



Polpaico

ANALISIS RAZONADO A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Al 31 de marzo de 2016

Cemento Polpaico S.A.
Análisis razonado a los Estados Financieros Consolidados
Al 31 de marzo 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 marzo de 2016 y 31 de diciembre de 2015, son los siguientes:

Estado de Situación Financiera Consolidado	31-03-2016	31-12-2015
	M\$	M\$
ACTIVOS		
Activos corrientes	60.793.641	57.767.929
Activos no corrientes	92.846.078	94.753.801
Total activos	153.639.719	152.521.730
PASIVO Y PATRIMONIO		
Pasivos corrientes	37.137.671	39.668.115
Pasivos no corrientes	22.805.761	22.857.534
Patrimonio neto	93.696.287	89.996.081
Total pasivo y patrimonio	153.639.719	152.521.730

Activos corrientes

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

Activos no Corrientes

Al 31 de marzo 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 y activos por impuestos diferidos.

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

Pasivos corrientes

Al 31 de marzo de 2016, los pasivos corrientes presentan una importante disminución con respecto al ejercicio cerrado al 31 de diciembre de 2015, destacando las cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar, las provisiones por beneficios a los empleados y un aumento en otros pasivos no financieros corrientes y cuentas por pagar a entidades relacionadas corrientes.

Pasivos no corrientes

Al 31 de marzo 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.

INDICADORES FINANCIEROS

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

Principales indicadores financieros		<u>31-03-2016</u>	<u>31-12-2015</u>
Liquidez corriente	(Veces)	1,64	1,46
Razón ácida	(Veces)	1,19	1,01
Razón de endeudamiento	(Veces)	0,64	0,69
Proporción deuda corriente	(%)	61,95	63,44
Proporción deuda no corriente	(%)	38,05	36,56
EBITDA	MM\$	5.936	4.539
Margen EBITDA	(%)	14,73	12,13
		<u>31-03-2016</u>	<u>31-03-2015</u>
		(03 Meses)	(03 Meses)
Volumen de ventas de cemento	(Tons.)	368.365	356.292
Rentabilidad del patrimonio	(%)	4,03	1,43
Rentabilidad del activo	(%)	2,42	0,80
Rendimiento de activos operacionales	(%)	2,87	1,56
Utilidad por acción	(\$)	206,93	74,38

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

ESTADO DE RESULTADOS CONSOLIDADOS

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

Estado de Resultados Integrales por Función Consolidados	31-03-2016	31-03-2015
	M\$	M\$
	(03 Meses)	(03 Meses)
Ingresos de explotación		
Ventas de cemento y áridos	40.300.244	37.412.425
Costo de explotación		
Costo de ventas de cemento y áridos	(24.370.581)	(24.063.900)
Resultado de explotación	15.929.663	13.348.525
Gastos de administración, distribución y otros gastos por función	(11.879.332)	(10.974.074)
Gastos financieros	(276.275)	(396.231)
Resultados fuera de explotación e impuestos	(75.247)	(648.641)
Ganancia (pérdida) del ejercicio	<u>3.698.809</u>	<u>1.329.579</u>

Resultado de explotación

Al 31 de marzo de 2016 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 7,7% atenuado por un aumento en el costo de ventas de un 1,3%.

Por su parte los gastos de administración, distribución y otros gastos por función presentan un aumento de un 8,2%.

Los mayores ingresos operacionales se deben al aumento del precio promedio de venta y un leve aumento en el volumen, ambos explicados fundamentalmente por el efecto positivo de por la postergación de la aplicación del IVA en las ventas de viviendas, especialmente en la región Metropolitana donde se concentra aproximadamente el 40% de la ventas de cemento.

El mencionado incremento en el costo se explica por la implementación de un plan de eficiencia y economía de los procesos que incluye medidas tales como alcanzar el 15% en la utilización de combustibles alternativos, reducción del consumo eléctrico y de servicios de terceros, cuyos beneficios permitirán visualizar su efecto partir del segundo semestre del 2016 y fundamentalmente en el 2017, estimándose un ahorro en un monto equivalente al 3% del costo anual.

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

Resultado fuera de explotación e impuestos

Al 31 de marzo de 2016, el resultado fuera de explotación e impuestos, presenta una variación positiva frente a igual periodo de 2015, que proviene fundamentalmente por un aumento en el rubro Otras Ganancias (Pérdidas) y mayores gastos en el rubro Resultado por unidades de Reajuste e impuestos a las ganancias.

OBTENCION Y APLICACION DE RECURSOS

Estado de Flujos de Efectivo Consolidado	31-03-2016	31-03-2015
	M\$	M\$
Actividades principales	(03 Meses)	(03 Meses)
FLUJO DE OPERACIÓN		
Cobros por actividades de operación	46.144.723	44.207.564
Pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios	(31.432.002)	(37.108.318)
Pagos a y por cuenta de los empleados	(7.561.236)	(6.856.445)
FLUJO DE INVERSIÓN		
Importes procedentes de la venta de propiedades, planta y equipo	3.575.152	11.778
Compras de propiedades, planta y equipo y activos intangibles	(130.511)	(240.311)
FLUJO DE FINANCIAMIENTO		
Pagos de préstamos	(56.081)	(49.321)

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, inversiones en propiedades, planta y equipos, pago de préstamos.

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

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 25 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 marzo de 2016

	Resultados en el período:	
	01-01-2016	01-01-2015
	31-03-2016	31-03-2015
	M\$	M\$
Ingresos por segmento		
Cemento	39.579.475	36.913.309
Áridos	1.806.776	1.002.797
Subtotal	41.386.251	37.916.106
Eliminaciones	(1.086.007)	(503.681)
Total	40.300.244	37.412.425
Costo de ventas por segmento		
Cemento	(24.125.965)	(23.496.161)
Áridos	(1.330.623)	(1.071.420)
Subtotal	(25.456.588)	(24.567.581)
Eliminaciones	1.086.007	503.681
Total	(24.370.581)	(24.063.900)
Margen bruto por segmento		
Cemento	15.453.510	13.417.148
Áridos	476.153	(68.623)
Total	15.929.663	13.348.525

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, considerando la baja representatividad del segmento áridos dentro del negocio total.

Activos y Pasivos por segmento

	Saldos al	
	31-03-2016	31-12-2015
	M\$	M\$
Activos		
Cemento	130.069.506	131.300.099
Áridos	8.817.911	8.781.868
No asignados	14.752.302	12.439.763
Total Activos	153.639.719	152.521.730
Pasivos		
Cemento	58.005.846	60.593.944
Áridos	1.937.586	1.931.705
Total Pasivos	59.943.432	62.525.649

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.

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

Otra información por segmentos

	Al 31-03-2016		
	Cemento	Áridos	Total
	M\$	M\$	M\$
Adiciones a propiedad, planta y equipo	31.703	2.086	33.789
Adiciones a activo intangible	96.720	-	96.720
Depreciación planta y equipo	1.789.505	87.479	1.876.984
Amortización activo intangible	7.408	938	8.346
	Al 31-12-2015		
	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

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.

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

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 2,2%. 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 0,07% de las cuentas por pagar en moneda extranjera respecto del total de pasivos, equivalente a M\$39.994
- 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 0,11% de las cuentas por pagar en moneda extranjera respecto del total de pasivos, equivalente a M\$66.658

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 2016 cercana al 4%.

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\$435.106, equivalente a un 2,8% que lo real a diciembre.
- Si la inflación del periodo hubiera sido de 3 p.p. adicionales, el impacto en los pasivos financieros hubiera sido de -M\$870.212, equivalente a -1,3% más que lo real a diciembre.

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

(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.

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, 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 marzo de 2016

MERCADO Y COMPETENCIA

Entorno económico

El fondo monetario internacional (FMI) corrigió a la baja sus proyecciones de crecimiento para la mayor parte de las economías. En particular, la entidad estima que el importante descenso de los precios de commodities restaría cerca de un punto porcentual al PIB de países exportadores de productos básicos durante 2016 y 2017.

El IPC de marzo aumentó 0,9% a/a (0,1% m/m), por debajo de las expectativas del mercado. La inflación a/a subyacente se redujo a 2,2% (febrero: 2,3%).

En marzo, de acuerdo al INE, el Índice de Producción Industrial (IPI) creció 3,9% a/a, debido al positivo aporte de los tres sectores que lo componen. El Índice de Producción Minera creció 4,9% a/a, seguido por el EGA y el Índice de producción Manufacturera con alzas de 3,5% y 2,7% a/a respectivamente. El Índice de Ventas del Comercio al por Menor (IVCM) ese mes creció 1,4% a/a (febrero: 7,3%). Finalmente, el sector Construcción, medido a través de la superficie autorizada de los permisos de edificación, cayó 7,3% a/a.

La tasa de desocupación nacional del trimestre móvil enero-marzo, de acuerdo al INE, fue 6,3%, aumentando 0,2 pp. en doce meses. Dicho resultado se explica por un crecimiento de 1,3% a/a de los ocupados y un aumento de la Fuerza de Trabajo de 1,4 % a/a.

Por su parte, la Universidad de Chile publicó la tasa de desocupación de marzo para el Gran Santiago, la cual aumentó hasta 9,4% (diciembre: 6,8%). Este resultado se explica por una caída del empleo de 3,2% a/a, lo que fue parcialmente compensado por una disminución de la fuerza de trabajo de 0,5% a/a.

Considerando que la tasa de desempleo nacional promedio en lo que va corrido de 2016 es 6%, se proyecta una tasa de desempleo nacional promedio para 2016 de 6,7%.

El IMACEC de marzo registro un alza de 2,1%, con lo que el crecimiento de PIB en el primer trimestre del 2016 promediaría 2% y en el año 2016 1,7%.

Sector construcción

La inversión en construcción en 2016 registraría una variación prácticamente nula, de 0,1% anual, pudiendo oscilar en un rango estimado de -1,9% a 2,1% anual, según estimó la Cámara Chilena de la Construcción (CChC) a partir de los datos de su informe Macroeconomía y Construcción (MACH), cuyos resultados fueron presentados el 15 de marzo 2016.

La proyección para 2016 y la magnitud del rango de predicción responden a factores como una menor base de comparación, menor gasto público esperado en infraestructura y la elevada incertidumbre en torno a la materialización de los proyectos de inversión registrados en el catastro de la Corporación de Bienes de Capital (CBC), principalmente aquellos vinculados a energía.

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

Mercado del cemento durante 2016

Al 31 de Marzo de 2016, los volúmenes despachados por Cemento Polpaico S.A. aumentaron un 3,4% 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.

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

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