COMPAÑÍA ELECTRO METALÚRGICA S.A. Y AFILIADAS

ANÁLISIS RAZONADO al 30.06.12

1. Resultados del Período.

Los resultados totales del primer semestre fueron una utilidad neta de $49.845 millones, cifra que no es comparable con la del año anterior dado que el primer semestre de 2012 incluye una ganancia extraordinaria de $29.492 millones después de impuestos de la venta de Megavisión y sus afiliadas (MEGA). La ganancia que había obtenido MEGA el primer semestre de 2011 fue de $1.918 millones. Aislando estos dos efectos, se obtiene que la utilidad neta comparable del primer semestre de 2012 fue de $20.353 millones, que es 1,6% superior a la utilidad de $20.024 millones del mismo periodo de 2011. La compañía ha continuado con importantes inversiones en el desarrollo del negocio metalúrgico y de envases como se señala más adelante.

De la ganancia total del periodo de $49.845 millones, la cantidad de $30.906 millones son atribuibles a los propietarios de la controladora y $18.939 millones son atribuibles a participaciones no controladoras (interés minoritario).

Elecmetal S.A. en su Estado de Resultados consolida sus resultados con los de Cristalerías de Chile S.A., S.A. Viña Santa Rita, CIECSA S.A., Inversiones Elecmetal Ltda. (ME Global Inc. (USA)) y Fundición Talleres Ltda. El año anterior consolidaba también a MEGA, pero dado que fue vendido, para efectos comparativos, los estados de resultados de 2011 han sido re-expresados por lo que los resultados de MEGA han sido reclasificados sin consolidarlos, y la ganancia correspondiente a esa filial para el 2011 se muestra en la cuenta "Ganancia procedente de operaciones discontinuadas", como se muestra en siguiente cuadro:

ELECMETAL (Consolidado) Estado de Resultados (MM$)	01-01-2012 30-06-2012	01-01-2011 30-06-2011	01-04-2012 30-06-2012	01-04-2011 30-06-2011
Ingresos de explotación	230.047	190.795	130.074	102.681
Costos de explotación	(174.420)	(140.063)	(97.751)	(75.421)
Ganancia bruta	**55.626**	**50.732**	**32.323**	**27.260**
Costos de distribución	(4.349)	(4.009)	(2.555)	(2.231)
Gasto de administración	(24.429)	(22.807)	(13.797)	(11.778)
Ganancia por actividades operacionales	**28.386**	**25.457**	**17.372**	**14.574**
Ganancia procedente de operaciones discontinuadas	29.492	1.918	0	1.695
Utilidad total después de impuestos	**49.845**	**21.942**	**12.979**	**11.173**

Las ventas consolidadas durante el primer semestre alcanzaron $230.047 millones, cifra que es 20,6% superior al mismo periodo de 2011 ($190.795 millones). El aumento se explica por mayores ventas en el negocio metalúrgico (42,8%) y en envases de vidrio (4,2%) compensadas en parte por una disminución en las ventas vitivinícolas (2,9%). La ganancia bruta del semestre fue de $55.626 millones, que representa un aumento de 9,6% en comparación al mismo periodo del año anterior principalmente por el mejor resultado del negocio metalúrgico.

Los gastos de distribución del primer semestre fueron de $4.349 millones ($4.009 millones el 2011) y los gastos de administración alcanzaron a $24.429 millones ($22.807 millones el mismo periodo del año anterior), aumentos explicados básicamente por el mayor volumen de ventas en el negocio metalúrgico.

La ganancia de actividades operacionales consolidada del primer semestre alcanzó a $28.386 millones, cifra que es 11,5% superior al mismo periodo de 2011, de los cuales $16.327 millones corresponden al negocio metalúrgico (aumento de 40,3%), $8.256 al negocio de envases de vidrio (disminución de 14,7%) y $ 3.429 millones al negocio vitivinícola (similar al año anterior).

La participación en asociadas (filiales no consolidadas) reportó el primer semestre de 2012 una utilidad de $1.511 millones, que se compara con la utilidad de $2.838 millones obtenida el primer semestre de 2011, periodo que incluyó la filial Envases CMF S.A. que fue vendida a comienzos de este año.

El gasto por impuesto a las ganancias al 30 de junio de 2012 es un cargo de $7.451 millones (cargo de $4.964 millones el 2011).

En relación a los resultados por áreas de negocios, el análisis es el siguiente:

Negocio Metalúrgico:

Estado de Resultados (MM$)	01-01-2012 30-06-2012	01-01-2011 30-06-2011	01-04-2012 30-06-2012	01-04-2011 30-06-2011
Ingresos de explotación	126.805	88.793	71.570	46.496
Costos de explotación	(102.410)	(71.332)	(57.744)	(37.295)
Ganancia bruta	24.395	17.461	13.826	9.201
Ganancia por actividades operacionales	**16.327**	**11.641**	**9.834**	**6.229**

Los ingresos por ventas en el negocio metalúrgico, que incluye el negocio individual propio de Elecmetal, Fundición Talleres y ME Global (EE.UU.) más la comercialización de productos fabricados por terceros bajo nuestras especificaciones, alcanzaron a $126.805 millones en el primer semestre del año, que es 42,8% mayor que el año anterior. El aumento en ventas se explica por la mayor actividad en la minería mundial donde la compañía está presente en 32 países y la exitosa penetración en el nuevo negocio de bolas de molienda. La ganancia de actividades operacionales consolidada del negocio de acero fue de $16.327 millones, que se compara con $11.641 millones del mismo periodo del año 2011, producto del aumento en las ventas y de eficiencias en producción por la mayor escala y proyectos de ampliación y optimización efectuados.

En relación con el desarrollo del negocio metalúrgico, el avance de los proyectos es el siguiente: i) ME Long Teng Grinding Media (Changshu) Co. Ltd., la filial en China con nuestro socio local Long Teng Steel Co. Ltd., en marzo inauguró la primera etapa de la planta de 370.000 toneladas de bolas de molienda y, además, aprobó continuar inmediatamente con la siguiente etapa; ii) Esco Elecmetal Fundición Ltda., la filial con nuestro socio ESCO Corp.(USA), inició recientemente la operación de la nueva fundición en Chile con la más alta tecnología a nivel mundial para la fabricación de repuestos de aceros especiales para movimiento de tierra para el mercado chileno y de exportaciones; iii) El Directorio aprobó una inversión de US$45 millones para la construcción de una fundición de aceros especiales en la ciudad de Changzhou, provincia de Jiangsu, China, que tendrá una capacidad de 30.000 toneladas de repuestos para equipos de molienda, producción que se destinará

principalmente a la gran minería de la región Asia, África y Oceanía. El proyecto de ingeniería está en su etapa final y esperamos iniciar la construcción a fines de este año. En Julio recién pasado se constituyó la nueva filial " ME Elecmetal (China) Co., Ltd." y iv) En la planta en Duluth, Estados Unidos, se está completando una nueva expansión de la capacidad de producción, la que se agrega al proyecto del año pasado en dicha planta.

Negocio de Envases (Cristalerías de Chile):

Estado de Resultados	01-ene-2012 30-jun-2012	01-ene-2011 30-jun-2011	01-abr-2012 30-jun-2012	01-abr-2011 30-jun-2011
Ingresos de explotación	50.311	48.295	26.828	25.138
Costos de explotación	(37.610)	(34.594)	(19.866)	(18.219)
Ganancia bruta	**12.702**	**13.701**	**6.962**	**6.919**
Ganancia por actividades operacionales	**8.256**	**9.686**	**5.458**	**5.477**

La venta de envases durante el primer semestre de este año alcanzó a $50.311 millones, que es 4,2% superior a las ventas del primer semestre de 2011 ($48.295 millones), y la ganancia bruta del periodo fue de $12.702 millones, que es 7,3% inferior al año anterior, explicado principalmente por mayores costos de energía y combustibles. La ganancia de actividades operacionales el primer semestre alcanzó a $8.256 millones, que representa una disminución de 14,7% respecto del mismo periodo del año anterior.

En relación al desarrollo del negocio, la compañía continúa adelante con su plan de inversiones para las plantas de Padre Hurtado y Llay-Llay por US$100 millones aprobado en 2011, destacándose la construcción de un horno de 120.000 toneladas anuales y tres líneas de producción en la planta de Llay-Llay, para alcanzar una capacidad total de producción sobre 500.000 toneladas de envases al año. El nuevo horno inició su puesta en marcha a fines del primer semestre.

El resultado neto total consolidado de Cristalerías de Chile el primer semestre del 2012 fue una utilidad de $40.329 millones que incluye la ganancia de la venta de MEGA (utilidad de $15.065 millones a igual fecha de 2011).

Negocio Vitivinícola (Viña Santa Rita):

Estado de Resultados (MM$)	01-ene-2012 30-jun-2012	01-ene-2011 30-jun-2011	01-abr-2012 30-jun-2012	01-abr-2011 30-jun-2011
Ingresos de explotación	52.684	54.236	31.411	31.032
Costos de explotación	(34.485)	(35.219)	(20.452)	(20.102)
Ganancia bruta	**18.199**	**19.017**	**10.959**	**10.930**
Ganancia por actividades operacionales	**3.429**	**3.437**	**2.536**	**2.110**

Ventas Viña Santa Rita		01-ene-2012 30-jun-2012	01-ene-2011 30-jun-2011	01-abr-2012 30-jun-2012	01-abr-2011 30-jun-2011
Exportaciones de vino	M. cajas	1.206	1.439	745	838
	MUS$	42.273	51.013	26.046	29.201
Ventas mercado nacional	MLts.	26.601	30.395	15.893	17.381

Viña Santa Rita y sus filiales alcanzaron ingresos por ventas por $52.684 millones durante el primer semestre del año 2012, lo que representa un disminución de 2,9% respecto de igual

periodo del año anterior. Esta variación se explica principalmente por la disminución en los retornos de las exportaciones, que alcanzaron un valor de US$ 42,3 millones, que es 17,1% inferior respecto de igual periodo del año anterior.

En relación al volumen de las exportaciones consolidadas, Viña Santa Rita y sus filiales exportaron en el semestre un total de 1.206.000 cajas, cifra que es 16,2% inferior al primer semestre de 2011, con un precio promedio FOB de US$35,1 por caja, en comparación con US$35,4 del 2011. La disminución se explica principalmente por menores exportaciones a EE.UU., Canadá y Dinamarca debido a la reducción de campañas promocionales intensivas en precios.

En el mercado nacional, el volumen de ventas del primer semestre de 2012 alcanzó a 26,6 millones de litros, lo que representa una disminución de un 12,5%, y el precio de venta promedio aumentó un 13,3%, ambas comparaciones respecto del mismo periodo del año anterior. Las ventas valoradas alcanzaron a $24.586 millones, un 0,8% inferiores al año anterior.

La ganancia de actividades operacionales el primer semestre de 2012 fue de $3.429 millones, que es 0,2% inferior al mismo periodo del año anterior.

El resultado neto total consolidado de Viña Santa Rita el primer semestre del 2012 fue una utilidad de $2.143 millones ($2.184 millones a igual fecha de 2011).

2. Principales indicadores financieros:

El presente análisis razonado se ha efectuado de acuerdo con la normativa de la Superintendencia de Valores y Seguros de Chile: las Normas Internacionales de Información Financiera (International Financial Reporting Standard, IFRS) para el semestre terminado el 30 de junio de 2012 y comparativos.

Es importante destacar que el 15 de marzo recién pasado la filial CIECSA S.A. materializó la venta de la totalidad de las acciones de Red Televisiva Megavisión S.A. y sus afiliadas a la sociedad Bethia S.A., según la promesa de compraventa suscrita a fines de diciembre de 2011. El precio de la venta fue de $88.822 millones y luego de efectuar todas las deducciones correspondientes significó una utilidad total (consolidada) después de impuestos de $29.492 millones, que se presenta en la cuenta Ganancia procedente de operaciones discontinuadas. Respecto de los estados financieros comparativos, con motivo de la transacción antes señalada, en el Balance de Elecmetal los activos y pasivos de MEGA y sus afiliadas al 31 de diciembre de 2011 fueron clasificados en las cuentas de Activos y Pasivos "Mantenidos para la venta", y en el Estado de Resultados del primer semestre y segundo trimestre de 2011 los resultados de MEGA han sido reclasificados a la cuenta "Ganancia procedente de operaciones discontinuadas" y, en consecuencia, no se han consolidado línea a línea sus ingresos y costos.

		JUNIO 2012	DICIEMBRE 2011
LIQUIDEZ			
Liquidez corriente	**Veces**	3,3	3,9
Razón ácida	**Veces**	1,9	2,5
ENDEUDAMIENTO			
Razón de endeudamiento	**Veces**	0,78	0,67
Proporción de la deuda-corto plazo	**%**	36,20%	36,78%
Proporción de la deuda-largo plazo	**%**	63,80%	63,22%
BALANCE			
Activos Corrientes	**MM$**	371.973	441.705
Propiedades Plantas y Equipos	**MM$**	233.229	213.511
Otros activos	**MM$**	95.407	107.068
FLUJO			
Inversiones en activo fijo	**MM$**	29.560	12.313
Inversiones en E.Relacionadas	**MM$**	1.498	10.530
Enajenaciones realizadas	**MM$**	52	276

		JUNIO 2012	JUNIO 2011
RESULTADOS			
Ingresos de Actividades Ordinarias	**MM$**	230.047	190.795
Costo de ventas	**MM$**	174.420	140.063
Ganancia bruta	**%**	24,18	26,59
Costos Financieros	**MM$**	3.602	3.271
Cobertura gastos financieros	**Veces**	8,09	8,13
R.A.I.I.D.A.I.E.	**MM$**	50.969	32.211
Utilidad total después de Impuesto	**MM$**	49.845	21.942
Utilidad atribuible a los propietarios de la controladora	**MM$**	30.906	14.846

Liquidez corriente : Razón de activos corrientes a pasivos corrientes (1)
Razón ácida : Razón de fondos disponibles a pasivos corrientes.(1)
Razón de endeudamiento : Razón de total pasivos a patrimonio.
Cobertura de gastos financieros : Resultado antes de impuestos e intereses netos dividido por gastos financieros.
(1) Diciembre 2011 incluye activos y pasivos de MEGA y CMF disponibles para la venta.

Con fecha 27 de enero de 2012, la filial Cristalerías de Chile S.A. vendió la participación que tenía en CMF S.A. Por lo anterior, en los Estados financieros al 31 de diciembre de 2011 la respectiva inversión fue clasificada en la cuenta de "Activos Mantenidos para la venta". El precio de venta fue de $13.125 millones y la transacción representó un cargo en resultados financieros de $1.591 millones antes de impuestos, operación que se presenta en la cuenta de Otras ganancias.

3. Estado de Flujo de Efectivo.

En los meses de enero a junio de 2012 se generó un flujo total positivo de $3.415 millones, que se explica por un flujo positivo de $85.152 millones por actividades de inversión, por un flujo positivo de $19.982 millones por actividades de operación y por un flujo negativo de $101.719 millones por actividades de financiación (pago de dividendos).

El flujo positivo de $85.152 millones por actividades de inversión se explica fundamentalmente por la recepción del pago de la venta de Megavisión S.A. y sus afiliadas efectuada el mes de marzo.

El flujo del periodo más el efecto de la variación en la tasa de cambio sobre el saldo inicial, se traduce finalmente en un aumento del saldo de efectivo y efectivo equivalente, que pasó de $50.270 millones iniciales a $53.611 millones al 30 de junio de 2012.

De acuerdo con la normativa vigente de la Superintendencia de Valores y Seguros y las NIIF, se ha considerado como efectivo equivalente los depósitos a plazo y pactos con vencimiento inferior a 90 días.

4. Análisis de Riesgos.

Elecmetal presenta un excelente nivel de solvencia, un bajo endeudamiento a nivel consolidado y ha tenido rentabilidades muy positivas. No obstante lo anterior, la Compañía y sus empresas filiales se enfrentan a diferentes elementos de riesgo, que se presentan a continuación.

a) Tasa de interés

Al 30 de junio de 2012, el total de obligaciones con bancos y con el público ascienden a $182.937 millones, que en su conjunto representan un 26,11% del total de activos de la Compañía. Las obligaciones con el público corresponden a las emisiones de Bonos al portador de Elecmetal, Viña Santa Rita y Cristalerías de Chile, todas expresadas en Unidades de Fomento a una tasa de interés fija.

b) Situación económica de Chile

Una parte importante de los ingresos por ventas están relacionados con el mercado local. El nivel de gasto y la situación financiera de los clientes son sensibles al desempeño general de la economía chilena. Por lo tanto, las condiciones económicas que imperen en Chile afectarán el resultado de las operaciones de la Compañía y sus filiales. Asimismo, la situación financiera y resultados operacionales de la Sociedad y afiliadas podrían verse afectados también por cambios en las políticas económicas y otras que introduzca el gobierno chileno o por otros acontecimientos políticos y económicos que afecten al país, así como por cambios regulatorios o prácticas administrativas, las que están fuera del control de la Compañía.

Un nuevo elemento de incertidumbre ha surgido por la modificación a la ley del tránsito, en relación al consumo de alcohol, lo que podría afectar negativamente la demanda de consumo de vino y de envases asociado.

c) Costos de Energía

El costo de la energía impacta los costos y resultados de la Compañía y algunas de sus filiales. Las fundiciones de acero y la fabricación de envases de vidrio tienen una importante dependencia de la energía tanto eléctrica como de origen fósil, la cual se usa en los procesos de fundición y también de formación de envases. Además de energía eléctrica, se utiliza petróleo, gas licuado y gas natural. Los combustibles fósiles utilizados han experimentado importantes alzas de precio durante el presente año respecto del año anterior. Cabe destacar que los costos de la energía en Chile son significativamente mayores a los existentes en otros países de la región.

d) Precios del cobre y otros minerales

El mercado de repuestos de acero está muy relacionado con la minería del cobre y del hierro. El valor de estos minerales ha presentado históricamente ciclos, y es difícil pronosticar la evolución de la economía mundial por el creciente ambiente de incertidumbre internacional. No obstante, se sigue observando una intensa actividad minera global; sin embargo, algunos nuevos proyectos se han postergado.

e) Fluctuaciones en los precios y paridades de monedas extranjera

Algunas filiales obtienen gran parte de sus ingresos por ventas en los mercados internacionales y estas ventas están principalmente denominadas en dólares. La paridad peso chileno – dólar ha estado sujeta a importantes fluctuaciones de modo tal que estas fluctuaciones pueden afectar los resultados de operaciones de la Compañía y sus filiales. Adicionalmente, la evolución de la paridad entre distintas monedas extranjeras en los países en que participa la Compañía y sus filiales, provoca variaciones transitorias en los precios relativos de sus productos, por lo que pueden surgir en el mercado productos de nuevas empresas competidoras, afectando el nivel de ventas de la Compañía y/o sus filiales.

Por otra parte, algunas sociedades mantienen activos y/o pasivos en monedas extranjeras de tal modo que las fluctuaciones de estas monedas pueden afectar los resultados por diferencias de cambio. La Compañía y sus filiales han mantenido una política de cobertura que considera la suscripción de contratos de compra y venta a futuro de moneda extranjera, a objeto de cubrir estos riesgos cambiarios.

La Compañía mantiene inversiones indirectas en Argentina, Rayén Curá S.A.I.C. y Viña Doña Paula S.A., a través de sus filiales Cristalerías de Chile S.A. y S.A. Viña Santa Rita respectivamente, e inversiones indirectas en Estados Unidos y RPC a través de su afiliada Inversiones Elecmetal Ltda., lo que representa un riesgo frente a una eventual devaluación de la moneda extranjera.

f) Regulaciones del medio ambiente

Las empresas chilenas están sujetas a numerosas leyes ambientales, regulaciones, decretos y ordenanzas municipales relacionadas con, entre otras cosas, la salud, el manejo y desecho de desperdicios sólidos y dañinos, descargas al aire o agua y emisión de ruidos, las que muestran una tendencia de crecientes exigencias. La protección del medio ambiente es una constante preocupación de la empresa ante las nuevas regulaciones en esta materia y continúa efectuando todas las inversiones necesarias para cumplir con las normas presentes y futuras que establezca la autoridad competente. Sin embargo el riesgo medioambiental es creciente para las plantas productivas.

g) Riesgo de competencia

La globalización junto a la concentración de algunas empresas mineras a nivel internacional y de sus decisiones de compra, pueden generar el desarrollo de mayor y nueva competencia en el negocio de repuestos de acero. La estrategia de Elecmetal frente a esta situación ha sido la de otorgar un servicio técnico permanente, orientando los esfuerzos a lograr el menor costo efectivo para sus clientes a través de mejoras continuas en los productos, nuevos diseños y atención en terreno.

Por otra parte, la industria de los envases de vidrio está afecta a la competencia de productos sustitutos tales como envases plásticos, tetra-pack, latas de aluminio y latas de acero. Adicionalmente, se compite con productores locales y con importaciones de envases de vidrio. Al respecto, es importante mencionar la posición de liderazgo de Cristalerías de Chile en cada uno de los segmentos de envases de vidrio en que participa y las ventajas que presenta el vidrio frente a los productos sustitutos.

En relación al negocio vitivinícola, tanto el mercado interno como el mercado internacional exhiben una alta cantidad de participantes, lo que unido a los efectos de la globalización hacen que esta industria sea altamente competitiva.

h) Ventas de exportación en el sector vitivinícola

Cualquier problema en la producción y/o comercialización del vino chileno en el extranjero podría afectar negativamente los resultados de filiales de la Compañía, tanto por las ventas de Viña Santa Rita como por ventas de envases de Cristalerías de Chile al sector vitivinícola.

Este riesgo se reduce en la medida que se diversifiquen los mercados de exportación y en la medida que se lleven adelante acuerdos comerciales entre Chile y otros países.

i) Riesgo agrícola

La producción de vinos depende en forma importante de la cantidad y calidad de la uva cosechada. Al ser ésta una actividad agrícola, se encuentra influenciada por factores climáticos y plagas. Asimismo, una cosecha menor a la esperada podría representar un aumento en los costos directos. Con el objeto de protegerse de factores adversos, Viña Santa Rita cuenta con exigentes estándares de calidad en la administración de sus activos agrícolas, que incluyen, entre otras, plantaciones resistentes a plagas, pozos profundos que aseguran una mayor disponibilidad de agua y sistemas de control de heladas y granizo en parte importante de sus viñedos. Adicionalmente, la sociedad ha efectuado inversiones para incrementar su autoabastecimiento de materia prima en la producción de vinos finos.