prepago de un préstamo bancario.

INDICADORES FINANCIEROS

Los principales indicadores financieros relativos a los estados financieros consolidados al 31 de diciembre de 2013, comparativos con el 31 de diciembre de 2012, son los siguientes:

Principales indicadores financieros		<u>31-12-2013</u>	<u>31-12-2012</u>
Liquidez corriente	(Veces)	1,61	1,46
Razón ácida	(Veces)	1,14	0,95
Razón de endeudamiento	(Veces)	0,86	0,96
Proporción deuda corto plazo	(%)	52,23	45,82
Proporción deuda largo plazo	(%)	47,77	54,18
		<u>31-12-2013</u>	<u>31-12-2012</u>
		(12 Meses)	(12 Meses)
Volumen de ventas de cemento	(Tons.)	1.416.710	1.401.682
Rentabilidad del patrimonio	(%)	12,48	0,74
Rentabilidad del activo	(%)	6,55	0,37
Rendimiento de activos operacionales	(%)	9,80	1,66
Utilidad por acción	(\$)	615,76	34,87

Cemento Polpaico S.A.
Análisis razonado a los Estados Financieros Consolidados
Al 31 de diciembre de 2013

ESTADO DE RESULTADOS CONSOLIDADOS

Los principales rubros del estado de resultados al 31 de diciembre de 2013 y 2012, son los siguientes:

Estado de Resultados Integrales por Función Consolidados	31-12-2013	31-12-2012
	M\$	M\$
	(12 Meses)	(12 Meses)
Ingresos de explotación		
Ventas de cemento y áridos	170.609.091	148.189.135
Costo de explotación		
Costo de ventas de cemento y áridos	(106.357.314)	(100.263.569)
Resultado de explotación	64.251.777	47.925.566
Gastos de administración, distribución y otros gastos por función	(48.878.913)	(45.370.591)
Gastos financieros	(1.778.836)	(2.171.089)
Resultados fuera de explotación e impuestos	(2.587.564)	239.332
Ganancia (pérdida) del ejercicio	<u>11.006.464</u>	<u>623.218</u>

Resultado de explotación

Al 31 de diciembre de 2013 la sociedad matriz y sus filiales presentan un aumento en el resultado de explotación del ejercicio, respecto de igual periodo del año anterior, el que fue generado principalmente por un aumento de los ingresos operacionales de un 15,1%, y un aumento en el costo de ventas, de un 6,1%.

Por su parte los gastos de administración, distribución y otros gastos por función presentan un leve aumento de un 7,7%.

Resultado fuera de explotación e impuestos

Al 31 de diciembre de 2013, el resultado fuera de explotación e impuestos, presenta una variación negativa frente a igual periodo de 2012, que proviene fundamentalmente a mayores gastos en el impuesto a las ganancias y en el rubro otras ganancias (pérdidas).

Cemento Polpaico S.A.
Análisis razonado a los Estados Financieros Consolidados
Al 31 de diciembre de 2013

OBTENCION Y APLICACION DE RECURSOS

Estado de Flujos de Efectivo Consolidado	31-12-2013	31-12-2012
	M\$	M\$
Actividades principales	(12 Meses)	(12 Meses)
FLUJO DE OPERACIÓN		
Cobros por actividades de operación	197.857.038	175.479.908
Pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios	(135.038.906)	(133.507.675)
Pagos a y por cuenta de los empleados	(31.480.982)	(27.460.249)
FLUJO DE INVERSIÓN		
Importes procedentes de la venta de propiedades, planta y equipo	958.705	1.421.087
Compras de propiedades, planta y equipo y activos intangibles	(6.186.809)	(7.258.685)
FLUJO DE FINANCIAMIENTO		
Importes procedentes de préstamos	3.027.327	7.235.389
Pagos de préstamos	(8.780.674)	(12.973.192)
Dividendos pagados	(617.816)	(6.340)

Las fuentes de fondos más importantes del periodo provienen del resultado operacional y de aquellos rubros del estado de resultados que no generan salidas de fondos, tales como depreciaciones, los que fueron utilizados en el pago a proveedores, amortización de créditos e inversiones en propiedades, planta y equipos.

INFORMACION FINANCIERA POR SEGMENTOS DE NEGOCIOS

La Sociedad ha realizado la designación de sus segmentos operativos en función de la diferenciación de sus productos para la venta y de la información financiera puesta a disposición de aquellas instancias de toma de decisiones dentro de la Administración de la Sociedad en relación a materias como control de los costos de operación, medición de resultados, rentabilidad y asignación de inversiones.

Los segmentos operativos son informados en los estados financieros consolidados en forma coherente en relación a la presentación de los informes de gestión corporativos que utiliza la Administración en el proceso de toma de decisiones. La información de segmentos se prepara de acuerdo con las mismas políticas contables adoptadas para preparar y presentar los estados financieros.

Los segmentos operativos así determinados son los siguientes:

Cemento Polpaico S.A.
Análisis razonado a los Estados Financieros Consolidados
Al 31 de diciembre de 2013

Segmento Cemento

Este segmento tiene como objetivo la fabricación de cemento puzolánico. La comercialización de este producto está destinada al mercado nacional, principalmente a la industria de la construcción a lo largo del país.

Este segmento se desarrolla a través de la sociedad matriz, Cemento Polpaico S.A., la cual fabrica el cemento en su planta ubicada en la región metropolitana, complementando esta actividad con la filial Plantas Polpaico del Pacífico Ltda., la cual realiza la molienda de cemento en las ciudades de Mejillones en la zona norte y Coronel en la zona sur y la explotación de materias primas e insumos para la fabricación de cemento a través de la sociedad Compañía Minera Polpaico Ltda. Este segmento incluye también la fabricación, comercialización y distribución de hormigón premezclado, cuyo principal insumo es el cemento, el cual es realizado a través de la sociedad filial, Sociedad Pétreos S.A., teniendo una cobertura a nivel nacional mediante 27 plantas de hormigón.

Segmento Áridos

Las operaciones relacionadas con este segmento se realizan a través de la sociedad filial, Sociedad Pétreos S.A., la cual tiene como objetivo la extracción, fabricación y distribución de Áridos (arena y ripio). El principal uso de estos productos es la fabricación de hormigones premezclados.

Ingresos, costos y resultados por segmento	Resultados en el período:	
	01-01-2013	01-01-2012
	31-12-2013	30-12-2012
	M\$	M\$
Ingresos por segmento		
Cemento	166.055.283	143.973.307
Áridos	8.902.415	8.465.065
Subtotal	174.957.698	152.438.372
Eliminaciones	(4.348.607)	(4.249.237)
Total	170.609.091	148.189.135
Costo de ventas por segmento		
Cemento	(104.157.473)	(98.730.195)
Áridos	(6.548.448)	(5.782.611)
Subtotal	(110.705.921)	(104.512.806)
Eliminaciones	4.348.607	4.249.237
Total	(106.357.314)	(100.263.569)
Margen bruto por segmento		
Cemento	61.897.809	45.243.112
Áridos	2.353.968	2.682.454
Total	64.251.777	47.925.566

Las eliminaciones presentadas en las tablas anteriores corresponden a ingresos por ventas entre segmentos.

Cemento Polpaico S.A.
Análisis razonado a los Estados Financieros Consolidados
Al 31 de diciembre de 2013

Activos y Pasivos por segmento

	Saldos al	
	31-12-2013	31-12-2012
	M\$	M\$
Activos		
Cemento	145.455.884	147.218.277
Áridos	8.578.218	8.192.211
No asignados	16.902.395	9.958.049
Total Activos	170.936.497	165.368.537
Pasivos		
Cemento	76.515.956	77.882.587
Áridos	2.648.146	2.911.512
Total Pasivos	79.164.102	80.794.099

Otra información de segmentos

	Al 31-12-2013		
	Cemento	Áridos	Total
	M\$	M\$	M\$
Adiciones a propiedad, planta y equipo	5.755.046	431.763	6.186.809
Depreciación planta y equipo	8.772.424	674.024	9.446.448
Amortización activo intangible	89.997	4.860	94.857
Al 31-12-2012			
	Cemento	Áridos	Total
	M\$	M\$	M\$
Adiciones a propiedad, planta y equipo	6.900.991	45.870	6.946.861
Adiciones a activo intangible	311.824	-	311.824
Depreciación planta y equipo	9.988.241	634.422	10.622.663
Amortización activo intangible	76.504	3.751	80.255

Cemento Polpaico S.A.
Análisis razonado a los Estados Financieros Consolidados
Al 31 de diciembre de 2013

GESTION DE RIESGOS

Cemento Polpaico S.A. está expuesta a riesgos de mercado tanto financieros como operacionales, propios de sus negocios. La Administración busca identificar y administrar dichos riesgos de la forma más adecuada, con el objetivo de minimizar eventuales efectos adversos sobre la rentabilidad de la compañía.

30.1. Riesgo de mercado

Gran parte de los ingresos del Grupo Polpaico provienen de las ventas de cemento y hormigón premezclado. El bajo grado de diferenciación en la industria, número de competidores y capacidad instalada, han generado un mercado altamente competitivo.

Los factores que determinan el alto nivel de competencia son la demanda, las variaciones en la oferta, las variaciones en el tipo de cambio y la capacidad de diferenciación que puedan tener los distintos actores que compiten en este mercado. Las ventas del Grupo Polpaico se realizan en su totalidad dentro del mercado nacional, en todos sus negocios y de forma diversificada en cuanto al número y tipo de clientes, así como también en su distribución geográfica.

30.2. Riesgo financiero

Dentro de los principales riesgos financieros a los que está expuesto el Grupo Polpaico, se destacan: riesgo de tipo de cambio, riesgo de tasa de interés, riesgo de crédito y riesgo de liquidez.

(a) Riesgo de condiciones en el mercado financiero

(i) Riesgo de tipo de cambio: La Sociedad se encuentra sujeta a las variaciones de tipo de cambio, que afectan parte de los pasivos del balance registrados en monedas distintas a la funcional, que en el caso del Grupo Polpaico, es el peso chileno.

(ii) Riesgo de tasa de interés: Tanto las inversiones financieras, como los pasivos financieros de la Compañía, están estructurados con tasas de interés fijas, mitigando así el riesgo ante eventuales variaciones en las tasas de mercado.

Análisis de Sensibilidad del tipo de cambio

El total de pasivos en moneda extranjera respecto del total de pasivos del Grupo alcanza un 4,3%. Al realizar un análisis de sensibilidad, se obtiene lo siguiente:

- Una variación de un 3% en tipo de cambio al momento del pago versus el tipo de cambio al cierre del periodo, implicará un aumento o disminución, según corresponda, de un 0,13% de las cuentas por pagar en moneda extranjera respecto del total de pasivos, equivalente a MMS\$103.

Cemento Polpaico S.A.
Análisis razonado a los Estados Financieros Consolidados
Al 31 de diciembre de 2013

- Una variación de un 5% en tipo de cambio al momento del pago versus el tipo de cambio al cierre del periodo, implicará un aumento o disminución, según corresponda, de un 0,22% de las cuentas por pagar en moneda extranjera respecto del total de pasivos, equivalente a MMS\$172.

Análisis de Sensibilidad de tasa de interés

En el caso de tasas de interés, por ser tasas fijas, no expone a la Sociedad al riesgo por variaciones significativas, por lo cual no se presenta análisis de sensibilidad. No obstante lo anterior, los préstamos en UF pueden afectar los resultados de la Sociedad si el nivel de inflación aumentara significativamente, lo cual no está contemplado en las proyecciones de mediano y largo plazo, de acuerdo a las estimaciones del Banco Central, que define una inflación de largo plazo convergente al 3%.

(b) Riesgo de crédito

El riesgo de crédito surge principalmente ante la eventual insolvencia de algunos de los clientes de la Compañía, lo que podría afectar el flujo de caja, provenientes de las cuentas por cobrar de clientes terceros. Las potenciales pérdidas por este concepto, se encuentran acotadas, a través de una estructurada política de crédito y la frecuente evaluación financiera de los actuales y potenciales clientes. Asimismo, la Compañía administra estas exposiciones mediante la revisión y evaluación permanente de la capacidad crediticia y de pago de sus clientes, lo cual se refleja en una justa política de provisión de incobrables respecto del total de sus cuentas por cobrar de clientes. Adicionalmente, el Grupo Polpaico mantiene activa una póliza de seguros de crédito, que cubre parte importante del total de la cartera, de tal forma de minimizar aún más este riesgo. Por tanto los saldos de instrumentos financieros asociados a cuentas por cobrar representan su máxima exposición al riesgo de crédito.

Hay también riesgos de crédito en la ejecución de operaciones financieras (riesgo de contraparte). Es política de la Sociedad operar preferentemente con bancos, instituciones financieras y sociedades de seguros con clasificación de riesgo similar o superior a la que tiene el Grupo Polpaico.

(c) Riesgo de liquidez

Este riesgo se generaría en la medida que la Compañía no pudiese cumplir con sus obligaciones, producto de la insuficiente capacidad de generación de flujos provenientes de la operación, o bien por la imposibilidad de acceder a financiamiento. La solvencia de Cemento Polpaico S.A. se fundamenta en una eficiente estructura de costos, que le permite enfrentar el alto grado de competitividad de la industria, así como una adecuada posición financiera basada en la mantención y generación de efectivo y equivalente provenientes de la operación y el acceso al mercado financiero ante eventuales requerimientos.

Ante una sensibilización de la situación actual para proveer al lector un escenario en que las condiciones de mercado fueran diferentes a lo esperado por el Grupo, se consideran aquellos aspectos que pudiesen generar necesidades adicionales de flujos, que eventualmente indujeran cambios respecto de las proyecciones realizadas.

Cemento Polpaico S.A.
Análisis razonado a los Estados Financieros Consolidados
Al 31 de diciembre de 2013

En cuanto a las tasas de interés de los pasivos financieros, no se visualizan riesgos en el mediano ni largo plazo, dado que las condiciones de los préstamos bancarios vigentes se encuentran estructuradas a tasas fijas y con próximas renovaciones a partir del año 2015.

En términos del precio de materias primas importadas, dado que el porcentaje respecto al total de las mismas es bajo (menos del 18% de los Inventarios) y considerando las expectativas del mercado en el corto y mediano plazo respecto de las fluctuaciones de los tipos de cambio, no se espera un impacto relevante por este concepto.

Aun considerando lo anterior, las proyecciones de la Compañía en relación a la capacidad de cobertura de pasivos corrientes, con activos corrientes, no se ven afectadas.

IDENTIFICACION DE LAS PRINCIPALES FUENTES DE FINANCIAMIENTO

A diciembre 2013, el Grupo Polpaico ha bajado el nivel de deuda financiera comparado con el cierre del ejercicio 2012, logrando además financiar las necesidades de flujos con recursos propios, producto de los fondos provenientes del negocio. Por lo tanto se puede identificar una mejora en su posición de caja y caja equivalente en este período anual.

MERCADO Y COMPETENCIA

Entorno económico a diciembre 2013

En relación a la actividad local, según las últimas cifras preliminares publicadas por el Banco Central, el Imacec creció 2,6% a/a en diciembre. Con esto, la actividad económica acumula un crecimiento de 4,0% a diciembre de 2013, crecimiento menor al 5,6% a/a observado en el mismo periodo de año pasado.

En relación a la inflación, según las últimas cifras publicadas por el INE, el IPC registró una variación mensual de 0,6% en diciembre, acumulando un 3,0% en el año 2013.

En su reunión mensual de política monetaria del mes de enero de 2014, el Consejo del Banco Central de Chile acordó mantener la tasa de interés de política monetaria en 4,5% anual. La entidad proyecta una recuperación del crecimiento de los socios comerciales de Chile en los trimestres que vienen, sustentada por el repunte de las economías desarrolladas, especialmente Estados Unidos y la estabilización del crecimiento en las emergentes. Cambios futuros en la TPM dependerán de las implicancias de las condiciones macroeconómicas internas y externas sobre las perspectivas inflacionarias.

Cemento Polpaico S.A.
Análisis razonado a los Estados Financieros Consolidados
Al 31 de diciembre de 2013

Sector construcción durante 2013

Según la última información publicada por el Banco Central, en el segundo trimestre de 2013, el PIB de Chile creció un 4,1% respecto de igual período del año anterior. En tanto, el PIB del sector construcción aumentó en 5,0% respecto del mismo trimestre del año anterior, lo que resulta en un crecimiento en los últimos doce meses de 6,4%, superior al de la economía en su conjunto (5,0%).

En lo más reciente, el Índice Mensual de Actividad de la Construcción (IMACON) – informado por la Cámara Chilena de la Construcción - anotó un crecimiento de 5,7% en el mes de noviembre de 2013 respecto de igual mes de 2012. De este modo, la actividad sectorial acumuló un crecimiento de 6,0% anual durante los primeros once meses de 2013..

Mercado del cemento durante 2013

Al 31 de diciembre de 2013, los volúmenes despachados por Cemento Polpaico S.A. han aumentado levemente con respecto a igual periodo del año anterior.

La economía nacional mantiene una proyección de crecimiento respecto de lo alcanzado en el año anterior. Según el Banco Central el PIB de la industria de la construcción, mercado de referencia, ha crecido sobre el 4,2% en los últimos doce meses. Por otra parte el Imacec está creciendo a tasas menores en relación a las cifras de 2012 y se prevé una tasa menor de crecimiento que la esperada en la industria de la construcción.

VALORES LIBRO Y DE MERCADO

La sociedad matriz y sus filiales no registran diferencias significativas entre los valores de mercados o económicos respecto de los activos registrados en libros.

GLOSARIO DE FORMULAS FINANCIERAS

Liquidez corriente:

Activos corrientes / Pasivos corrientes

Razón ácida:

(Activos corrientes - existencias - gastos anticipados) / Pasivos corrientes

Razón de endeudamiento:

(Pasivos corrientes + pasivos no corrientes) / Patrimonio total

Proporción deuda corto plazo:

Total deuda corriente / Total deuda

Proporción deuda largo plazo:

Total deuda no corriente / Total deuda

Rentabilidad del patrimonio

Resultado neto del período / Patrimonio promedio

Cemento Polpaico S.A.
Análisis razonado a los Estados Financieros Consolidados
Al 31 de diciembre de 2013

Rentabilidad del activo

Resultado neto del período / Total activos promedio

Rendimiento de activos operacionales

Resultado operacional del período / Total activos operacionales promedio

Utilidad por acción

Resultado neto al cierre / Cantidad acciones suscritas y pagadas