



Polpaico

**ANALISIS RAZONADO A LOS ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS
CONSOLIDADOS**

Al 30 de septiembre de 2017

Cemento Polpaico S.A.
Análisis razonado a los Estados Financieros Intermedios Consolidados
Al 30 de septiembre 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 30 de septiembre de 2017 y 31 de diciembre de 2016, son los siguientes:

Estado de Situación Financiera Consolidado	<u>30-09-2017</u>	<u>31-12-2016</u>
	M\$	M\$
ACTIVOS		
Activos corrientes	49.645.170	50.469.974
Activos no corrientes	87.995.357	91.213.348
Total activos	<u>137.640.527</u>	<u>141.683.322</u>
PASIVO Y PATRIMONIO		
Pasivos corrientes	34.924.523	27.022.440
Pasivos no corrientes	13.119.350	22.822.218
Patrimonio neto	89.596.654	91.838.664
Total pasivo y patrimonio	<u>137.640.527</u>	<u>141.683.322</u>

Activos corrientes

Al 30 de septiembre de 2017 este ítem presenta una disminución en relación al cierre de diciembre de 2016 que se genera principalmente por una baja de los rubros de efectivo y equivalente al efectivo y activos por impuestos, atenuado por un aumento en los rubros de inventarios corrientes, deudores comerciales y otras cuentas por cobrar y otros activos no financieros corrientes.

Activos no corrientes

Al 30 de septiembre 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.

Cemento Polpaico S.A.
Análisis razonado a los Estados Financieros Intermedios Consolidados
Al 30 de septiembre de 2017

Pasivos corrientes

Al 30 de septiembre de 2017, los pasivos corrientes presentan un importante aumento con respecto al ejercicio cerrado al 31 de diciembre de 2016, destacando otros pasivos financieros corrientes, 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 30 de septiembre de 2017, los pasivos no corrientes presentan una disminución en relación al cierre del 31 de diciembre de 2016 debido principalmente en los rubros provisiones no corrientes por beneficios a los empleados y otros pasivos financieros no corrientes, atenuado por un leve aumento en el rubro otras provisiones a largo plazo y cuentas por pagar a entidades relacionadas.

INDICADORES FINANCIEROS

Los principales indicadores financieros relativos a los estados financieros consolidados al 30 de septiembre de 2017, comparativos con el 31 de diciembre de 2016, son los siguientes:

Principales indicadores financieros		<u>30-09-2017</u>	<u>31-12-2016</u>
Liquidez corriente	(Veces)	1,42	1,87
Razón ácida	(Veces)	0,85	1,26
Razón de endeudamiento	(Veces)	0,54	0,54
Proporción deuda corriente	(%)	72,69	54,21
Proporción deuda no corriente	(%)	27,31	45,79
		<u>30-09-2017</u>	<u>30-09-2016</u>
		(09 Meses)	(09 Meses)
Volumen de ventas de cemento	(Tons.)	896.502	982.107
Rentabilidad del patrimonio	(%)	(2,51)	4,53
Rentabilidad del activo	(%)	(1,63)	2,86
Rendimiento de activos operacionales	(%)	(0,08)	4,45
Utilidad / (Pérdida) por acción	(\$)	(127,62)	232,38
Ebitda	(MM\$)	4.631	11.516
Margen Ebitda	(%)	4,81	10,60
Cobertura de gastos financieros	(Veces)	(0,20)	7,48

Cemento Polpaico S.A.
Análisis razonado a los Estados Financieros Intermedios Consolidados
Al 30 de septiembre de 2017

Componentes del Índice de Liquidez	<u>30-09-2017</u>	<u>31-12-2016</u>
	M\$	M\$
Efectivo y Equivalentes al Efectivo	6.275.174	12.859.084
Deudores Comerciales y Otras Cuentas por Cobrar	21.422.531	19.260.946
Inventarios	17.981.015	15.801.719
Otros Activos Corrientes	3.966.450	2.548.225
Total Activos corrientes	<u>49.645.170</u>	<u>50.469.974</u>
Otros pasivos financieros corrientes	9.691.740	454.119
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	20.674.875	19.533.176
Otros pasivos corrientes	4.557.908	7.035.145
Total Pasivos corrientes	<u>34.924.523</u>	<u>27.022.440</u>

Deudores Comerciales y Otras Cuentas por Cobrar

Al 30 de septiembre 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.

Inventarios

Al 30 de septiembre de 2017 los inventarios presentan un aumento básicamente debido a la importación de materias primas recibida durante septiembre.

Cuentas por Pagar Comerciales y otras Cuentas por Pagar

Al 30 de septiembre 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 Intermedios Consolidados
Al 30 de septiembre de 2017

ESTADO DE RESULTADOS CONSOLIDADOS

Los principales rubros del estado de resultados al 30 de septiembre de 2017 y 2016 son los siguientes:

Estado de Resultados Integrales por Función Consolidados	30-09-2017	30-09-2016
	M\$	M\$
	(09 Meses)	(09 Meses)
Ingresos de explotación		
Ventas de cemento y áridos	96.337.126	108.669.555
Costo de explotación		
Costo de ventas de cemento y áridos	(63.818.316)	(67.655.726)
Resultado de explotación	32.518.810	41.013.829
Gastos de administración, distribución y otros gastos por función	(32.617.819)	(35.037.286)
Gastos financieros	(601.608)	(815.833)
Resultados fuera de explotación e impuestos	(1.580.463)	(1.006.911)
Ganancia (pérdida) del ejercicio	<u>(2.281.080)</u>	<u>4.153.799</u>

Resultado de explotación

Al 30 de septiembre 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 11,3% en los ingresos operacionales, atenuado por una disminución en el costo de ventas de un 5,7%

Por su parte los gastos de administración, distribución y otros gastos por función presentan una disminución de un 6,9%.

Resultado fuera de explotación e impuestos

Al 30 de septiembre 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 Intermedios Consolidados
Al 30 de septiembre 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 en el tercer trimestre de 2017.

La disminución en el costo refleja el efecto combinado de la caída del volumen mencionada en el párrafo precedente sumada al resultado de medidas de eficiencia y economía en los procesos y mantenimiento.

OBTENCION Y APLICACION DE RECURSOS

Estado de Flujos de Efectivo Consolidado	30-09-2017	30-09-2016
	MS	MS
	(09 Meses)	(09 Meses)
Actividades principales		
FLUJO DE OPERACIÓN		
Cobros por actividades de operación	112.301.958	134.170.429
Pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios	(88.470.451)	(95.784.407)
Pagos a y por cuenta de los empleados	(22.177.101)	(22.573.591)
FLUJO DE INVERSIÓN		
Importes procedentes de la venta de propiedades, planta y equipo	52.041	3.568.452
Compras de propiedades, planta y equipo y activos intangibles	(750.681)	(1.317.585)
FLUJO DE FINANCIAMIENTO		
Pagos de préstamos	(193.311)	(9.086.776)

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

Cemento Polpaico S.A.
Análisis razonado a los Estados Financieros Intermedios Consolidados
Al 30 de septiembre 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 molineras 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 Intermedios Consolidados
Al 30 de septiembre de 2017

	Resultados en el período:		Var. %
	01-01-2017	01-01-2016	
	30-09-2017	30-09-2016	
	M\$	M\$	
Ingresos por segmento			
Cemento	94.218.114	106.516.695	-11,5%
Áridos	4.671.531	5.087.098	-8,2%
Subtotal	<u>98.889.645</u>	<u>111.603.793</u>	
Eliminaciones	<u>(2.552.519)</u>	<u>(2.934.238)</u>	
Total	<u>96.337.126</u>	<u>108.669.555</u>	
Costo de ventas por segmento			
Cemento	(62.555.872)	(66.890.495)	-6,5%
Áridos	(3.814.963)	(3.699.469)	3,1%
Subtotal	<u>(66.370.835)</u>	<u>(70.589.964)</u>	
Eliminaciones	<u>2.552.519</u>	<u>2.934.238</u>	
Total	<u>(63.818.316)</u>	<u>(67.655.726)</u>	
Margen bruto por segmento			
Cemento	31.662.242	39.626.200	-20,1%
Áridos	856.568	1.387.629	-38,3%
Total	<u>32.518.810</u>	<u>41.013.829</u>	

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 Intermedios Consolidados
Al 30 de septiembre de 2017

Activos y Pasivos por segmento

	Saldos al	
	30-09-2017	31-12-2016
	M\$	M\$
Activos		
Cemento	121.221.804	118.190.421
Áridos	8.167.082	8.611.999
No asignados	8.251.641	14.880.902
Total Activos	137.640.527	141.683.322
Pasivos		
Cemento	46.638.029	48.132.074
Áridos	1.405.844	1.712.584
Total Pasivos	48.043.873	49.844.658

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 30-09-2017		
	Cemento	Áridos	Total
	M\$	M\$	M\$
Adiciones a propiedad, planta y equipo	646.333	58.375	704.708
Adiciones activos intangibles	39.968	6.005	45.973
Depreciación planta y equipo	4.442.244	261.633	4.703.877
Amortización activo intangible	22.224	3.814	26.038
Al 31-12-2016			
	Cemento	Áridos	Total
	M\$	M\$	M\$
Adiciones a propiedad, planta y equipo	3.845.982	65.965	3.911.947
Adiciones activos intangibles	-	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

Cemento Polpaico S.A.
Análisis razonado a los Estados Financieros Intermedios Consolidados
Al 30 de septiembre 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 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 Intermedios Consolidados
Al 30 de septiembre 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 3,6%. 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 0,11% de las cuentas por pagar en moneda extranjera respecto del total de pasivos, equivalente a M\$52.173
- 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 0,18% de las cuentas por pagar en moneda extranjera respecto del total de pasivos, equivalente a M\$86.954

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 2,4%.

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\$298.978, equivalente a un 1,31% 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\$597.956, equivalente a 2,81% 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 Intermedios Consolidados
Al 30 de septiembre 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 30 de septiembre aproximadamente el 80% del saldo de los clientes con deuda (M\$ 21.422.531) 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\$ 4.285.000.

(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 Intermedios Consolidados
Al 30 de septiembre de 2017

MERCADO Y COMPETENCIA

Entorno económico

Considerando la información recogida del Fondo Monetario Internacional (FMI), Banco Central de Chile y diferentes analistas económicos, señala que el crecimiento del PIB de Chile se ubicara en torno al 1,5% para el año 2017.

No obstante lo anterior, la actividad económica medida por el Indicador Mensual de la Actividad Económica (IMACEC) creció 2,4% en los últimos doce meses. Según constata el comunicado del Banco Central, la actividad minera creció 9,2% anual, mientras que el resto de los sectores mostró un aumento de 1,8% anual, destacando el crecimiento en comercio y en servicios, junto con una nueva caída en la actividad del sector de la construcción. En términos de incidencia, el sector minero explicó un 31% del incremento anual (IMACEC), mientras que el resto de la economía hizo una contribución menor a la observada durante el último año. Por otra parte, el gasto público creció 9,2% anual en términos reales durante agosto, promediando un crecimiento de 5,6% anual. Además, el gasto en capital se contrajo 10,5% anual real, registrando una caída promedio de 3,2% para el 2017.

En septiembre, el IPC cayó 0,2% respecto al mes anterior, por los que en términos anuales la inflación fue 1,5%, completando 4 meses por debajo del piso del rango de tolerancia del Banco Central.

Con respecto al mercado laboral, la tasa de desempleo se ubicó en 6,6%, lo que significó una caída respecto de lo observado correspondiente al mismo del 2016 (ambos 6,9%). En 2017 el mercado del trabajo se ha mostrado resistente a la desaceleración de la actividad económica, que ha crecido 1% en promedio. En efecto, el empleo total ha crecido 1,6%, mientras que la tasa de desempleo ha aumentado de manera acotada hasta 6,7% promedio (2016: 6,5%).

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 registra una caída anualizada del 4,1% medida a agosto 2017. Este pobre desempeño, que ya acumula doce meses seguidos con variaciones negativas, es coherente con el escaso crecimiento de la actividad económica, el insuficiente ingreso de proyectos de inversión y la confianza por parte de los empresarios, nos obstante en el último mes ha mejorado acercándose a un nivel neutral.

Cemento Polpaico S.A.
Análisis razonado a los Estados Financieros Intermedios Consolidados
Al 30 de septiembre de 2017

Mercado del cemento durante 2016

Al 30 de septiembre de 2017, los volúmenes despachados por Cemento Polpaico S.A. disminuyeron un 8,7% 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

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