ANÁLISIS RAZONADO A LOS ESTADOS FINANCIEROS

AL 31 DE MARZO DE 2011

El presente análisis razonado se ha efectuado de acuerdo con la normativa de la Superintendencia de Valores y Seguros de Chile para el periodo terminado al 31 de marzo de 2011.

A partir del cierre del año 2009 Cristalerías de Chile S.A. y sus filiales han reportado (pro forma en diciembre del 2009) sus estados financieros bajo las Normas Internacionales de Información Financiera (International Financial Reporting Standard, IFRS).

Los Estados Financieros del periodo enero-marzo 2011 se encuentran, en este análisis razonado, expresados de acuerdo a esta nueva normativa IFRS, como así también los Estados Financieros comparativos.

1. INDICADORES FINANCIEROS

Liquidez		**31-Mar-2011**	**31-Dic-2010**
Liquidez corriente	veces	4,13	3,95
Razón ácida	veces	3,07	2,94

Endeudamiento		**31-Mar-2011**	**31-Dic-2010**
Razón de endeudamiento	veces	0,60	0,62
Deuda corto plazo	%	34,61	35,97
Deuda largo plazo	%	65,39	64,03
Cobertura gastos financieros	veces	5,56	62,96

Actividad		**31-Mar-2011**	**31-Mar-2010**
Inversiones	MM$	3.801	2.065
Enajenaciones	MM$	20	79

Resultados		**31-Mar-2011**	**31-Mar-2010**
Ingresos de explotación	MM$	53.830	43.318
Costos de explotación	MM$	36.537	29.819
Gastos financieros	MM$	1.255	1.433
Resultado antes de impuestos	MM$	6.617	89.097
Utilidad después de impuestos (1)	MM$	5.656	67.848

Rentabilidad		**31-Mar-2011**	**31-Mar-2010**
Utilidad por acción (controladora)	$	83,39	1.065,53
Retorno de dividendos	%	28,71	11,59

Liquidez corriente	:	Razón de activo corriente a pasivo corriente.
Razón ácida	:	Razón de fondos disponibles a pasivo corriente.
Razón de endeudamiento	:	Razón de total pasivo exigible a patrimonio.
Cobertura de gastos financieros	:	Resultado antes de impuestos e intereses dividido por gastos financieros.
Retorno de dividendos	:	Suma de dividendos pagados en los últimos doce meses dividida por el precio de mercado de la acción al cierre del periodo.

(1) Incluye resultados atribuibles a participaciones no controladoras.

ÍNDICES DE LIQUIDEZ

Se aprecia un aumento en los índices de liquidez, respecto a diciembre 2010, debido a una disminución de los pasivos corrientes, producto de la disminución de las cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar y a menores pasivos por impuestos corrientes, compensado parcialmente por una disminución en los activos corrientes, debido principalmente a una disminución en deudores comerciales y otras cuentas por cobrar.

ÍNDICES DE ENDEUDAMIENTO

Existe una disminución de la razón de endeudamiento debido a menores pasivos corrientes antes mencionados, y por un aumento del patrimonio, debido a las utilidades del primer trimestre de 2011.

El porcentaje de deuda de corto plazo, con respecto a la deuda total, disminuye respecto a diciembre 2010, debido fundamentalmente a la disminución de los pasivos corrientes.

El índice de cobertura de gastos financieros muestra una disminución respecto a marzo de 2010, debido a la menor utilidad antes mencionada.

RETORNO DE DIVIDENDOS

El índice de retorno de los dividendos muestra un aumento respecto al 31 de marzo del año anterior, debido principalmente al pago de mayores dividendos. La suma de los dividendos pagados en los últimos 12 meses, finalizados al 31 de marzo de 2011, alcanzó a un 28,71% del precio de la acción al cierre del período.

2. RESULTADOS DEL PERIODO

Cristalerías de Chile S.A. consolida sus resultados con S.A. Viña Santa Rita, CIECSA S.A., Cristalchile Inversiones S.A. y Constructora Apoger S.A.

Durante el primer trimestre de 2011, las ventas consolidadas de la Compañía tuvieron un alza de 24% alcanzando a $ 53.830 millones, que compara con $ 43.318 millones para el mismo período del año 2010. Este aumento de las ventas se debe, principalmente, a mayores ventas de CIECSA (3,8%), Cristalchile Vidrio (10,8%) y Viña Santa Rita (69,2%).

		ACUMULADO	
Estado de Resultados		**01-Ene-2011 31-Mar-2011**	**01-Ene-2010 31-Mar-2010**
Ingresos de explotación	MM$	53.830	43.318
Costos de explotación	MM$	(36.537)	(29.819)
Ganancia bruta	MM$	17.293	13.499
Ingresos financieros	MM$	896	277
Gastos financieros	MM$	(1.225)	(1.433)
Otras ganancias (pérdidas)	MM$	(315)	87.650
Resultado antes de impuestos	MM$	6.617	89.097
Utilidad después de impuestos	MM$	5.656	67.848

La ganancia bruta al 31 de marzo tuvo un alza de 28%, alcanzando a $17.293 millones, que se compara con $13.499 millones para igual periodo del año 2010.

La Sociedad tuvo una utilidad neta de $5.656 millones durante los meses de enero a marzo del año 2011, la que no es comparable con la que presenta el primer trimestre del año 2010, ya que ésta incluye una ganancia extraordinaria de $68.300 millones después de impuestos que surgen de la venta del 20% de las acciones de VTR GlobalCom S.A., que se efectuó en enero de 2010.

El impuesto a la renta del periodo es un cargo de $961 millones (cargo de $21.249 millones en 2010).

El análisis de los resultados de las principales afiliadas de la Sociedad es el siguiente:

Cristalchile individual

Estado de Resultados		ACUMULADO 01-Ene-2011 31-Mar-2011	ACUMULADO 01-Ene-2010 31-Mar-2010
Ingresos de explotación	MM$	23.156	20.891
Costos de explotación	MM$	(16.375)	(15.369)
Ganancia bruta	MM$	6.782	5.521
Gastos financieros netos (1)	MM$	(69)	(709)
Otras ganancias (pérdidas)	MM$	(479)	87.594
Resultado antes de impuestos	MM$	6.048	89.167
Utilidad después de impuestos (2)	MM$	5.337	68.194

(1) Se deducen los ingresos financieros.

(2) Considera participación en asociadas.

Las ventas tuvieron un alza de 10,8%, alcanzando a $23.156 millones al 31 de marzo de 2011, comparadas con $20.891 millones en el mismo periodo del año 2010. Lo anterior, se explica por mayores ventas físicas de envases para la industria vitivinícola, alimentos y a exportaciones a países de Sudamérica.

La ganancia bruta del periodo alcanzó $6.782 millones, con un alza de 23% y se compara con $5.521 millones en el año anterior. Este mayor resultado se debe principalmente al mayor volumen de venta antes mencionado.

La utilidad neta fue de $5.337 millones durante el primer trimestre del año 2011, que se compara con una utilidad neta de $68.194 millones en el mismo periodo de 2010. Eliminando el efecto extraordinario de la venta de las acciones de VTR en el año 2010, este primer trimestre de 2011 muestra un aumento de la utilidad neta en los negocios definidos como segmentos de operación, al pasar de una pérdida de $106 millones el año 2010 a una utilidad de $ 5.337 millones el presente ejercicio.

Inversiones en Envases de Vidrio

En Junta Ordinaria de Accionistas celebrada el 14 de abril de 2011, se dio cuenta de un plan de inversiones para las plantas de Padre Hurtado y Llay-Llay por US$ 100 millones, destacándose dentro de éste, la construcción de un nuevo horno y 3 líneas de producción en la planta de Llay-Llay, con capacidad de 120.000 tons. anuales. Lo anterior, llevará a la Compañía a una capacidad de producción sobre 500.000 tons. anuales.

En el mismo período, se ha aprobado una inversión de US$ 60 millones en un nuevo horno en Rayén Curá (Mendoza, Argentina), donde la Compañía tiene un 40% de las acciones.

S.A. Viña Santa Rita

Estado de Resultados		ACUMULADO 01-Ene-2011 31-Mar-2011	ACUMULADO 01-Ene-2010 31-Mar-2010
Ingresos de explotación	MM$	23.205	13.712
Costos de explotación	MM$	(15.118)	(8.312)
Ganancia bruta	MM$	8.087	5.400
Gastos financieros netos (1)	MM$	(448)	(504)
Resultado antes de impuestos	MM$	955	(677)
Utilidad después de impuestos	MM$	660	(840)

(1) Se deducen los ingresos financieros.

Viña Santa Rita y sus filiales alcanzaron ventas por $23.205 millones durante el primer trimestre del año 2011, lo que representa un aumento de 69,2% respecto del año anterior.

		ACUMULADO 01-Ene-2011 31-Mar-2011	ACUMULADO 01-Ene-2010 31-Mar-2010
Exportaciones de vino	M. cajas	601	264
Exportaciones de vino	MUS$	21.812	9.435
Ventas mercado nacional	MLts.	13.014	12.106

Con respecto a las exportaciones consolidadas, Viña Santa Rita y sus filiales exportaron en el periodo enero-marzo del 2011 un total de 601 mil cajas; es decir, un 127,6% sobre aquéllas alcanzadas en el primer trimestre del año anterior, las cuales se vieron afectadas en forma importante por el terremoto del 27 de febrero de 2010. Las ventas valoradas alcanzaron los US$ 21,8 millones, lo que representa un aumento de un 131,2% respecto a la facturación obtenida a marzo del 2010. El precio promedio FOB aumentó un 1,6% alcanzando los US$36,3 por caja (US$35,7 por caja a marzo del 2010).

Los principales mercados de exportación para Viña Santa Rita y sus filiales son Estados Unidos, Irlanda, Canadá, Reino Unido, Escandinavia, Colombia y Holanda.

En el mercado nacional, el volumen de ventas del primer trimestre del año 2011 alcanzó a 13,0 millones de litros, lo que representa un aumento de un 7,5% respecto del año anterior. A su vez, el precio de venta aumentó un 16,2% con respecto al del año 2010. Las ventas valoradas del mercado nacional aumentaron un 24,9% respecto del mismo periodo del año 2010, alcanzando los $10.476 millones.

La ganancia bruta alcanzada al 31 de marzo fue de $8.087 millones, es decir un 49,8% superior al resultado alcanzado en el año anterior.

Viña Santa Rita y sus filiales registraron una utilidad neta de $660 millones en el primer trimestre del año 2011, frente a la pérdida de $840 millones alcanzada en el mismo trimestre del año 2010.

Megavisión

Estado de Resultados		ACUMULADO 01-Ene-2011 31-Mar-2011	ACUMULADO 01-Ene-2010 31-Mar-2010
Ingresos de explotación	MM$	8.267	7.991
Costos de explotación	MM$	(6.503)	(6.021)
Ganancia bruta	MM$	1.765	1.970
Ingresos financieros netos (1)	MM$	144	68
Resultado antes de impuestos	MM$	211	738
Utilidad después de impuestos	MM$	223	629

(1) Se deducen los gastos financieros.

Red Televisiva Megavisión -MEGA-, la principal subsidiaria de CIECSA, tuvo una participación de sintonía promedio, obtenida durante todo el horario de transmisión, medida de lunes a domingo, de 21,8 puntos durante el periodo enero – marzo de 2011 (23,1 en el mismo período 2010), alcanzando el segundo lugar de audiencia.

Durante el primer trimestre del año 2011, los resultados de Mega consolidado muestran una utilidad neta de $223 millones ($629 millones en 2010).

La ganancia bruta fue una utilidad de $1.765 millones al 31 de marzo del año 2011 ($1.970 millones en 2010). Las ventas consolidadas netas aumentaron 3,5%, alcanzando $8.267 millones en el año 2011 ($7.991 millones en 2010). Los costos de ventas aumentaron de $6.021 millones en el 2010 a $6.503 millones en el 2011, lo que significa un aumento del 8,0%.

Envases CMF

Estado de Resultados		ACUMULADO 01-Ene-2011 31-Mar-2011	ACUMULADO 01-Ene-2010 31-Mar-2010
Ingresos de explotación	MM$	9.870	8.132
Costos de explotación (costo total)	MM$	(6.438)	(5.504)
Ganancia bruta	MM$	3.432	2.628
Utilidad después de impuestos	MM$	1.114	348

Envases CMF S.A. registró una utilidad neta de $1.114 millones durante el periodo enero – marzo 2011, comparada con una utilidad neta de $348 millones el año anterior. Las ventas valoradas alcanzaron $9.870 millones, que se comparan con $8.132 millones en el año 2010. La ganancia bruta fue de $3.432 millones, mostrando un aumento de 30,6% respecto al año anterior.

3. ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO

En los meses de enero a marzo del año 2011 se generó un flujo positivo neto producto de las actividades de operación de $15.554 millones, un flujo negativo de actividades de inversión de $7.339 millones y un flujo negativo de actividades de financiación de $3.168 millones.

El flujo operacional de $15.554 millones corresponde en parte a los cobros procedentes de las ventas de bienes y prestación de servicios por $77.244 millones, que se ve parcialmente compensado por pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios por $46.257 millones y por pagos a los trabajadores por $12.017 millones.

El flujo negativo originado por actividades de inversión por $7.339 millones se explica fundamentalmente por pagos para adquirir instrumentos de deuda de otras entidades por $29.693 millones, compensado por cobros por la venta de instrumentos de deuda de otras entidades por $27.725 millones, y por la compra de propiedades, planta y equipo por $4.523 millones.

El flujo neto negativo originado por actividades de financiación por $3.168 millones se explica fundamentalmente por el pago de préstamos por $2.258 millones y por dividendos pagados por $1.432 millones.
Los factores anteriores fueron las causas principales de un aumento del saldo final de efectivo y efectivo equivalente, que pasó de $49.849 millones al 31 de diciembre de 2010 a $54.925 millones al 31 de marzo de 2011.

De acuerdo con la normativa vigente de la Superintendencia de Valores y Seguros y del Colegio de Contadores de Chile AG, se ha considerado como efectivo equivalente los depósitos a plazo y pactos con vencimientos a plazos inferiores a 90 días.

4. SEGUROS

La matriz, entre otros, mantiene seguros contratados para cubrir eventuales pérdidas de bienes físicos y perjuicios por paralización. Con motivo del terremoto del 27 de febrero de 2010, se ha presentado a las Compañías de Seguros y sus Liquidadores la estimación de daños que se considera deben indemnizarse, encontrándose pendiente la resolución de dichas solicitudes. Con todo, las aseguradoras, han pagado un anticipo equivalente a UF 127.000 en octubre 2010.

5. ANÁLISIS DE RIESGOS

- TASAS DE INTERÉS

Al 31 de marzo de 2011 los pasivos bancarios y las obligaciones con el público totalizaron $129.677 millones, valor que representa el 21,5% de los activos consolidados.

Los créditos bancarios totalizan $10.805 millones, los cuales son préstamos con tasa fija, por lo que el riesgo de tasa de interés corresponde al de la diferencia en la tasa de renovación al vencimiento de estos créditos.

De las obligaciones con el público por $118.872 millones, $80.823 millones corresponden a bonos emitidos por la matriz y $38.049 millones a bonos emitidos por la filial Viña Santa Rita. Ambas emisiones están expresadas en Unidades de Fomento con tasa de interés fija.
A su vez, al 31 de marzo de 2011, la sociedad y sus filiales tienen fondos disponibles por $139.043 millones invertidos a diferentes plazos en instrumentos financieros como depósitos a plazos, bonos, fondos mutuos y pactos con compromiso de retroventa.

La sociedad y sus filiales actualmente no utilizan instrumentos financieros secundarios para reducir el riesgo frente a fluctuaciones de tasas de interés, política que se mantendrá en permanente estudio, para evaluar las alternativas que ofrece el mercado.

- TIPO DE CAMBIO

La Sociedad y sus afiliadas mantienen pasivos en moneda extranjera por el equivalente de US$40,3 millones. Estos pasivos representan un 3,2% de los activos consolidados.

Al 31 de marzo de 2010 la Sociedad y sus afiliadas mantienen inversiones financieras en dólares por US$21,4 millones, mayoritariamente invertidos en instrumentos de renta fija. Adicionalmente, la Sociedad y sus afiliadas mantienen otros activos no financieros en moneda extranjera, tales como: disponible, deudores por ventas, existencias, activos fijos, inversión en empresas relacionadas y otros.

La Sociedad ha mantenido durante el año 2011, una política de cobertura que considera la suscripción de contratos de compra y venta a futuro de moneda extranjera, a objeto de cubrir sus riesgos cambiarios del balance por las partidas antes mencionadas.

Por otra parte, aproximadamente el 33,7% de los ingresos de explotación consolidados de la sociedad están reajustados a la variación del tipo de cambio. A su vez, los costos en moneda extranjera consolidados representan aproximadamente el 36,0% de los costos totales. En algunas ocasiones la Sociedad ha efectuado

operaciones de cobertura de tipo de cambio, que cubren en parte la diferencia entre ingresos y costos en dólares de un determinado ejercicio.

La Sociedad mantiene inversiones en Argentina a través de sus afiliadas Cristalchile Inversiones (Rayén Curá) y S.A. Viña Santa Rita (Viña Doña Paula S.A.), lo que genera un riesgo frente a una eventual devaluación de la moneda de dicho país frente al dólar de Estados Unidos de América.

- SITUACIÓN ECONÓMICA DE CHILE

Una parte importante de los ingresos por ventas están relacionados con el mercado local. El nivel de gastos 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 Sociedad.

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 Cristalerías de Chile S.A.

- ENERGÍA

Los costos de fabricación de envases de vidrio tienen una fuerte dependencia de la energía tanto eléctrica como de origen fósil, la cual se usa en el proceso de fundición y formación de envases. Se utiliza petróleo, gas licuado y gas natural. Los combustibles fósiles utilizados, experimentaron alzas de precio durante el primer trimestre del año 2011 con respecto al año anterior.

- COMPETENCIA

La industria de los envases de vidrio está afecta a la presencia en el mercado de productos sustitutos tales como plásticos, tetra-pack, latas de aluminio y latas de acero. Adicionalmente, la Sociedad compite con importaciones de envases de vidrio y con otros productores locales. Un incremento en el nivel de competencia podría afectar el nivel de ingresos de la Sociedad y/o sus márgenes de comercialización y, por lo tanto, influir negativamente en sus resultados.
Al respecto, es importante mencionar la posición de liderazgo de Cristalerías de Chile S.A. 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.

- CONCENTRACIÓN DE LAS VENTAS EN EL SECTOR VITIVINÍCOLA

Potenciales problemas en la comercialización o producción del vino chileno podrían afectar negativamente los resultados de la Sociedad, tanto por las ventas de envases al sector vitivinícola como por las ventas de S.A. Viña Santa Rita.

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.

- 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 influida por factores climáticos y plagas. Asimismo, una cosecha menor a la esperada podría representar un aumento en los costos directos.

La Sociedad 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 aguas y sistemas de control de heladas y granizo para parte importante de sus viñedos, con el objetivo de disminuir su dependencia de factores climáticos y fitosanitarios adversos.

Adicionalmente, la Sociedad ha efectuado inversiones, para incrementar su autoabastecimiento de materia prima en la producción de vinos finos.

- REGULACIONES DEL MEDIO AMBIENTE

Las empresas chilenas están sujetas a numerosas leyes ambientales, regulaciones, decretos y órdenes municipales relacionadas con, entre otras cosas, la salud, el manejo y desecho de desperdicios sólidos y dañinos y las descargas al aire o agua. La protección del medio ambiente es una materia en desarrollo y es muy probable que estas regulaciones sean crecientes en el tiempo.

Es política de Cristalerías de Chile y sus afiliadas, realizar las inversiones necesarias para cumplir con las normas que establezca la autoridad competente.