



**Polpaico**

**ANALISIS RAZONADO A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS**

Al 31 de diciembre de 2017

**Cemento Polpaico S.A.**  
**Análisis razonado a los Estados Financieros Consolidados**  
**Al 31 de diciembre de 2017**

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 2017 y 31 de diciembre de 2016, son los siguientes:

<b>Estado de Situación Financiera Consolidado</b>	<b>31-12-2017</b>	<b>31-12-2016</b>
	M\$	M\$
<b>ACTIVOS</b>		
Activos corrientes	53.217.659	50.469.974
Activos no corrientes	86.039.086	91.213.348
Total activos	<u>139.256.745</u>	<u>141.683.322</u>
<b>PASIVO Y PATRIMONIO</b>		
Pasivos corrientes	35.834.143	27.022.440
Pasivos no corrientes	12.569.474	22.822.218
Patrimonio neto	90.853.128	91.838.664
Total pasivo y patrimonio	<u>139.256.745</u>	<u>141.683.322</u>

**Activos corrientes**

Al 31 de diciembre de 2017 este ítem presenta un aumento en relación al cierre de diciembre de 2016 que se genera principalmente por un aumento de los rubros de deudores comerciales y otras cuentas por cobrar y otros activos no financieros corrientes, atenuado por una disminución en el rubro efectivo y equivalente al efectivo.

**Activos no corrientes**

Al 31 de diciembre de 2017 este ítem presenta una disminución en relación al ejercicio contable cerrado al 31 de diciembre de 2016 la que se genera principalmente por la disminución de propiedades, planta y equipos afectados por la absorción de depreciaciones del ejercicio, en menor medida por propiedades de inversión, atenuado por un aumento en el rubro activos por impuestos diferidos y activos intangibles distintos de la plusvalía.

**Cemento Polpaico S.A.**  
**Análisis razonado a los Estados Financieros Consolidados**  
**Al 31 de diciembre de 2017**

**Pasivos corrientes**

Al 31 de diciembre de 2017, los pasivos corrientes presentan un aumento con respecto al ejercicio cerrado al 31 de diciembre de 2016, destacando otros pasivos financieros corrientes (por reclasificación a corriente préstamo Banco de Chile), cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar y otros pasivos no financieros corrientes, atenuado por una disminución en los rubros cuentas por pagar a entidades relacionadas, otras provisiones del corto plazo y provisiones corrientes por beneficios a los empleados.

**Pasivos no corrientes**

Al 31 de diciembre de 2017, los pasivos no corrientes presentan una disminución en relación al cierre del 31 de diciembre de 2016 principalmente debido los rubros otros pasivos financieros no corrientes (por reclasificación a corriente préstamo Banco de Chile), provisiones no corrientes por beneficios a los empleados y otras provisiones a largo plazo.

**INDICADORES FINANCIEROS**

Los principales indicadores financieros relativos a los estados financieros consolidados al 31 de diciembre de 2017, comparativos con el 31 de diciembre de 2016, son los siguientes:

<b>Principales indicadores financieros</b>		<u><b>31-12-2017</b></u>	<u><b>31-12-2016</b></u>
Liquidez corriente	(Veces)	1,49	1,87
Razón ácida	(Veces)	0,99	1,26
Razón de endeudamiento	(Veces)	0,53	0,54
Proporción deuda corriente	(%)	74,03	54,21
Proporción deuda no corriente	(%)	25,97	45,79
		<u><b>31-12-2017</b></u>	<u><b>31-12-2016</b></u>
		(12 Meses)	(12 Meses)
Volumen de ventas de cemento	(Tons.)	1.225.831	1.280.924
Rentabilidad del patrimonio	(%)	( 1,14 )	4,17
Rentabilidad del activo	(%)	( 0,74 )	2,58
Rendimiento de activos operacionales	(%)	0,99	4,70
Utilidad / (Pérdida) por acción	(\$)	( 58,33 )	212,24
Ebitda	(MM\$)	8.277	13.705
Margen Ebitda	(%)	6,12	9,78
Cobertura de gastos financieros	(Veces)	1,48	5,57

**Cemento Polpaico S.A.**  
**Análisis razonado a los Estados Financieros Consolidados**  
**Al 31 de diciembre de 2017**

<b>Componentes del Índice de Liquidez</b>	<b><u>31-12-2017</u></b>	<b><u>31-12-2016</u></b>
	M\$	M\$
Efectivo y Equivalentes al Efectivo	9.363.209	12.859.084
Deudores Comerciales y Otras Cuentas por Cobrar	23.633.343	19.260.946
Inventarios	15.834.123	15.801.719
Otros Activos Corrientes	4.076.994	2.548.225
<b>Total Activos corrientes</b>	<b><u>52.907.669</u></b>	<b><u>50.469.974</u></b>
Otros pasivos financieros corrientes	9.899.286	454.119
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	21.395.246	19.533.176
Otros pasivos corrientes	4.539.611	7.035.145
<b>Total Pasivos corrientes</b>	<b><u>35.834.143</u></b>	<b><u>27.022.440</u></b>

**Deudores Comerciales y Otras Cuentas por Cobrar**

Al 31 de diciembre de 2017 los deudores comerciales presentan un aumento debido a una mayor venta del tercer trimestre de 2017 en relación al último trimestre del año 2016, esto producto de un aumento en los volúmenes de venta en el último trimestre de 2017.

**Inventarios**

Al 31 de diciembre de 2017 los inventarios no presentan variaciones significativas en relación a diciembre de 2016.

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

Al 31 de diciembre de 2017 las cuentas comerciales presentan un leve aumento en relación a diciembre de 2016, principalmente por el aumento en las compras debido al incremento en los volúmenes ventas del último trimestre.

**Cemento Polpaico S.A.**  
**Análisis razonado a los Estados Financieros Consolidados**  
**Al 31 de diciembre de 2017**

**ESTADO DE RESULTADOS CONSOLIDADOS**

Los principales rubros del estado de resultados al 31 de diciembre de 2017 y 2016 son los siguientes:

<b>Estado de Resultados Integrales por Función Consolidados</b>	<b>31-12-2017</b>	<b>31-12-2016</b>
	M\$	M\$
	(12 Meses)	(12 Meses)
<b>Ingresos de explotación</b>		
Ventas de cemento y áridos	135.326.399	140.187.378
<b>Costo de explotación</b>		
Costo de ventas de cemento y áridos	( 89.185.189 )	( 87.309.013 )
<b>Resultado de explotación</b>	46.141.210	52.878.365
Gastos de administración, distribución y otros gastos por función	( 44.846.124 )	( 46.464.749 )
Gastos financieros	( 803.205 )	( 1.157.408 )
Resultados fuera de explotación e impuestos	( 1.534.451 )	( 1.462.488 )
<b>Ganancia (pérdida) del ejercicio</b>	<u>( 1.042.570 )</u>	<u>3.793.720</u>

**Resultado de explotación**

Al 31 de diciembre de 2017 la sociedad matriz y sus filiales presentan una disminución en el resultado de explotación del ejercicio respecto al año anterior que fue generado principalmente por menores volúmenes de ventas lo que generó una reducción de un 3,5% en los ingresos operacionales, adicionalmente los costos de ventas presentan un aumento en un 2,1%

Por su parte los gastos de administración, distribución y otros gastos por función presentan una disminución de un 3,5%.

**Resultado fuera de explotación e impuestos**

Al 31 de diciembre de 2017 el resultado fuera de explotación e impuestos presenta una variación negativa frente al 2016 a consecuencia del gasto por impuestos a las ganancias de años anteriores, atenuado por menores gastos en el rubro resultado por unidades de reajuste y diferencias de cambio.

**Cemento Polpaico S.A.**  
**Análisis razonado a los Estados Financieros Consolidados**  
**Al 31 de diciembre de 2017**

**Evolución de las Actividades y Negocios**

Los menores ingresos operacionales se deben principalmente a una caída en el volumen de ventas de cemento y hormigón, ya que en el primer semestre del año anterior el efecto positivo en el sector construcción por la postergación de la aplicación del IVA en las ventas de viviendas finalizaba su ciclo en ese periodo, mientras que la inversión pública y privada no muestra signos de recuperación respecto del nivel del año anterior, tendencia que comenzó a revertirse durante el segundo semestre de 2017.

El aumento en el costo refleja el efecto combinado del aumento de precios de los principales insumos con mayor impacto en el segundo semestre por el incremento de volumen mencionado en el párrafo precedente, sumado a los mayores costos de mantenimiento y a los adicionales generados por la nueva ley de carga de manipulación manual.

**OBTENCION Y APLICACION DE RECURSOS**

<b>Estado de Flujos de Efectivo Consolidado</b>	<b>31-12-2017</b>	<b>31-12-2016</b>
	<b>M\$</b>	<b>M\$</b>
<b>Actividades principales</b>	<b>(12 Meses)</b>	<b>(12 Meses)</b>
<b>FLUJO DE OPERACIÓN</b>		
Cobros por actividades de operación	158.093.230	172.636.915
Pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios	( 120.866.507 )	( 118.597.167 )
Pagos a y por cuenta de los empleados	( 29.428.677 )	( 29.858.713 )
<b>FLUJO DE INVERSIÓN</b>		
Importes procedentes de la venta de propiedades, planta y equipo	57.041	3.568.671
Compras de propiedades, planta y equipo y activos intangibles	( 1.108.073 )	( 3.947.763 )
<b>FLUJO DE FINANCIAMIENTO</b>		
Pagos de préstamos	( 260.954 )	( 9.723.580 )

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, los que fueron utilizados en el pago a proveedores, empleados, inversiones en propiedades, planta y equipos, pago de préstamos.

**Cemento Polpaico S.A.**  
**Análisis razonado a los Estados Financieros Consolidados**  
**Al 31 de diciembre de 2017**

**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 toneladas, complementando esta actividad con las moliendas 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 23 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 2017**

	<b>Resultados en el período:</b>		<b>Var. %</b>
	<b>01-01-2017</b>	<b>01-01-2016</b>	
	<b>31-12-2017</b>	<b>31-12-2016</b>	
	<b>M\$</b>	<b>M\$</b>	
<b>Ingresos por segmento</b>			
Cemento	132.409.450	137.335.963	-3,6%
Áridos	6.698.134	6.389.136	4,8%
Subtotal	139.107.584	143.725.099	
Eliminaciones	(3.781.185)	(3.537.721)	
<b>Total</b>	<b>135.326.399</b>	<b>140.187.378</b>	
<b>Costo de ventas por segmento</b>			
Cemento	(87.511.584)	(86.152.274)	1,6%
Áridos	(5.454.790)	(4.694.460)	16,2%
Subtotal	(92.966.374)	(90.846.734)	
Eliminaciones	3.781.185	3.537.721	
<b>Total</b>	<b>(89.185.189)</b>	<b>(87.309.013)</b>	
<b>Margen bruto por segmento</b>			
Cemento	44.897.866	51.183.689	-12,3%
Áridos	1.243.344	1.694.676	-26,6%
<b>Total</b>	<b>46.141.210</b>	<b>52.878.365</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 la baja representatividad de los flujos del segmento de áridos con respecto del negocio total.



**Cemento Polpaico S.A.**  
**Análisis razonado a los Estados Financieros Consolidados**  
**Al 31 de diciembre de 2017**

**Activos y Pasivos por segmento**

	<b>Saldos al</b>	
	<b>31-12-2017</b>	<b>31-12-2016</b>
	<b>M\$</b>	<b>M\$</b>
<b>Activos</b>		
Cemento	119.513.915	118.190.421
Áridos	8.108.281	8.611.999
No asignados	11.634.549	14.880.902
<b>Total Activos</b>	<b>139.256.745</b>	<b>141.683.322</b>
<b>Pasivos</b>		
Cemento	46.535.397	48.132.074
Áridos	1.868.220	1.712.584
<b>Total Pasivos</b>	<b>48.403.617</b>	<b>49.844.658</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**

	<b>Al 31-12-2017</b>		
	<b>Cemento</b>	<b>Áridos</b>	<b>Total</b>
	<b>M\$</b>	<b>M\$</b>	<b>M\$</b>
Adiciones a propiedad, planta y equipo	1.185.580	114.507	<b>1.300.087</b>
Adiciones a activo intangible	432.807	6.004	<b>438.811</b>
Depreciación planta y equipo	6.602.252	346.550	<b>6.948.802</b>
Amortización activo intangible	27.919	5.253	<b>33.172</b>
<b>Al 31-12-2016</b>			
	<b>Cemento</b>	<b>Áridos</b>	<b>Total</b>
	<b>M\$</b>	<b>M\$</b>	<b>M\$</b>
Adiciones a propiedad, planta y equipo	3.845.982	65.965	<b>3.911.947</b>
Adiciones a activo intangible	-	96.720	<b>96.720</b>
Depreciación planta y equipo	6.909.032	348.510	<b>7.257.542</b>
Amortización activo intangible	29.633	3.751	<b>33.384</b>

**Cemento Polpaico S.A.**  
**Análisis razonado a los Estados Financieros Consolidados**  
**Al 31 de diciembre de 2017**

## **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 riesgo de mercado 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 2017**

**Análisis de Sensibilidad del tipo de cambio**

El total de pasivos en moneda extranjera respecto del total de pasivos del Grupo alcanza un 0,4%. 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 0,01% de las cuentas por pagar en moneda extranjera respecto del total de pasivos, equivalente a M\$5.709
- 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 0,02% de las cuentas por pagar en moneda extranjera respecto del total de pasivos, equivalente a M\$9.515

**Análisis de Sensibilidad de tasa de interés**

En el caso de tasas de interés, por ser préstamos a 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 2018 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\$295.544, equivalente a un 1,89% más 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\$599.088, equivalente a 3,39% 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 2017**

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\$ 23.633.343) 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\$ 4.726.000

**(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 2017**

## **MERCADO Y COMPETENCIA**

### **Entorno económico**

Las estimaciones del mercado, el Banco Central y el Ministerio de Hacienda dan cuenta de que crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) del año 2017 se ubicará en 1,5%, el menor desde el 2009.

No obstante lo anterior, la actividad económica medida por el Indicador Mensual de la Actividad Económica (IMACEC) creció 2,6% en los últimos doce meses. Para el 2018, considerando la información recogida del Fondo Monetario Internacional (FMI), Banco Central de Chile y diferentes analistas económicos se espera un crecimiento del PIB que supere el 3% anual, con un mayor dinamismo de la economía en su conjunto.

En términos anuales el IPC aumentó 2,3% el año 2017 con una inflación promedio de 2,2%, las más baja desde 2013 (1,8%).

Con respecto al mercado laboral, la tasa de desempleo se ubicó en noviembre en 6,5%, lo que en términos anuales implica un leve aumento 0,3 puntos porcentuales.

### **Sector construcción**

Tomando como base el Índice Mensual de Actividad de la Construcción (Imacon), indicador elaborado por la Cámara Chilena de la Construcción (CChC), el sector cerró 2017 con una caída de 3% respecto del año anterior, en línea con la menor actividad de obras de infraestructura privada y menores ingresos de obras de ingeniería civil de grandes empresas. Sin embargo, La actividad de la construcción sigue dando señales de mejoría, ya que por segundo mes consecutivo, tras catorce meses consecutivos de disminuciones, el Imacon correspondiente a diciembre 2017 experimentó un crecimiento de 3,1%.

Otro síntoma de mejoría tiene que ver con la contratación de mano de obra en el sector, la cual registró un aumento anual de 0,1% en diciembre, dejando atrás siete meses de continuas contracciones.

### **Mercado del cemento durante 2017**

Al 31 de diciembre de 2017, los volúmenes despachados por Cemento Polpaico S.A. disminuyeron un 4,3% 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 2017**

**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