ANÁLISIS RAZONADO A LOS ESTADOS FINANCIEROS

AL 30 DE JUNIO DE 2013

1. RESULTADOS DEL PERIODO

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

Durante el primer semestre del año 2013, la Sociedad tuvo una utilidad neta de $7.274 millones, la que no es comparable con la que presenta el año 2012 de $40.329 millones, ya que incluye una ganancia extraordinaria de aproximadamente $30.000 millones después de impuestos que surge de la venta de Mega, que se efectuó en marzo de 2012.

		ACUMULADO		SEGUNDO TRIMESTRE	
		01-ene-2013	01-ene-2012	01-abr-2013	01-abr-2012
Estado de Resultados		30-jun-2013	30-jun-2012	30-jun-2013	30-jun-2012
Ingresos de explotación	MM$	102.886	103.075	56.945	58.510
Costos de explotación	MM$	(72.095)	(70.905)	(38.683)	(39.430)
Ganancia bruta	MM$	30.790	32.170	18.262	19.080
Costos de Distribución	MM$	(3.010)	(2.740)	(1.761)	(1.671)
Gasto de Administración	MM$	(18.906)	(19.008)	(10.256)	(10.576)
Ganancia por Actividades operacionales	MM$	9.773	11.721	6.100	8.103
Resultado en Asociadas	MM$	850	1.827	371	848
Diferencia de cambio	MM$	194	821	33	130
Impuesto a las ganancias	MM$	(2.104)	(2.481)	(1.151)	(1.474)
Ganancia procedente de operaciones discontinuadas	MM$	-	29.973	-	-
Utilidad después de impuestos (1)	MM$	7.274	40.329	4.535	6.979

(1) Incluye resultados atribuibles a participaciones no controladoras.

Durante el primer semestre del año 2013, las ventas consolidadas de la Compañía tuvieron una disminución de un 0,2% alcanzando los $102.886 millones, que se compara con $103.075 millones para el mismo período del año 2012. Esta disminución se debe, principalmente, a menores ventas de Cristalchile Vidrio (2,0%) y de CIECSA (4,8%), compensado parcialmente por mayores ventas de Viña Santa Rita (1,9%).

Los costos consolidados de la Sociedad, tuvieron un alza de un 1,7% alcanzando a $72.095 millones al 30 de junio de 2013, comparados con $70.905 millones en el mismo periodo del año 2012. Los mayores costos se deben principalmente al alza de la depreciación producto de la puesta en marcha de las nuevas instalaciones de la Compañía en Llay-Llay.

La ganancia bruta al 30 de junio alcanzó a $30.790 millones, que se compara con $32.170 millones para igual periodo del año 2012.

El impuesto a la renta del periodo es un cargo de $2.104 millones (cargo de $2.481 millones en 2012).

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

Cristalchile individual

		ACUMULADO		SEGUNDO TRIMESTRE	
		01-ene-2013	01-ene-2012	01-abr-2013	01-abr-2012
Estado de Resultados		30-jun-2013	30-jun-2012	30-jun-2013	30-jun-2012
Ingresos de explotación	MM$	49.298	50.311	24.803	26.828
Costos de explotación	MM$	(37.867)	(37.610)	(18.354)	(19.866)
Ganancia bruta	MM$	11.431	12.702	6.449	6.962
Ganancia por actividades operacionales	MM$	6.296	8.230	3.560	5.134

Las ventas tuvieron una disminución de un 2,0%, alcanzando a $49.298 millones al 30 de Junio de 2013, comparadas con $50.311 millones en el mismo período del año 2012. Lo anterior, se explica por un menor volumen de venta en el segundo trimestre de envases para el sector vitivinícola, producto de la interrupción momentánea en el proceso productivo de uno de sus principales clientes.

La ganancia bruta del período alcanzó $11.431 millones, con una disminución de 10,0% si se compara con los $12.702 millones en el año anterior. Este menor resultado se debe principalmente a la disminución de las ventas y a un aumento en la depreciación por el inicio de las operaciones del nuevo Horno F de Llay-Llay.

En la cuenta Otras Ganancias (Pérdidas), como consecuencia de la valorización de acciones de Emiliana S.A. a Valor de Mercado, en el primer semestre de 2013 se contabilizó una pérdida de $576 millones, que compara con una utilidad de $1.090 millones por este mismo concepto en el primer semestre de 2012.

Todo lo anterior explica que la ganancia de actividades operacionales fue de $6.296 millones durante el periodo enero - junio del año 2013, comparadas con $8.230 millones en el mismo período del año anterior.

S.A. Viña Santa Rita

		ACUMULADO		SEGUNDO TRIMESTRE	
		01-ene-2013	**01-ene-2012**	**01-abr-2013**	**01-abr-2012**
Estado de Resultados		**30-jun-2013**	**30-jun-2012**	**30-jun-2013**	**30-jun-2012**
Ingresos de explotación	MM$	53.680	52.684	31.945	31.451
Costos de explotación	MM$	(34.794)	(34.485)	(20.692)	(20.492)
Ganancia bruta	MM$	18.886	18.199	11.253	10.959
Ganancia por actividades operacionales	MM$	3.635	3.429	2.344	2.536

Viña Santa Rita y sus filiales alcanzaron ventas por $53.680 millones en el periodo enero-junio del 2013, que se compara con $52.684 millones el año anterior.

		ACUMULADO		SEGUNDO TRIMESTRE	
		01-ene-2013	01-ene-2012	01-abr-2013	01-abr-2012
		30-jun-2013	30-jun-2012	30-jun-2013	30-jun-2012
Exportaciones de vino	M. cajas	1.272	1.206	718	745
Exportaciones de vino	MUS$	46.106	42.273	26.122	26.046
Ventas mercado nacional	MLts.	27.594	26.601	16.591	15.893

Con respecto a las exportaciones consolidadas, Viña Santa Rita y sus filiales exportaron en el periodo enero-junio del 2013 un total de 1.271.780 cajas; un 5,5% sobre las alcanzadas en el mismo periodo del año anterior. Las ventas valoradas alcanzaron los US$ 46,1 millones, lo que representa un aumento de un 9,1% respecto a la facturación obtenida a junio del 2012. El precio promedio FOB aumentó en un 3,4% alcanzando los US$36,3 por caja (US$35,1 por caja a junio del 2012). Los principales mercados de exportación para Viña Santa Rita y sus filiales son Estados Unidos, Irlanda, Países Escandinavos, Canadá, Reino Unido, Holanda, Brasil, China, Corea y Japón.

En el mercado nacional, el volumen de ventas del primer semestre del año 2013 alcanzó a 27,6 millones de litros, lo que representa un aumento de un 3,7% respecto del año anterior. Las ventas valoradas del mercado nacional alcanzaron $24.411 millones, lo que implica una disminución de un 0,7% respecto a la facturación obtenida en el primer semestre del año 2012.

La ganancia bruta alcanzada al 30 de junio fue de $18.886 millones, un 3,8% superior al resultado alcanzado en el año anterior.

Viña Santa Rita y sus filiales registraron una utilidad neta de $2.173 millones a junio de 2013, frente a la utilidad de $2.143 millones alcanzada el año 2012.

2. INDICADORES FINANCIEROS

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 30 de junio de 2013.

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-junio 2013 se encuentran, en este análisis razonado, expresados de acuerdo a normativa IFRS, como así también los Estados Financieros comparativos.

Con fecha 27 de enero de 2012 se vendió la totalidad de la participación que tenía Cristalerías en CMF en un precio de $13.125 millones lo que produjo un cargo en resultados de aproximadamente $1.590 millones en el primer semestre de 2012.

Con fecha 15 de marzo de 2012, la filial CIECSA S.A. vendió la totalidad de las acciones de Red Televisiva Megavisión S.A. (“Mega”) y sus afiliadas. El precio de venta fue de $88.823 millones, la operación generó en Cristalchile una utilidad después de impuestos de $29.973 millones.
Con fecha 23 de Abril del 2013 se anunció el pago de un dividendo eventual de $310 por acción por un total de $19.840 millones, que se puso a disposición de los accionistas a partir del 2 de Mayo del 2013.

Lo anterior incide en el análisis de los índices financieros y resultados del período que se comentan a continuación:

Liquidez		30-jun-2013	31-dic-2012
Liquidez corriente	veces	4,10	3,83
Razón ácida	veces	1,97	2,13

Endeudamiento		30-jun-2013	31-dic-2012
Razón de endeudamiento	veces	0,66	0,68
Deuda corto plazo	%	24,21	29,10
Deuda largo plazo	%	75,79	70,90
Cobertura gastos financieros	veces	4,21	5,07

Actividad		30-jun-2013	30-jun-2012
Inversiones	MM$	5.126	20.200
Enajenaciones	MM$	16	47

Resultados		30-jun-2013	30-jun-2012
Ingresos de explotación	MM$	102.886	103.075
Costos de explotación	MM$	72.095	70.905
Gastos financieros	MM$	2.562	2.638
Resultado antes de impuestos	MM$	9.378	12.837
Ganancia de operaciones discontinuadas	MM$	-	29.973
Utilidad después de impuestos (1)	MM$	7.274	40.329
Utilidad atribuible a no controladoras	MM$	830	1.338
Utilidad controladoras	MM$	6.444	38.991

Rentabilidad		30-jun-2013	30-jun-2012
Utilidad por acción (controladora)	$	100,69	609,23
Retorno de dividendos	%	8,89	49,20

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 corriente 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 el índice de Liquidez Corriente, respecto de 2012, debido principalmente a una disminución en los pasivos corrientes. Específicamente en las Cuentas por Pagar por Impuestos Corrientes que consideraba, a diciembre de 2012, el pago de impuestos correspondientes a la venta de Mega y sus afiliadas.

Con respecto al índice de Razón Ácida, se aprecia un deterioro si se le compara con diciembre de 2012. Lo anterior se explica por una disminución en las cuentas de Efectivo y Otros Activos Financieros Corrientes por el pago del dividendo provisorio N°197 con cargo al ejercicio 2012 pagado en enero 2013 y al dividendo eventual N°198 pagado en mayo 2013. Adicional a lo anterior, a junio de 2013 se cuenta con un mayor nivel de inventarios que en el cierre de 2012.

ÍNDICES DE ENDEUDAMIENTO

La razón de endeudamiento disminuye respecto a diciembre de 2012, debido a una disminución de los Pasivos Corrientes, detallado en el párrafo anterior.
El índice de Cobertura de Gastos Financieros disminuye producto del menor resultado registrado en comparación al mismo período del año 2012.

RETORNO DE DIVIDENDOS

El índice de retorno de los dividendos, definido como la suma de dividendos pagados en los últimos doce meses dividida por el precio de mercado de la acción al cierre del período, muestra una disminución respecto al 30 de junio del año anterior, debido al pago de menores dividendos en el año 2013, en comparación al período previo y al mayor precio de mercado de la acción con respecto al año anterior.

3. ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO

En los meses de enero a junio del año 2013 se generó un flujo positivo producto de las actividades de operación de $4.589 millones, un flujo positivo de actividades de inversión de $5.859 millones y un flujo negativo de actividades de financiación de $23.117 millones.

El flujo positivo producto de las actividades de operación de $4.589 millones corresponde en parte a los cobros procedentes de las ventas de bienes y prestación de servicios por $117.845 millones, que se ven parcialmente compensados por los pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios por $74.254 millones, por los pagos a los empleados por $18.798 millones y por los pagos de impuestos a las ganancias por $12.037 millones.

El flujo positivo originado por actividades de inversión por $5.859 millones se explica fundamentalmente por flujos de efectivo procedentes de la venta de instrumentos de deuda de otras entidades (rescate de colocaciones) por $33.467 millones y por la venta de participaciones en negocios conjuntos por $13.125 millones, compensados en parte por pagos para adquirir instrumentos de deuda de otras entidades por $33.571 millones y por la inversión en propiedades, planta y equipo por $6.100 millones.

El flujo neto negativo originado por actividades de financiación por $23.117 millones se explica fundamentalmente por el pago de dividendos por $22.121 millones y por pagos de préstamos por $3.129 millones, compensados parcialmente por préstamos de corto plazo por $2.072 millones.

Todo lo anterior, produjo una disminución del saldo final de efectivo y efectivo equivalente, que pasó de $26.429 millones al 31 de diciembre de 2012 a $13.841 millones al 30 de junio de 2013.

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

4. ANÁLISIS DE RIESGOS

- **TASAS DE INTERÉS**

Al 30 de junio de 2013 los pasivos bancarios y las obligaciones con el público totalizaron $130.363 millones, valor que representa el 27,9% de los activos consolidados.

Los créditos bancarios totalizan $4.895 millones, los cuales son préstamos con tasa fija, por lo que el riesgo de tasa de interés corresponde a la diferencia en la tasa de renovación al vencimiento de estos créditos.

De las obligaciones con el público por $124.918 millones, $84.191 millones corresponden a bonos emitidos por la matriz y $40.727 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 30 de junio de 2013, la sociedad y sus filiales tienen fondos disponibles por $45.483 millones invertidos a diferentes plazos en instrumentos financieros como depósitos a plazos, 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$20,8 millones. Estos pasivos representan un 2,3% de los activos consolidados.

Al 30 de junio de 2013 la Sociedad y sus afiliadas no mantienen inversiones financieras en dólares. 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 por el equivalente aproximado de US$94,8 millones.

La Sociedad ha mantenido durante el año 2013, 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 29,5% de los ingresos de explotación consolidados de la sociedad han estado reajustados a la variación del tipo de cambio. A su vez, los costos en moneda extranjera consolidados representaron aproximadamente el 26,0% de los costos totales. La sociedad ha mantenido durante los primeros seis meses del año 2013, una política de cobertura económica que considera la suscripción de contratos de venta a futuro de moneda extranjera, a objeto de cubrir parcialmente sus riesgos cambiarios del flujo de ventas.

La Sociedad mantiene inversiones en Argentina a través de sus afiliadas Cristalchile Inversiones (Rayén Curá S.A.I.C.) 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.

- **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 eléctrica y del combustible de origen fósil (petróleo y gas natural), los cuales se utilizan en el proceso de fundición y formación de envases. Los costos de la energía en Chile, son significativamente mayores a los existentes en otros países de la Región, colocando a la industria nacional en desventaja competitiva.

- **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 productores locales y con importaciones de envases de vidrio. 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 los 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 producción o comercialización del vino chileno en el exterior 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 vinífera 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 constante preocupación de la Empresa, que se anticipa a las crecientes regulaciones en esta materia.

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