El análisis razonado a los estados financieros que a continuación se expone, está confeccionado de acuerdo a la norma de carácter general Nº 30 de la Superintendencia de Valores y Seguros.

Las comparaciones y referencias están realizadas en miles de pesos y expresados en moneda de cierre de los estados financieros.

1. RESUMEN DE GESTION

Durante el año 2013, la Sociedad Matriz enfrentó un escenario de menor crecimiento para la industria de materiales de construcción, que se observa en la evolución que ha experimentado el IMACON (Índice mensual de actividad de la construcción), índice elaborado por la Cámara Chilena de la Construcción y que refleja una variación anual de un 5,31% para el año 2013, inferior al 7,22% que experimentó el año 2012.

Los ingresos de actividades ordinarias a diciembre de 2013 ascendieron a M$ 10.401.243, representando una disminución de un 1,5% respecto a igual periodo de 2012, explicado por una disminución de venta física de un 6,3%, afectada por las menores exportaciones de chatarra que se han efectuado en el 2013, que son de carácter ocasional. Si se analiza esta variación sin considerar estas exportaciones, la venta física disminuye un 2,4% respecto al mismo periodo de 2012, compensado con un incremento del precio por kilo de un 2,0%, lo que significa menores ingresos ordinarios de un 0,7%.

Adicionalmente, durante el presente año, se ha profundizado la dificultad para conseguir mano de obra a costos competitivos, lo que impactó negativamente en los costos de ventas del periodo 2013.

Por otra parte el precio del kilo de materias primas adquirida en el periodo enero diciembre de 2013 ha sido un 5,8% más alto que a igual periodo de 2012.

Los costos de ventas ascendieron a M$ 7.121.520, representando un 2,9% de incremento respecto a 2012. Si se elimina el efecto de las exportaciones de chatarra, el incremento de costo de venta respecto al mismo periodo de 2012 es de un 5,9%, equivalente al 68,5% de los ingresos en el 2013 versus el 65,5% del 2012.

Los gastos de administración y ventas ascendieron a M$ 2.312.925, representando un incremento respecto a 2012 de un 2,7%. Esto se explica por un incremento de un 9,3% en gastos de ventas y una disminución de un 1,6% en gastos de administración.

Al comparar la evolución trimestral de las cifras presentadas, se observa que en el último trimestre del año 2013 se produjo un incremento de un 10,1% en los ingresos respecto al tercer trimestre, el cual, sin embargo, se encuentra por debajo de los ingresos obtenidos en los dos primeros trimestres del año. El resultado obtenido representa solo el 6% del resultado acumulado del ejercicio, con una caída de un 57,6% respecto al tercer trimestre, explicado por el mayor costo de ventas incurrido en el último trimestre, el que ha sido impulsado por un mayor costo de materia prima, que representó un alza de un 10,2% en el costo por kilo promedio de compra, respecto al tercer trimestre y a un ajuste de existencias por revisión y corrección de ordenes de producción efectuadas en el ejercicio. Además, se presentó un mayor gasto de administración, originado por la necesidad de provisión de la gratificación a resultados que le corresponde al personal que lo tiene pactado de esa forma.

Evolución de Resultado por Trimestre	2013				
M$	IQ	IIQ	IIIQ	IVQ	TOTAL
Ingresos de actividades ordinarias	2.676.507	2.703.041	2.390.563	2.631.132	10.401.243
Costo de ventas	(1.749.542)	(1.745.547)	(1.667.467)	(1.958.964)	(7.121.520)
Ganancia bruta	**926.965**	**957.494**	**723.096**	**672.168**	**3.279.723**
Otros ingresos	6.822	100.575	20.467	9.610	137.474
Costos de distribución	(223.551)	(258.374)	(239.044)	(252.916)	(973.885)
Gasto de administración	(308.198)	(321.324)	(322.191)	(387.327)	(1.339.040)
Otras ganancias	0	46	0	6.266	6.312
Resultado Operacional	**402.038**	**478.417**	**182.328**	**47.801**	**1.110.584**
Otros resultados no operacionales	15.333	7.796	(16.765)	(7.378)	(1.014)
Ganancia antes de impuesto	**417.371**	**486.213**	**165.563**	**40.423**	**1.109.570**
Gasto por impuestos a las ganancias	(83.670)	(78.985)	(29.703)	15.754	(176.604)
Ganancia	**333.701**	**407.228**	**135.860**	**56.177**	**932.966**

Comparativo de Resultados IV Trimestre 2013 v/s 2012	2013	2012	
M$	IVQ	IVQ	Var %
Ingresos de actividades ordinarias	2.631.132	2.691.436	-2,2%
Costo de ventas	(1.958.964)	(1.901.530)	3,0%
Ganancia bruta	**672.168**	**789.906**	**-14,9%**
Otros ingresos	9.610	16.380	-41,3%
Costos de distribución	(252.916)	(274.057)	-7,7%
Gasto de administración	(387.327)	(381.733)	1,5%
Otras ganancias	6.266	0	
Resultado Operacional	**47.801**	**150.496**	**-68,2%**
Otros resultados no operacionales	(7.378)	(6.701)	10,1%
Ganancia antes de impuesto	**40.423**	**143.795**	**-71,9%**
Gasto por impuestos a las ganancias	15.754	(11.151)	-241,3%
Ganancia	**56.177**	**132.644**	**-57,6%**

2. INDICES DE LIQUIDEZ

2.01. INDICE LIQUIDEZ CORRIENTE	31-12-13	31-12-12
Índice	5,2	3,9

Este índice al 31 de diciembre de 2013 presenta un mejoramiento respecto al valor presentado a diciembre de 2012, debido a que el pasivo corriente a diciembre disminuyó en un 28,4% (M$ 703.755) producto de la reducción de las Cuentas por Pagar Comerciales y otras Cuentas por Pagar en un 20,6% (M$ 256.286), la disminución de Pasivos por Impuestos Corrientes de un 69,5% (M$ 109.389), menores provisiones por Beneficios a los Empleados que disminuyen en un 45,9% (M$ 289.476) y la disminución de las Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas en M$ 166.261, las cuales se compensan con el aumento que experimentan los Otras Provisiones a Corto Plazo en M$ 130.653, correspondiente a la provisión de dividendos de acuerdo a la política definida por la Junta de Accionistas de la Sociedad Matriz.

Los activos corrientes, disminuyeron un 4,1% respecto a diciembre de 2012, debido a la disminución de los inventarios que se redujeron en un 8,4% (M$ 496.780) sumado a la disminución de los Deudores Comerciales y Otras Cuentas por Cobrar de un 4,2% (M$ 77.830), compensado con el incremento del Efectivo y Equivalentes al Efectivo en un 13,5% (M$ 234.357).

2.02.	**INDICE ACIDO**	**31-12-13**	**31-12-12**
	Índice	2,2	1,5

Este índice en diciembre de 2013 presenta un aumento respecto al año 2012, debido a la disminución del pasivo explicada en el índice de liquidez corriente.

El activo corriente neto de inventarios, utilizado para el índice de liquidez ácido, por su parte, aumento un 2,7% (M$ 101.405) explicado por el aumento del Efectivo y Equivalentes al Efectivo en un 13,5% (M$ 234.357), compensado con la disminución de los Deudores Comerciales y Otras Cuentas por Cobrar en un 4,2% (M$ 77.830) y la disminución experimentada por los Activos por Impuestos Corrientes de un 33,4% (M$ 37.409).

La diferencia de magnitud respecto al índice de liquidez corriente, obedece a que la proporción de los inventarios corrientes que mantiene la Sociedad Matriz en el total de los activos corrientes, no consideradas por ser menos líquidas, asciende a un 58,2% y 60,9% al 31 de diciembre de 2013 y 2012, respectivamente.

2.03.	**CAPITAL DE TRABAJO**	**31-12-13**	**31-12-12**
	Capital de Trabajo M$	7.496.095	7.187.715

Siendo el Capital de Trabajo una medida de la cantidad de recursos financieros con que la empresa cuenta para hacer frente a los compromisos adquiridos de corto plazo, se observa que éste presenta, respecto al 31 de diciembre de 2012, un aumento, debido a la disminución de los pasivos corrientes en M$ 703.755, mayor que la disminución experimentada por los activos corrientes de M$ 395.375.-

De acuerdo a este índice, tanto la Sociedad Matriz como sus Filiales, puede hacer frente a sus compromisos corrientes, incluso sin considerar las existencias que dentro de los activos corrientes tienen menor liquidez.

2.04. ROTACION DE CUENTAS	31-12-13	31-12-12
Período promedio de Cobranza (días)	47	49
Período promedio de Pago (días)	24	22

Para la determinación de estos índices es relevante analizar la situación de la Matriz, ya que sus ingresos representan el 99% de la cifra consolidada.

El período promedio de cobranza a diciembre de 2013, presenta un mejoramiento de 2 días respecto a diciembre de 2012, debido a la disminución experimentada por los días promedio de cobro del mercado nacional que pasan de 54 a 47 días. Los días promedio de cobro del mercado exterior en cambio, se incrementan en 26 días. Por ser estas últimas de menor magnitud respecto a las ventas nacionales, impactan de forma marginal respecto a la evolución global de este índice.

El período promedio de pago a diciembre de 2013, presenta un incremento de 2 días respecto a diciembre de 2012. Esta situación se explica en el aumento de 6 días del plazo de pago promedio de proveedores nacionales, sumado al aumento de 2 días del plazo de pago a proveedores del exterior.

2.05. RAZON DE ENDEUDAMIENTO	31-12-13	31-12-12
Razón de Endeudamiento	0,34%	0,43%

Este índice presenta, a diciembre de 2013, una mejoría respecto a diciembre de 2012, debido a la disminución experimentada por los pasivos de la Sociedad Matriz y Filial en M$ 979.172, que se suman al incremento del patrimonio de M$ 140.194.-

2.06. RELACIONES RESPECTO A PASIVO TOTAL

	31-12-13	31-12-12
Relación Pasivo Corriente	11,7%	15,5%
Relación Pasivo No Corriente	13,5%	14,5%
Relación Patrimonio	74,8%	70,0%

Se observa que a diciembre de 2013 la proporción, tanto del pasivo corriente como no corriente con relación al pasivo total, presenta una mejoría respecto el 31 de diciembre de 2012, consistente con la diminución de los pasivos de la Sociedad Matriz y Filial en M$ 979.172.-

La proporción del patrimonio con relación al pasivo total, por su parte, también muestra una mejoría en línea con el incremento del patrimonio de M$ 140.194.-

2.07. TOTAL DE ACTIVOS

El comportamiento comparativo del total de activos es el siguiente:

	31-12-13	31-12-12
Activos (M$)	15.194.481	16.033.459

Las variaciones porcentuales por rubro en este período son las siguientes:

Dic-13 con relación a:		Dic-12
Activo Corriente	Disminuyó	4,1%
Activo No Corriente	Disminuyó	7,0%

El Activo Corriente presenta una disminución respecto al 31 de diciembre de 2012, debido principalmente a la disminución de los inventarios corrientes en M$ 496.780, sumado a la disminución de los Deudores Comerciales y Otras Cuentas por Cobrar corrientes en M$ 77.830, compensado con el aumento del Efectivo y Equivalentes al Efectivo por M$ 234.357.-

2.08. GANANCIA DEL PERIODO	**31-12-13**	**31-12-12**
Ganancia del Periodo (M$)	933.074	1.024.563

La ganancia del ejercicio, atribuible a los propietarios de la controladora, terminado al 31 de diciembre de 2013, presenta respecto a diciembre de 2012 una disminución de un 8,9%.

En el periodo se observa la disminución de los ingresos ordinarios en un 1,5%, explicada por menores ventas en el mercado nacional, que experimentan una caída de un 3,3%, correspondiendo a una disminución de un 5,4% en productos de fabricación propia, un incremento de un 3,9% en productos importados de gasfitería y grifería y una disminución de un 15,5% en tratamiento de agua.

Las exportaciones, por su parte, se incrementan en un 8,3%, debido a un incremento de un 25,7% en exportaciones de productos de fabricación propia y a la disminución de un 38,8% en exportaciones de chatarra.

A pesar de la disminución de los ingresos, los costos de ventas se han incrementado un 4,8%. Este efecto se explica por dos situaciones. La menor venta en productos de fabricación propia en un 5,4%, equivalente a una menor venta física de un 6,6% y por tanto de menor producción, ha significado un impacto negativo en la absorción de los costos fijos de la planta, ya que, si bien, los costos efectivos totales de fabricación disminuyen un 6,9%, la absorción de estos costos en la menor producción implica que los costos no absorbidos de la producción se incrementan un 17,4%, significando un mayor gasto en resultados de M$ 184.398.- Por otra parte, las chatarras de bronce, principal materia prima para la elaboración de nuestros productos, que representa en el periodo enero a diciembre de 2013 el 30% de los costos de fabricación, han tenido respecto a igual periodo de 2012 un costo por kilo 5,8% superior.

Esta combinación entre la disminución de los ingresos ordinarios y el aumento de los costos de ventas, explica que la ganancia bruta disminuya en un 9,9%.

Los gastos de administración y ventas se incrementaron un 2,7% respecto a diciembre de 2012, producto de un incremento de un 9,3% en los costos de distribución y una disminución de un 1,6% en costos de administración.

El incremento de los costos de distribución se explica en un incremento de un 5,2% en gasto de Retail, 138,5% en ferias, 11,1% en marketing y publicidad, 4,5% en fletes nacionales y un 15,1%, por concepto de uso de fuerza de ventas.

Los gastos de administración disminuyen debido a menores gratificaciones y participaciones provisionadas a diciembre de 2013 por menores utilidades y por cambios de contratos, sobre los cuales se eliminó gratificaciones y/o participaciones variables, pasando a formar parte de la estructura de remuneraciones. Por otra parte, principalmente, se incrementan los gastos en seguridad en un 15,3% y los gastos de casino en un 12,7%.

Los otros ingresos de la explotación se incrementan un 210,1%, producto de la resolución del contrato con Vicsa S.A., que permitió reversar la provisión existente.

Esto ha significado que en el periodo informado, la ganancia de actividades operacionales disminuyera un 22,1%.

Respecto a los gastos no operaciones dentro de las principales variaciones se tiene una disminución de un 17,8% en los ingresos financieros, debido a menores inversiones en fondos mutuos, que fueron utilizadas para el pago de dividendos. Los costos financieros a su vez, disminuyen en un 30,4% debido a la renegociación del crédito de largo plazo que la Sociedad realizó en agosto de 2012 con el Banco de Chile.

La ganancia antes de impuestos disminuye un 20,0% y el impuesto a las ganancias disminuye un 51,3% respecto a diciembre de 2012.

3. INDICES DE RENTABILIDAD

Conceptos	31-12-13	31-12-12
3.01. Margen de Resultado Neto (Ganancia del periodo/Ing. Act. Ordinarias)	9,0%	9,7%
3.02. Sobre Activos (Ganancia del periodo /Tot. de Activos)	6,1%	6,4%
3.03. Sobre el Patrimonio (Ganancia del periodo /Patrimonio)	8,2%	9,1%

4. DIFERENCIAS ENTRE LOS VALORES LIBROS Y VALORES ECONOMICOS Y/O DE MERCADO DE LOS PRINCIPALES ACTIVOS DE LAS SOCIEDADES

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012 los principales activos de las sociedades se encuentran presentados de modo que estos reflejen el valor de mercado.

Respecto a las maquinarias registradas en el activo fijo, que han sido descontinuadas de la operación, se han castigado financieramente y han quedado registradas a su valor residual. Las existencias, con baja rotación e indicadores de deterioro, han sido ajustadas a su valor neto de realización; y las cuentas por cobrar que se encuentran en mora sobre 30 días, han sido provisionadas de acuerdo a los criterios establecidos por la Administración, llegando a provisionar el 100% de las cuentas por cobrar que se encuentran en cobranza judicial.

5. ANALISIS DE LAS VARIACIONES DE MERCADO

La Sociedad no cuenta con información que permita realizar estimaciones sobre la participación de mercado, dado que las empresas de la competencia son sociedades que no entregan información de sus resultados en forma pública al mercado.

6. ANALISIS PRINCIPALES COMPONENTES DE LOS FLUJOS NETOS ORIGINADOS POR ACTIVIDADES DE LA OPERACIÓN, DE INVERSION Y FINANCIAMIENTO

	Dic-2013 M$	Dic-2012 M$
Flujo de Efectivo procedente de actividades de la Operación	1.171.837	991.221
Flujo de Efectivo procedente de actividades de Inversión	(4.125)	(31.053)
Flujo de Efectivo procedente de actividades de Financiación	(961.053)	(1.846.780)
Aumento (disminución) del Efectivo y Equivalentes al Efectivo, antes del efecto de los cambios en la tasa	206.659	(886.612)
Efectos de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes al efectivo	27.698	(1.274)
Efectivo y Equivalentes al Efectivo al principio del Periodo	1.739.113	2.626.999
Efectivo y Equivalentes al Efectivo al final del Periodo	1.973.470	1.739.113

El aumento neto en el efectivo arrojó un saldo de M$ 206.659, debido a que el flujo neto de la operación arrojó un saldo positivo de M$ 1.171.837, principalmente, producto de cobros procedentes de las ventas de bienes y prestación de servicios por M$ 12.472.187, contrarrestados por pagos a proveedores por suministro de bienes y servicios por M$ 7.694.506 y pagos a y por cuenta de los empleados por M$ 2.559.301.-

El flujo neto de financiación arrojó una utilización de M$ 961.053, producto del importe procedente de préstamos por M$ 1.326.681 utilizados, principalmente, como capital de trabajo para apertura de cartas de crédito, con plazo entre 90 y 120 días, reembolso de préstamos por M$ 1.479.098, dividendos pagados por M$ 744.000 e intereses pagado por M$ 61.261.-

7. GESTION DE RIESGOS

En el curso normal de sus actividades la Sociedad está expuesta a riesgos procedentes de los instrumentos financieros y en su gestión. Estos riesgos que pueden afectar el valor de sus flujos y activos y, en consecuencia, sus resultados son el riesgo de mercado, el riesgo de liquidez y el riesgo de crédito.

El análisis sobre estos riesgos se presente en la nota 4 de los estados financieros consolidados.