



**ANALISIS RAZONADO A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS**

Al 31 de diciembre de 2018

**Cemento Polpaico S.A.**  
**Análisis razonado a los Estados Financieros Consolidados**  
**Al 31 de diciembre de 2018**

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 SITUACIÓN FINANCIERA CONSOLIDADO**

Los principales rubros de activos y pasivos al 31 de diciembre de 2018 y 2017 son los siguientes:

<b>Estado de Situación Financiera Consolidado</b>	<b>31-12-2018</b>	<b>31-12-2017</b>
	M\$	M\$
<b>ACTIVOS</b>		
Activos corrientes	60.171.943	53.217.659
Activos no corrientes	90.695.001	86.039.086
Total activos	<u>150.866.944</u>	<u>139.256.745</u>
<b>PASIVO Y PATRIMONIO</b>		
Pasivos corrientes	43.089.799	35.834.143
Pasivos no corrientes	19.016.011	12.569.474
Patrimonio neto	88.761.134	90.853.128
Total pasivo y patrimonio	<u>150.866.944</u>	<u>139.256.745</u>

**Activos corrientes**

Al 31 de diciembre de 2018 este ítem presenta un importante aumento con relación al cierre de diciembre de 2017 que se genera principalmente por un aumento de los rubros de deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, inventarios y los activos por impuestos corrientes, atenuados por una importante disminución del rubro efectivo y equivalentes de efectivo y en menor medida por activos no corrientes clasificados como mantenidos para la venta.

**Activos no corrientes**

Al 31 de diciembre de 2018 este ítem presenta aumento con relación al ejercicio contable cerrado al 31 de diciembre de 2017 la que se genera principalmente por las inversiones en propiedades, planta, equipos y activos intangibles distintos de la plusvalía y los activos por impuesto diferido, atenuado por las depreciaciones del período y el traslado de activos al rubro activos no corrientes clasificados como mantenidos para la venta, los cuales fueron enajenados durante el ejercicio.

**Cemento Polpaico S.A.**  
**Análisis razonado a los Estados Financieros Consolidados**  
**Al 31 de diciembre de 2018**

**Pasivos corrientes**

Al 31 de diciembre de 2018, los pasivos corrientes presentan aumento con respecto al ejercicio cerrado al 31 de diciembre de 2017, fundamentalmente por un importante aumento en Cuentas Comerciales y Otras Cuentas Por Pagar.

**Pasivos no corrientes**

Al 31 de diciembre de 2018, los pasivos no corrientes presentan aumento con relación a los valores presentados al cierre del 31 de diciembre de 2017, fundamentalmente por un aumento de Otros pasivos financieros no corrientes.

**INDICADORES FINANCIEROS**

Los principales indicadores financieros relativos a los estados financieros consolidados al 31 de diciembre de 2018, comparativos con el 31 de diciembre de 2017, son los siguientes:

<b>Principales indicadores financieros</b>		<u><b>31-12-2018</b></u>	<u><b>31-12-2017</b></u>
Liquidez corriente	(Veces)	1,40	1,49
Razón ácida	(Veces)	0,87	0,99
Razón de endeudamiento	(Veces)	0,70	0,53
Proporción deuda corriente	(%)	69,38	74,03
Proporción deuda no corriente	(%)	30,62	25,97
		<u><b>31-12-2018</b></u>	<u><b>31-12-2017</b></u>
		(12 Meses)	(12 Meses)
Volumen de ventas de cemento	(Tons.)	1.351.418	1.225.831
Rentabilidad del patrimonio	(%)	( 2,38 )	( 1,14 )
Rentabilidad del activo	(%)	( 1,47 )	( 0,74 )
Rendimiento de activos operacionales	(%)	5,05	0,99
Utilidad / (Pérdida) por acción	(\$)	( 119,67 ) **	( 58,33 )
Ebitda	(MM\$)	12.530	8.277
Margen Ebitda	(%)	7,52	6,12
Cobertura de gastos financieros	(Veces)	( 3,59 )	1,48

\*\* Con fecha 10 de diciembre de 2018 la Sociedad ha suscrito nuevos contratos de suministro de energía eléctrica para sus plantas de cemento y áridos. Este proceso ha implicado la modificación y terminación de un contrato de suministro el cual produjo un impacto disminuyendo el resultado por acción.

La Utilidad / (Pérdida) por acción, sin considerar la terminación de este contrato de suministro, sería de \$ 296,83.

**Cemento Polpaico S.A.**  
**Análisis razonado a los Estados Financieros Consolidados**  
**Al 31 de diciembre de 2018**

<b>Componentes del Índice de Liquidez</b>	<b><u>31-12-2018</u></b>	<b><u>31-12-2017</u></b>
	M\$	M\$
Efectivo y equivalentes al efectivo	105.013	9.363.209
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	33.156.104	23.633.343
Inventarios	20.857.774	15.834.123
Otros activos corrientes	<u>6.053.052</u>	<u>4.386.984</u>
<b>Total Activos corrientes</b>	<b><u>60.171.943</u></b>	<b><u>53.217.659</u></b>
Otros pasivos financieros corrientes	10.529.913	9.899.286
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	27.530.946	20.898.435
Otros pasivos corrientes	<u>5.028.940</u>	<u>5.036.422</u>
<b>Total Pasivos corrientes</b>	<b><u>43.089.799</u></b>	<b><u>35.834.143</u></b>

**Efectivo y equivalentes de efectivo**

Al 31 de diciembre de 2018 este rubro presenta una importante disminución debido a la aplicación de fondos al pago de la segunda cuota del préstamo otorgado por el Banco de Chile y al pago de las inversiones en propiedades, planta, equipos y activos intangibles distintos de la plusvalía.

**Deudores Comerciales y Otras Cuentas por Cobrar**

Al 31 de diciembre de 2018 los deudores comerciales presentan un importante aumento debido a una mayor venta del último trimestre de 2018 con relación a igual período del año 2017, esto producto de sostenido aumento en los volúmenes de venta.

**Inventarios**

Al 31 de diciembre de 2018 los inventarios presentan un aumento debido a los mayores stocks de productos y materiales necesarios para abastecer los mayores volúmenes de ventas del 2019.

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

Al 31 de diciembre de 2018 las cuentas por pagar comerciales presentan un importante aumento con relación a diciembre de 2017, principalmente por el aumento en las compras debido al incremento en los volúmenes ventas de 2018.

**Cemento Polpaico S.A.**  
**Análisis razonado a los Estados Financieros Consolidados**  
**Al 31 de diciembre de 2018**

**ESTADO DE RESULTADOS CONSOLIDADOS**

Los principales rubros del estado de resultados al 31 de septiembre de 2018 y 2017 son los siguientes:

<b>Estado de Resultados Integrales por Función Consolidados</b>	<b>31-12-2018</b>	<b>31-12-2017</b>
	M\$	M\$
	(12 Meses)	(12 Meses)
<b>Ingresos de explotación</b>		
Ventas de cemento y áridos	166.548.778	135.326.399
<b>Costo de explotación</b>		
Costo de ventas de cemento y áridos	( 111.318.893 )	( 92.818.999 )
<b>Resultado de explotación</b>	55.229.885	42.507.400
Gastos de distribución	( 35.329.596 )	( 27.772.076 )
Gastos de administración y otros gastos por función	( 13.196.138 )	( 13.440.238 )
Gastos financieros	( 858.935 )	( 803.205 )
Resultados fuera de explotación e impuestos	( 7.984.356 )	( 1.534.451 )
<b>Ganancia (pérdida) del ejercicio</b>	<u>( 2.139.140 )</u>	<u>( 1.042.570 )</u>

**Resultado de explotación**

Al 31 de diciembre de 2018 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 mayores volúmenes de ventas lo que generó un aumento de un 23,1% en los ingresos operacionales y de un 19,9% en los costos de ventas.

Por su parte los gastos de distribución aumentan en un 27,2% debido al mayor volumen de ventas y otros gastos por función un aumento de 7,1% por mayores gastos de marketing y reforzamiento de la fuerza de ventas, en tanto que los gastos de administración presentan una disminución de un 8,5% principalmente por menores gastos de remuneraciones de gerentes y ejecutivos.

**Resultado fuera de explotación e impuestos**

Al 31 de diciembre de 2018 el resultado fuera de explotación e impuestos presenta un impacto significativo con relación al anterior, el cual fue afectado por gastos no recurrentes en el ítem gastos no operacionales vinculado a la modificación y terminación del contrato de suministro eléctrico y su reemplazo por nuevos contratos que implicarán menores costos de energía eléctrica de largo plazo, recuperando el impacto en un plazo estimado de 2 a 3 años. Junto con la reducción de costos, estos nuevos contratos nos proveerán de energía eléctrica renovable, lo que implica que estamos aportando a la descarbonización de la industria, disminuyendo las emisiones de co2 de la compañía.

**Cemento Polpaico S.A.**  
**Análisis razonado a los Estados Financieros Consolidados**  
**Al 31 de diciembre de 2018**

**Evolución de las Actividades y Negocios**

Los mayores ingresos operacionales se deben principalmente a un aumento en el volumen de ventas de cemento y hormigón impulsados por la mayor actividad económica del período.

El aumento en el costo refleja el efecto del incremento del volumen mencionado en el párrafo precedente sumado a los mayores costos generados por la nueva ley de carga de manipulación manual.

**OBTENCION Y APLICACION DE RECURSOS**

<b>Estado de Flujos de Efectivo Consolidado</b>	<b>31-12-2018</b>	<b>31-12-2017</b>
	<b>M\$</b>	<b>M\$</b>
	(12 Meses)	(12 Meses)
<b>Actividades principales</b>		
<b>FLUJO DE OPERACIÓN</b>		
Cobros por actividades de operación	188.130.763	158.093.230
Pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios	( 157.631.920 )	( 120.866.507 )
Pagos a y por cuenta de los empleados	( 30.286.195 )	( 29.428.677 )
<b>FLUJO DE INVERSIÓN</b>		
Importes procedentes de la venta de propiedades, planta y equipo	2.023.810	57.041
Compras de propiedades, planta y equipo y activos intangibles	( 10.512.614 )	( 1.108.073 )
<b>FLUJO DE FINANCIAMIENTO</b>		
Importes procedentes de préstamos de corto/largo plazo	17.957.134	-
Pagos de préstamos	( 9.879.955 )	( 260.954 )
<b>SALDOS DE EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO</b>		
Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del período	9.363.209	12.859.084
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del período	105.013	9.363.209

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, inversiones en propiedades, planta y equipos y en activos intangibles distintos de la plusvalía y al pago de préstamos.

**Cemento Polpaico S.A.**  
**Análisis razonado a los Estados Financieros Consolidados**  
**Al 31 de diciembre de 2018**

**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 con 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 con 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, complementando esta actividad con las moliendas de cemento en las ciudades de Mejillones en la zona norte y Coronel en la zona sur 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 2018**

**Ingresos, costos y resultados por segmento**

	Resultados en el periodo:	
	01-01-2018 31-12-2018	01-01-2017 31-12-2017
	M\$	M\$
<b>Ingresos por segmento</b>		
Cemento	163.521.561	132.409.450
Áridos	7.874.472	6.698.134
Subtotal	171.396.033	139.107.584
Eliminaciones	(4.847.255)	(3.781.185)
<b>Total</b>	<b>166.548.778</b>	<b>135.326.399</b>
<b>Costo de ventas por segmento</b>		
Cemento	(110.043.645)	(91.145.394)
Áridos	(6.122.503)	(5.454.790)
Subtotal	(116.166.148)	(96.600.184)
Eliminaciones	4.847.255	3.781.185
<b>Total</b>	<b>(111.318.893)</b>	<b>(92.818.999)</b>
<b>Margen bruto por segmento</b>		
Cemento	53.477.916	41.264.056
Áridos	1.751.969	1.243.344
<b>Total</b>	<b>55.229.885</b>	<b>42.507.400</b>

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

**Activos y Pasivos por segmento**

	Saldos al	
	31-12-2018	31-12-2017
	M\$	M\$
<b>Activos</b>		
Cemento	140.438.601	119.513.915
Áridos	8.424.224	8.108.281
No asignados	2.004.119	11.634.549
<b>Total Activos</b>	<b>150.866.944</b>	<b>139.256.745</b>
<b>Pasivos</b>		
Cemento	59.611.657	46.535.397
Áridos	2.494.153	1.868.220
<b>Total Pasivos</b>	<b>62.105.810</b>	<b>48.403.617</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.

**Cemento Polpaico S.A.**  
**Análisis razonado a los Estados Financieros Consolidados**  
**Al 31 de diciembre de 2018**

**Otra información por segmentos**

	Al 31-12-2018		
	Cemento	Áridos	Total
	M\$	M\$	M\$
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 )

  

	Al 31-12-2017		
	Cemento	Áridos	Total
	M\$	M\$	M\$
Adiciones a propiedad, planta y equipo	1.185.580	114.507	1.300.087
Adiciones a activo intangible	432.807	6.004	438.811
Depreciación planta y equipo	( 6.602.252 )	( 346.550 )	( 6.948.802 )
Amortización activo intangible	( 27.919 )	( 5.253 )	( 33.172 )

**Flujos por segmento**

	Al 31-12-2018	
	Cemento	Total
	M\$	M\$
Flujos de efectivo netos procedentes de actividades de operación	( 7.894.819 )	( 7.894.819 )
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de inversión	( 8.488.804 )	( 8.488.804 )
Flujos de efectivo netos utilizados en actividades de financiación	7.125.427	7.125.427

  

	Al 31-12-2017	
	Cemento	Total
	M\$	M\$
Flujos de efectivo netos procedentes de actividades de operación	( 299.896 )	( 299.896 )
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de inversión	( 1.051.032 )	( 1.051.032 )
Flujos de efectivo netos utilizados en actividades de financiación	( 2.144.947 )	( 2.144.947 )

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 diciembre de 2018**

## **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 2018**

**Análisis de Sensibilidad del tipo de cambio**

El total de pasivos en moneda extranjera respecto del total de pasivos del Grupo alcanza un 9,8%. 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\$182.036.
- 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 0,5% de los pasivos en moneda extranjera respecto del total de pasivos, equivalente a M\$303.393.

**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\$155.314, 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\$310.627, 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 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 diciembre de 2018 aproximadamente el 76% del saldo de los clientes con deuda (M\$31.676.256) 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\$7.602.000.

**Cemento Polpaico S.A.**  
**Análisis razonado a los Estados Financieros Consolidados**  
**Al 31 de diciembre de 2018**

**(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.

Aun 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 diciembre de 2018**

## **MERCADO Y COMPETENCIA**

### **Entorno económico**

Tanto el Banco Central de Chile, el Fondo Monetario Internacional y los analistas económicos coinciden que el crecimiento del PIB de Chile se ubicará en torno al 4,0% en el 2018.

En línea con lo anterior la actividad económica medida por el Indicador Mensual de la Actividad Económica (IMACEC) en noviembre de 2018 registró una expansión de 4,2% en los últimos doce meses, con la serie desestacionalizada marcando un crecimiento del 3,2% en el mismo período. Estas cifras se enmarcan en un contexto en que el consumo ha perdido algo de dinamismo en lo más reciente y las expectativas de las empresas se desaceleran y acercan a la zona neutral. Teniendo en cuenta lo anterior y un entorno internacional caracterizado por una desaceleración gradual de China y su disputa comercial con Estados Unidos, se espera que el crecimiento de la economía chilena en 2019 se ubique en torno al 3,5%, con una expansión levemente mayor de la inversión (6% anual) y algo menor del consumo (3,4% anual) respecto a 2018.

La inflación anual del 2018 fue de 2,6%, ubicándose por tercer año consecutivo por debajo del 3%, el centro del rango meta del Banco Central.

Con respecto al mercado laboral, la tasa de desempleo se ubicó en 6,8% en el trimestre móvil terminado en noviembre 2018, cifra que se ha mantenido en torno al 7% durante todo el año 2018 en tanto que los salarios reales, medidos por el Índice de Remuneraciones Reales que elabora el Instituto Nacional de Estadísticas (INE), se incrementaron un 1,3% en doce meses. Cabe destacar que la revisión de las distintas fuentes de información disponible (AFPs y AFC) indicarían un mercado laboral un poco más dinámico que el que registra el INE.

### **Sector construcción**

El Índice Mensual de Actividad de la Construcción (IMACON), elaborado por la Cámara Chilena de la Construcción (CChC), aumentó 1,5% en doce meses, medidos a octubre de 2018, con 12 periodos consecutivos de avance. Dicha entidad en tanto proyecta un mejor comportamiento para 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

El Banco Central de Chile por su parte, en el Informe de Política Monetaria de diciembre 2018, coincide en este aspecto informando que el crecimiento de la inversión en 2018 fue apuntalado por el fuerte impulso de maquinaria y equipos, y un componente de construcción y obras que lentamente muestra un mayor crecimiento a partir del tercer trimestre del año.

En línea con lo anterior el empleo sectorial registró en octubre un alza de 4,0% anual que se desagrega en una expansión de 2,1% anual del empleo asalariado y de 7,1% en los trabajadores por cuenta propia, después de haber permanecido estable durante el primer semestre del año.

**Cemento Polpaico S.A.**  
**Análisis razonado a los Estados Financieros Consolidados**  
**Al 31 de diciembre de 2018**

**Mercado del cemento durante 2018**

Al 31 de diciembre de 2018, los volúmenes despachados por Cemento Polpaico S.A. aumentaron un 10,2% 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 2018**

**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