



**Polpaico**

**ANALISIS RAZONADO A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS**

Al 31 de diciembre de 2016

**Cemento Polpaico S.A.**  
**Análisis razonado a los Estados Financieros Consolidados**  
**Al 31 de diciembre de 2016**

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 2016 y 31 de diciembre de 2015, son los siguientes:

<b>Estado de Situación Financiera Consolidado</b>	<b><u>31-12-2016</u></b>	<b><u>31-12-2015</u></b>
	M\$	M\$
<b>ACTIVOS</b>		
Activos corrientes	50.469.974	57.767.929
Activos no corrientes	91.213.348	94.753.801
<b>Total activos</b>	<b><u>141.683.322</u></b>	<b><u>152.521.730</u></b>
<b>PASIVO Y PATRIMONIO</b>		
Pasivos corrientes	27.022.440	39.668.115
Pasivos no corrientes	22.822.218	22.857.534
Patrimonio neto	91.838.664	89.996.081
<b>Total pasivo y patrimonio</b>	<b><u>141.683.322</u></b>	<b><u>152.521.730</u></b>

**Activos corrientes**

Al 31 de diciembre de 2016 este ítem presenta una importante disminución en relación al cierre de diciembre de 2015 que se genera principalmente por una importante baja de los rubros de deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, inventarios, activos por impuestos corrientes y activos no corrientes o grupos de activos para su disposición clasificados como mantenidos para la venta y un aumento en el rubro efectivo y equivalente al efectivo.

**Activos no Corrientes**

Al 31 de diciembre de 2016 este ítem presenta una disminución en relación al ejercicio contable cerrado al 31 de diciembre de 2015 la que se genera principalmente por la disminución de propiedades, planta y equipos afectados por la absorción de depreciaciones del ejercicio, propiedades de inversión y activos por impuestos diferidos.

**Cemento Polpaico S.A.**  
**Análisis razonado a los Estados Financieros Consolidados**  
**Al 31 de diciembre de 2016**

**Pasivos corrientes**

Al 31 de diciembre de 2016, los pasivos corrientes presentan una importante disminución con respecto al ejercicio cerrado al 31 de diciembre de 2015, destacando otros pasivos financieros corrientes, cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar.

**Pasivos no corrientes**

Al 31 de diciembre de 2016, los pasivos no corrientes presentan una leve disminución en relación al cierre del 31 de diciembre de 2015 debido principalmente al rubro provisiones no corrientes por beneficios a los empleados y un leve aumento en otros pasivos financieros no corrientes y otras provisiones a largo plazo.

**INDICADORES FINANCIEROS**

Los principales indicadores financieros relativos a los estados financieros consolidados al 31 de diciembre de 2016, comparativos con el 31 de diciembre de 2015, son los siguientes:

<b>Principales indicadores financieros</b>		<u><b>31-12-2016</b></u>	<u><b>31-12-2015</b></u>
Liquidez corriente	(Veces)	1,87	1,46
Razón ácida	(Veces)	1,26	1,01
Razón de endeudamiento	(Veces)	0,54	0,69
Proporción deuda corriente	(%)	54,21	63,44
Proporción deuda no corriente	(%)	45,79	36,56
		<u><b>31-12-2016</b></u>	<u><b>31-12-2015</b></u>
		(12 Meses)	(12 Meses)
Volumen de ventas de cemento	(Tons.)	1.280.924	1.395.981
Rentabilidad del patrimonio	(%)	4,17	1,28
Rentabilidad del activo	(%)	2,58	0,73
Rendimiento de activos operacionales	(%)	4,70	2,19
Utilidad por acción	(\$)	212,24	65,14
Ebitda	(MM\$)	13.705	12.071
Margen Ebitda	(%)	9,78	8,01
Cobertura de gastos financieros	(Veces)	5,84	1,76

**Cemento Polpaico S.A.**  
**Análisis razonado a los Estados Financieros Consolidados**  
**Al 31 de diciembre de 2016**

<b>Componentes del Índice de Liquidez</b>	<b><u>31-12-2016</u></b>	<b><u>31-12-2015</u></b>
	M\$	M\$
Efectivo y Equivalentes al Efectivo	12.859.084	7.792.699
Deudores Comerciales y Otras Cuentas por Cobrar	19.260.946	25.414.238
Inventarios	15.801.719	16.836.774
Otros Activos Corrientes	<u>2.548.225</u>	<u>7.724.218</u>
<b>Total Activos corrientes</b>	<b><u>50.469.974</u></b>	<b><u>57.767.929</u></b>
Otros pasivos financieros corrientes	454.119	9.796.956
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	19.533.176	25.921.981
Otros pasivos corrientes	<u>7.035.145</u>	<u>3.949.178</u>
<b>Total Pasivos corrientes</b>	<b><u>27.022.440</u></b>	<b><u>39.668.115</u></b>

**Deudores Comerciales y Otras Cuentas por Cobrar**

Al 31 de diciembre de 2016 los deudores comerciales presentan una disminución debido a una menor venta del cuarto trimestre en relación al último trimestre del año 2015, esto producto al impacto positivo que tuvo en nuestra actividad en el segundo semestre del 2015 por la aceleración de proyectos inmobiliarios para aprovechar la franquicia impositiva en la venta de propiedades nuevas no afectas a IVA.

**Inventarios**

Al 31 de diciembre de 2016 los inventarios presentan una disminución básicamente debido a la aplicación de los planes de eficiencia para la optimización de stocks.

**Cuentas por Pagar Comerciales y otras Cuentas por Pagar**

Al 31 de diciembre de 2016 las cuentas comerciales presentan una disminución en relación a diciembre de 2015, principalmente por la implementación de programas de reducción de costos que ha generado un ahorro de un 14% del total del gasto de la compañía.

**Cemento Polpaico S.A.**  
**Análisis razonado a los Estados Financieros Consolidados**  
**Al 31 de diciembre de 2016**

**ESTADO DE RESULTADOS CONSOLIDADOS**

Los principales rubros del estado de resultados al 31 de diciembre de 2016 y 2015 son los siguientes:

<b>Estado de Resultados Integrales por Función Consolidados</b>	<u><b>31-12-2016</b></u>	<u><b>31-12-2015</b></u>
	M\$	M\$
	(12 Meses)	(12 Meses)
<b>Ingresos de explotación</b>		
Ventas de cemento y áridos	140.187.378	150.672.811
<b>Costo de explotación</b>		
Costo de ventas de cemento y áridos	( 87.309.013 )	( 101.859.475 )
<b>Resultado de explotación</b>	52.878.365	48.813.336
Gastos de administración, distribución y otros gastos por función	( 46.464.749 )	( 45.603.082 )
Gastos financieros	( 1.157.408 )	( 1.176.575 )
Resultados fuera de explotación e impuestos	( 1.462.488 )	( 869.280 )
<b>Ganancia (pérdida) del ejercicio</b>	<u>3.793.720</u>	<u>1.164.399</u>

**Resultado de explotación**

Al 31 de diciembre de 2016 la sociedad matriz y sus filiales presentan un aumento en el resultado de explotación del ejercicio respecto al año anterior que fue generado principalmente por una disminución en el costo de ventas de un 14,3%, atenuado por una disminución de los ingresos operacionales de un 7,0% principalmente por menores volúmenes de ventas.

Por su parte los gastos de administración, distribución y otros gastos por función presentan un aumento de un 1,9%.

**Resultado fuera de explotación e impuestos**

Al 31 de diciembre de 2016 el resultado fuera de explotación e impuestos presenta una variación negativa frente al 2015 que proviene fundamentalmente de un aumento en el rubro gasto por impuesto a las ganancias como consecuencia de un mayor resultado antes de impuestos.

**Cemento Polpaico S.A.**  
**Análisis razonado a los Estados Financieros Consolidados**  
**Al 31 de diciembre de 2016**

**Evolución de las Actividades y Negocios**

Los menores ingresos operacionales se deben a una caída en el volumen de cemento y hormigón, principalmente en la zona centro y norte del país por efecto de una menor demanda, compensado por mayor precio promedio de venta de cemento y hormigón, ambos explicados fundamentalmente por el efecto positivo en el sector construcción por la postergación de la aplicación del IVA en las ventas de viviendas, especialmente en la región Metropolitana donde se concentra aproximadamente el 44% de nuestras ventas.

La disminución en el costo se explica por la implementación de un plan de eficiencia y economía de los procesos que incluye medidas tales como incrementar la utilización de combustibles alternativos, reducción del consumo eléctrico y de servicios de terceros y otras medidas de optimización de procesos y mantenimiento. Adicionalmente la compañía se ha visto beneficiada por la disminución de 20% de los precios internacionales del Clinker, su principal insumo importado, lo que permitió contrarrestar los efectos negativos del incremento del tipo de cambio. En el mismo sentido las mencionadas medidas de eficiencia de consumo eléctrico y sustitución de combustibles tradicionales, cuyos precios están pactados en dólares, permitieron atenuar la depreciación del peso.

**OBTENCION Y APLICACION DE RECURSOS**

<b>Estado de Flujos de Efectivo Consolidado</b>	<b>31-12-2016</b>	<b>31-12-2015</b>
	<b>MS</b>	<b>MS</b>
<b>Actividades principales</b>	<b>(12 Meses)</b>	<b>(12 Meses)</b>
<b>FLUJO DE OPERACIÓN</b>		
Cobros por actividades de operación	172.588.006	180.062.620
Pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios	( 118.548.258 )	( 135.764.999 )
Pagos a y por cuenta de los empleados	( 29.858.713 )	( 28.207.299 )
<b>FLUJO DE INVERSIÓN</b>		
Importes procedentes de la venta de propiedades, planta y equipo	3.568.671	54.290
Compras de propiedades, planta y equipo y activos intangibles	( 3.851.043 )	( 3.100.009 )
<b>FLUJO DE FINANCIAMIENTO</b>		
Pagos de préstamos	( 9.723.580 )	( 6.908.976 )

**Cemento Polpaico S.A.**  
**Análisis razonado a los Estados Financieros Consolidados**  
**Al 31 de diciembre de 2016**

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

**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:

**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 con una capacidad de producción anual de aproximadamente 1.290 mil toneladas, complementando esta actividad con la filial Plantas Polpaico del Pacífico Limitada., la cual realiza la molienda de cemento en las ciudades de Mejillones en la zona norte con una capacidad de producción anual de aproximadamente 355 mil toneladas y Coronel en la zona sur con una capacidad de producción anual de aproximadamente 655 mil toneladas y la explotación de materias primas e insumos para la fabricación de cemento, a través de la sociedad Compañía Minera Polpaico Limitada. 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 24 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.

**Cemento Polpaico S.A.**  
**Análisis razonado a los Estados Financieros Consolidados**  
**Al 31 de diciembre de 2016**

	<b>Resultados en el período:</b>		<b>Var. %</b>
	<b>01-01-2016</b>	<b>01-01-2015</b>	
	<b>31-12-2016</b>	<b>31-12-2015</b>	
	<b>M\$</b>	<b>M\$</b>	
<b>Ingresos por segmento</b>			
Cemento	137.335.963	148.625.666	-7,6%
Áridos	<u>6.389.136</u>	<u>5.039.995</u>	26,8%
Subtotal	143.725.099	153.665.661	
Eliminaciones	<u>(3.537.721)</u>	<u>(2.992.850)</u>	
<b>Total</b>	<b><u>140.187.378</u></b>	<b><u>150.672.811</u></b>	
<b>Costo de ventas por segmento</b>			
Cemento	(86.152.274)	(100.017.665)	-13,9%
Áridos	<u>(4.694.460)</u>	<u>(4.834.660)</u>	-2,9%
Subtotal	(90.846.734)	(104.852.325)	
Eliminaciones	<u>3.537.721</u>	<u>2.992.850</u>	
<b>Total</b>	<b><u>(87.309.013)</u></b>	<b><u>(101.859.475)</u></b>	
<b>Margen bruto por segmento</b>			
Cemento	51.183.689	48.608.001	5,3%
Áridos	<u>1.694.676</u>	<u>205.335</u>	725,3%
<b>Total</b>	<b><u>52.878.365</u></b>	<b><u>48.813.336</u></b>	

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

La administración y gestión de los flujos de efectivo de los segmento cemento y áridos se realizan de forma consolidada en el segmento cemento, esto debido a la baja representatividad de los flujos del segmento de áridos con respecto del negocio total.

Las variaciones vinculadas al segmento cemento y hormigón han sido explicadas precedentemente bajo el título **Evolución de las actividad del negocio** a cuyo contenido nos remitimos. Con respecto al segmento áridos, los aumentos se explican debido al hecho de que una de sus plantas productivas (Puente Maipo) no operó en el primer semestre del 2015, ya que la planta se debió reubicar a consecuencia de una expropiación parcial del terreno por parte del gobierno.



**Cemento Polpaico S.A.**  
**Análisis razonado a los Estados Financieros Consolidados**  
**Al 31 de diciembre de 2016**

**Activos y Pasivos por segmento**

	Saldos al	
	31-12-2016	31-12-2015
	M\$	M\$
<b>Activos</b>		
Cemento	118.190.421	131.300.099
Áridos	8.611.999	8.781.868
No asignados	14.880.902	12.439.763
<b>Total Activos</b>	<b>141.683.322</b>	<b>152.521.730</b>
<b>Pasivos</b>		
Cemento	48.132.074	60.593.944
Áridos	1.712.584	1.931.705
<b>Total Pasivos</b>	<b>49.844.658</b>	<b>62.525.649</b>

Los Activos No asignados corresponden a aquellos Activos que son utilizados en ambos segmentos, de manera conjunta, sin lograr identificarse con alguno de ellos en particular.

**Otra información por segmentos**

	Al 31-12-2016		
	Cemento	Áridos	Total
	M\$	M\$	M\$
Adiciones a propiedad, planta y equipo	3.845.983	65.965	3.911.948
Adiciones a activo intangible	-	96.720	96.720
Depreciación planta y equipo	6.909.032	348.510	7.257.542
Amortización activo intangible	29.633	3.751	33.384
<b>Al 31-12-2015</b>			
	Cemento	Áridos	Total
	M\$	M\$	M\$
Adiciones a propiedad, planta y equipo	2.157.878	942.131	3.100.009
Depreciación planta y equipo	7.956.656	772.878	8.729.534
Amortización activo intangible	127.956	3.751	131.707

**Cemento Polpaico S.A.**  
**Análisis razonado a los Estados Financieros Consolidados**  
**Al 31 de diciembre de 2016**

**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.

**Riesgo de mercado**

Gran parte de los ingresos del Grupo Polpaico provienen de las ventas de cemento y hormigón premezclado. El número de competidores, capacidad instalada y las importaciones 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.

**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.

**Cemento Polpaico S.A.**  
**Análisis razonado a los Estados Financieros Consolidados**  
**Al 31 de diciembre de 2016**

**Análisis de Sensibilidad del tipo de cambio**

El total de pasivos en moneda extranjera respecto del total de pasivos del Grupo alcanza un 3,4%. 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 M\$66.595
- 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 0,17% de las cuentas por pagar en moneda extranjera respecto del total de pasivos, equivalente a M\$105.995

**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, el préstamo en UF puede afectar los resultados de la Sociedad si el nivel de inflación aumentara significativamente. Sin perjuicio de lo anterior, consideramos las estimaciones del Banco Central, que proyecta una inflación para el año 2017 cercana al 3.0%.

**Análisis de Sensibilidad de Inflación**

- Si la inflación del periodo hubiera sido de 1,5 p.p. adicionales, el impacto en los pasivos financieros hubiera sido de M\$298.045, equivalente a un 1,27% que lo real a diciembre del periodo anterior.
- Si la inflación del periodo hubiera sido de 3 p.p. adicionales, el impacto en los pasivos financieros hubiera sido de M\$596.810, equivalente a 0,28% más que lo real a diciembre del periodo anterior.

**(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.

**Cemento Polpaico S.A.**  
**Análisis razonado a los Estados Financieros Consolidados**  
**Al 31 de diciembre de 2016**

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.

Al 31 de diciembre aproximadamente el 80% del saldo de los clientes con deuda (M\$ 19.309.855) se encuentra amparado por una cobertura del seguro, esto quiere decir que en una eventual insolvencia por parte de nuestros clientes que no califican para este seguro nuestro máximo riesgo de exposición sería aproximadamente de M\$ 3.861.000.

**(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, los cuales son detectados anticipadamente mediante la preparación de flujos de caja proyectados mensualmente con un horizonte anual.

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.

**PRINCIPALES FUENTES DE FINANCIAMIENTO**

En la actualidad, Grupo Polpaico mantiene un bajo el nivel de deuda financiera, medido sobre patrimonio. Esto, producto de la capacidad que tiene de financiar sus actividades de operacionales y de inversión con recursos propios, generados por sus negocios.

**Cemento Polpaico S.A.**  
**Análisis razonado a los Estados Financieros Consolidados**  
**Al 31 de diciembre de 2016**

## **MERCADO Y COMPETENCIA**

### **Entorno económico**

El año 2016 terminó con un crecimiento del PIB en torno al 1,5%, de acuerdo a estimaciones preliminares. El bajo precio del cobre observado en 2016 (US\$2,21 la libra), arrastró la producción de cobre a su nivel más bajo desde el año 2012, con consecuencias directas sobre el PIB minero (-2,8%). Por otra parte, el resto de los sectores mostró una nueva desaceleración en 2016, en particular la caída en el PIB de los sectores de construcción e industria manufacturera explicaría gran parte de la desaceleración del resto de la economía, mientras que el crecimiento del comercio y los servicios habría compensado en parte la contracción económica observada en dichos sectores.

El gasto fiscal total en 2016 creció 3,7% en términos reales, anotando el menor crecimiento desde 2013 (4% real). Por otra parte, los ingresos fiscales crecieron 1% en 2016 con una expansión de 0,9% en los ingresos tributarios netos. En síntesis, el año 2016 terminó con un déficit efectivo de 2,8% del PIB, el mayor desde el año 2009 (-4,7% del PIB).

La inflación en el 2016 fue 2,7% anual, dentro del rango meta de Banco Central de Chile. Es interesante notar que la difusión inflacionaria ha disminuido notablemente en los últimos 8 meses, por lo que el mercado se ha convencido de que las menores presiones inflacionarias podrían continuar, toda vez que ya no solo se trata de efectos del menor tipo de cambio sino que también de las consecuencias del bajo dinamismo de la demanda interna sobre los precios.

Durante el trimestre móvil terminado en diciembre de 2016, la tasa de desempleo se ubicó en 6,1%. Con este registro la tasa de desempleo promedió 6,5% en 2016, mostrando un acotado incremento respecto de 2015 (6,3%) dando cuenta de la resiliencia que ha mostrado el mercado laboral ante la desaceleración de la actividad económica. El empleo total se ha mantenido creciendo aunque prácticamente solo gracias al auto-empleo, que durante 2016 creció 4,5% en promedio, a la vez que el empleo asalariado registró una nula expansión anual.

El año 2017 no comenzó bien para la actividad económica local tras los generalizados incendios y la paralización de operaciones en el principal yacimiento de cobre del mundo. El mercado en general estima para 2017 un crecimiento acotado del PIB manteniéndose en niveles similares al año 2016.

**Cemento Polpaico S.A.**  
**Análisis razonado a los Estados Financieros Consolidados**  
**Al 31 de diciembre de 2016**

**Sector construcción**

Nuevamente para el sector construcción se experimentó otro año de crecimiento débil, una constante de los últimos tres años, lo que se vio reflejado con fuerza en la industria de la construcción.

Parte de la ralentización que tuvo el sector en 2016, especialmente a partir del segundo trimestre de ese año, se debió al inventario de propiedades generado por la aceleración en la construcción de vivienda en la segunda mitad de 2015, producto de la venta de propiedades nuevas no afectas a IVA y el escenario de cambio de esta normativa. Los abultados stocks de viviendas en oferta en el mercado a comienzos de 2016 sumado a una disminución en la velocidad de venta de estas propiedades provocaron una caída significativa en el rubro de la construcción de vivienda durante el ejercicio. El sector de la minería, un importante demandante de materiales de construcción en años anteriores, registró una evolución negativa en 2016, situación que se combina con bajos niveles de inversión en infraestructura.

Las expectativas de los empresarios (IMCE) excluyendo minería siguen en niveles pesimistas, particularmente en la construcción, en tanto en la industria se suma la percepción de un menor uso de la capacidad instalada, coherente con el débil desempeño de la actividad del sector. En el comercio, en tanto, con algunos vaivenes, las expectativas retornaron a la zona neutral.

Al respecto, para la Cámara Chilena de la Construcción (CChC), entidad que elabora el indicador (IMACON), la caída en la actividad sectorial "no es otra cosa que el reflejo de la baja inversión privada que existe en el país y de la debilidad general de la economía".

**Mercado del cemento durante 2016**

Al 31 de diciembre de 2016, los volúmenes despachados por Cemento Polpaico S.A. disminuyeron un 8,2% respecto a igual periodo del año anterior.

**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.

**Cemento Polpaico S.A.**  
**Análisis razonado a los Estados Financieros Consolidados**  
**Al 31 de diciembre de 2016**

**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

Cobertura gastos financieros:

Resultado antes de impuesto + Costos financieros / Costos financieros

Rentabilidad del patrimonio

Resultado neto del período / Patrimonio promedio

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

Ebitda

Ingresos de explotación - Costo de ventas (sin Depreciación y amortización) -  
Costos de distribución - Otros gastos, por función + Depreciación y amortización

Margen Ebitda

Ebitda / Ingresos de explotación