



ANALISIS RAZONADO A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Al 31 de marzo de 2019

Cemento Polpaico S.A.
Análisis razonado a los Estados Financieros Consolidados
Al 31 de marzo de 2019

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

ESTADO DE RESULTADOS CONSOLIDADOS

El resultado de la explotación al 31 de marzo de 2019 de la sociedad matriz y sus filiales, de M\$ 16.444.448 presenta una mayor utilidad comparado con el resultado a Marzo 2018 de M\$ 13.995.199, aumento generado por mayores volúmenes de ventas de Hormigón, así como de ventas de cemento a la compañía relacionada Cementos Bicentenario S.A., lo que generó un aumento de un 9,0% en los ingresos operacionales, en tanto que los costos de ventas crecieron un 4,6%, impactado por el mayor costo del tipo de cambio, mitigado por la implementación de un plan de eficiencia, economía de los procesos y optimización de mantenimiento.

Sin embargo, el EBITDA a marzo 2019 se mantuvo en niveles similares a los de marzo 2018, debido a mayores gastos de distribución, marketing y reforzamiento de la fuerza de ventas, mejoras y fortalecimiento de los servicios tecnológicos, así como el impacto de gastos no habituales incurridos en el primer trimestre de 2019.

A ello se suma una mayor pérdida por impuesto a las ganancias devengadas y menores ingresos por venta de activos fijos e intereses por inversiones de corto plazo de excedentes de caja, lo que se vio reflejado en una utilidad del periodo de M\$1.642.714 a marzo de 2019 menor a la alcanzada en Marzo de 2018 de M\$ 2.346.264.-

Cemento Polpaico S.A.
Análisis razonado a los Estados Financieros Consolidados
Al 31 de marzo de 2019

INDICADORES FINANCIEROS

Los principales indicadores financieros relativos a los estados financieros consolidados al 31 de marzo de 2019, comparativos con el 31 de diciembre de 2018, son los siguientes:

Principales indicadores financieros		<u>31-03-2019</u>	<u>31-12-2018</u>
Liquidez corriente	(Veces)	1,48	1,40
Razón ácida	(Veces)	0,92	0,87
Razón de endeudamiento	(Veces)	0,68	0,70
Proporción deuda corriente	(%)	62,20	69,38
Proporción deuda no corriente	(%)	37,80	30,62
		<u>31-03-2019</u>	<u>31-03-2018</u>
		(3 Meses)	(3 Meses)
Volumen de ventas de cemento (*)	(Tons.)	376.557	342.068
Rentabilidad del patrimonio	(%)	1,83	2,55
Rentabilidad del activo	(%)	1,09	1,66
Rendimiento de activos operacionales	(%)	1,88	2,30
Utilidad / (Pérdida) por acción	(\$)	91,90	131,26
Ebitda	(MM\$)	4.410	4.509
Margen Ebitda	(%)	9,87	11,00
Cobertura de gastos financieros	(Veces)	6,59	17,25

(*) Mayores volúmenes, por ventas de cemento a la compañía relacionada Cementos Bicentenario S.A. (Nota 8.5 de los Estados Financieros).

Componentes del Índice de Liquidez	<u>31-03-2019</u>	<u>31-12-2018</u>
	M\$	M\$
Efectivo y equivalentes al efectivo	959.390	105.013
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	31.091.646	33.156.104
Inventarios	19.247.037	20.857.774
Otros activos corrientes	<u>5.402.353</u>	<u>6.053.052</u>
Total Activos corrientes	<u>56.700.426</u>	<u>60.171.943</u>
Otros pasivos financieros corrientes	9.820.183	10.529.913
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	24.711.065	27.530.946
Otros pasivos corrientes	<u>3.723.963</u>	<u>5.028.940</u>
Total Pasivos corrientes	<u>38.255.211</u>	<u>43.089.799</u>

Cemento Polpaico S.A.
Análisis razonado a los Estados Financieros Consolidados
Al 31 de marzo de 2019

Efectivo y equivalentes de efectivo

Al 31 de marzo de 2019 este rubro presenta un aumento debido a un mayor nivel de recaudación al cierre de las operaciones de marzo 2019 respecto a diciembre 2018.

Deudores Comerciales y Otras Cuentas por Cobrar

Al 31 de marzo de 2019 los deudores comerciales presentan una importante disminución debido a una mayor recaudación de clientes lo que hizo disminuir este rubro en relación al cierre del ejercicio anterior.

Inventarios

Al 31 de marzo de 2019 los inventarios presentan una disminución debido a menores stocks de clinker y combustibles.

Cuentas por Pagar Comerciales y otras Cuentas por Pagar

Al 31 de marzo de 2019 las cuentas por pagar comerciales presentan una importante disminución con relación a diciembre de 2018, principalmente a un menor nivel de compras del período.

Cemento Polpaico S.A.
Análisis razonado a los Estados Financieros Consolidados
Al 31 de marzo de 2019

INFORMACION FINANCIERA POR SEGMENTOS DE NEGOCIOS

Ingresos, costos y resultados por segmento

	Resultados en el período:	
	01-01-2019	01-01-2018
	31-03-2019	31-03-2018
	MS	MS
Ingresos por segmento		
Cemento	43.661.618	40.298.353
Áridos	2.457.530	1.754.501
Subtotal	46.119.148	42.052.854
Eliminaciones	(1.430.082)	(1.067.476)
Total	44.689.066	40.985.378
Costo de ventas por segmento		
Cemento	(27.750.123)	(26.668.002)
Áridos	(1.924.577)	(1.389.653)
Subtotal	(29.674.700)	(28.057.655)
Eliminaciones	1.430.082	1.067.476
Total	(28.244.618)	(26.990.179)
Margen bruto por segmento		
Cemento	15.911.496	13.630.351
Áridos	532.952	364.848
Total	16.444.448	13.995.199

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

Activos y Pasivos por segmento

	Saldos al	
	31-03-2019	31-12-2018
	MS	MS
Activos		
Cemento	140.636.343	140.438.601
Áridos	8.436.970	8.424.224
No asignados	2.842.935	2.004.119
Total Activos	151.916.248	150.866.944
Pasivos		
Cemento	58.658.654	59.611.657
Áridos	2.844.370	2.494.153
Total Pasivos	61.503.024	62.105.810

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 2019

Otra información por segmentos

	A131-03-2019		
	Cemento	Áridos	Total
	MS	MS	MS
Adiciones a propiedad, planta y equipo	6.881.177	32.982	6.914.159
Adiciones a activo intangible	59.832	-	59.832
Depreciación planta y equipo	(1.713.232)	(90.960)	(1.804.192)
Amortización activo intangible	(11.969)	(854)	(12.823)
	A131-12-2018		
	Cemento	Áridos	Total
	MS	MS	MS
Adiciones a propiedad, planta y equipo	8.522.090	474.422	8.996.512
Adiciones a activo intangible	2.189.395	-	2.189.395
Depreciación planta y equipo	(5.673.676)	(345.320)	(6.018.996)
Amortización activo intangible	(31.916)	(3.752)	(35.668)

Flujos por segmento

	A131-03-2019	
	Cemento	Total
	MS	MS
Flujos de efectivo netos procedentes de actividades de operación	4.528.799	4.528.799
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de inversión	(1.468.535)	(1.468.535)
Flujos de efectivo netos utilizados en actividades de financiación	(2.205.886)	(2.205.886)
	A131-03-2018	
	Cemento	Total
	MS	MS
Flujos de efectivo netos procedentes de actividades de operación	1.857.100	1.857.100
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de inversión	(3.077.371)	(3.077.371)
Flujos de efectivo netos utilizados en actividades de financiación	(403.962)	(403.962)

La administración y gestión de los flujos de efectivo de los segmentos cemento y áridos, se realizan de forma consolidada en el segmento cemento. Esto, considerando la baja representatividad del segmento áridos del negocio total.

Cemento Polpaico S.A.
Análisis razonado a los Estados Financieros Consolidados
Al 31 de marzo de 2019

OBTENCION Y APLICACION DE RECURSOS

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 préstamos bancarios de corto y largo plazo, los que fueron utilizados en el pago a proveedores, empleados, préstamos bancarios y a inversiones en propiedades, planta y equipos y en activos intangibles distintos de la plusvalía.

Estado de Flujos de Efectivo Consolidado	31-03-2019	31-03-2018
	MS	MS
Actividades principales	(3 Meses)	(3 Meses)
FLUJO DE OPERACIÓN		
Cobros por actividades de operación	55.014.897	44.489.878
Pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios	(41.736.029)	(32.249.111)
Pagos a y por cuenta de los empleados	(7.619.460)	(7.124.785)
Otros flujos de operación	(1.130.609)	(3.258.993)
FLUJO DE INVERSIÓN		
Importes procedentes de la venta de propiedades, planta y equipo	-	151.934
Compras de propiedades, planta y equipo y activos intangibles	(1.468.535)	(3.229.305)
FLUJO DE FINANCIAMIENTO		
Importes procedentes de préstamos de corto/largo plazo	2.615.485	-
Pagos de préstamos	(4.244.000)	(69.550)
Otros flujos de financiamiento	(577.371)	(334.412)
SALDOS DE EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO		
Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del período	105.013	9.363.209
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del período	959.391	7.738.976

Cemento Polpaico S.A.
Análisis razonado a los Estados Financieros Consolidados
Al 31 de marzo de 2019

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 marzo de 2019

Análisis de Sensibilidad del tipo de cambio

El total de pasivos en moneda extranjera solo moneda dólar, representa respecto del total de pasivos del Grupo un 8,9%, de lo cual un 2,19% corresponde a cuentas comerciales por pagar y un 6,71% a pasivos financieros.

Al realizar un análisis de sensibilidad, se obtiene lo siguiente:

- Una variación de un 3% en tipo de cambio al momento del pago comparado con el tipo de cambio al cierre del período, implicará un aumento o disminución, según corresponda, de un 0,3% de los pasivos en moneda extranjera respecto del total de pasivos, equivalente a M\$164.284.
- Una variación de un 5% en tipo de cambio al momento del pago versus el tipo de cambio al cierre del período, implicará un aumento o disminución, según corresponda, de un 0,4% de los pasivos en moneda extranjera respecto del total de pasivos, equivalente a M\$273.807.
- La compañía estima además, que una variación de \$ 10 en el tipo de cambio, impactaría en una variación del 0,65% de los costos.

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 2019 cercana al 3.0%.

Análisis de Sensibilidad de Inflación

- Si la inflación del período hubiera sido de 1,5 p.p. adicionales, el impacto en los pasivos financieros hubiera sido de M\$203.516, equivalente a un 0,3% más que lo real a diciembre.
- Si la inflación del período hubiera sido de 3 p.p. adicionales, el impacto en los pasivos financieros hubiera sido de M\$407.032, equivalente a 0,5% más que lo real a diciembre.

(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

Cemento Polpaico S.A.
Análisis razonado a los Estados Financieros Consolidados
Al 31 de marzo de 2019

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.

Al 31 de marzo de 2019 aproximadamente el 83% del saldo de los clientes con deuda (M\$29.871.230) 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\$4.943.349.

(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. Adicionalmente, la compañía cuenta al 31 de marzo de 2019 con líneas de crédito aprobadas no utilizadas de M\$ 5.000.000.

Considerando lo anterior, las proyecciones de la Compañía respecto a la capacidad de generación de fondos aun en los escenarios más pesimistas respecto de 2019 le permiten cumplir cabalmente con sus obligaciones.

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 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 2019

MERCADO Y COMPETENCIA

Sector construcción

Tal como lo menciona Banco Central de Chile por su parte, en el Informe de Política Monetaria de marzo 2019, la construcción ha dado señales de mayor dinamismo en lo más reciente ya que algunos indicadores sectoriales tales como permisos de edificación, contratación de servicios de arquitectura e ingeniería, y el crecimiento del empleo en el sector han mejorado su desempeño, al igual que las expectativas del sector.

En línea con lo anterior, Índice Mensual de Actividad de la Construcción (IMACON), elaborado por la Cámara Chilena de la Construcción (CChC), aumentó 0,7% en doce meses, medidos a diciembre de 2018, acumulando un incremento de 2,4% anual. Dicha entidad en tanto proyecta una mejora en el crecimiento el sector durante el año 2019, optimistas frente a la recuperación de la inversión, pero atenta a riesgos que podrían debilitar las expectativas de los empresarios como el contexto internacional y las reformas económicas como la tributaria y la laboral.

Mercado del cemento durante 2019

Al 31 de diciembre de 2019, los volúmenes despachados por Cemento Polpaico S.A. aumentaron un 10,2% respecto a igual periodo del año anterior debido al abastecimiento de cemento a la compañía relacionada Cementos Bicentenario S.A., en tanto que los volúmenes de venta de cemento a clientes no relacionados se mantuvieron en niveles similares al primer trimestre 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 marzo de 2019

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

Resultado de Explotación

Ingresos de explotación - Costo de ventas