ANÁLISIS RAZONADO A LOS ESTADOS FINANCIEROS

AL 30 DE SEPTIEMBRE 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 30 de septiembre 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-septiembre 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		**30-Sep-2011**	**31-Dic-2010**
Liquidez corriente	veces	3,45	3,95
Razón ácida	veces	2,14	2,88

Endeudamiento		**30-Sep-2011**	**31-Dic-2010**
Razón de endeudamiento	veces	0,60	0,62
Deuda corto plazo	%	35,71	35,97
Deuda largo plazo	%	64,29	64,03
Cobertura gastos financieros	veces	7,70	36,49

Actividad		**30-Sep-2011**	**30-Sep-2010**
Inversiones	MM$	15.850	4.222
Enajenaciones	MM$	45	82

Resultados		**30-Sep-2011**	**30-Sep-2010**
Ingresos de explotación	MM$	195.464	177.895
Costos de explotación	MM$	130.192	112.892
Gastos financieros	MM$	3.828	4.049
Resultado antes de impuestos	MM$	28.445	112.057
Utilidad después de impuestos (1)	MM$	24.741	90.683
Utilidad atribuible a no controladoras	MM$	1.991	2.665
Utilidad controladoras	MM$	22.750	88.018

Rentabilidad		**30-Sep-2011**	**30-Sep-2010**
Utilidad por acción (controladora)	$	355,48	1.375,28
Retorno de dividendos	%	4,99	36,52

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 una disminución en los índices de liquidez, respecto a diciembre 2010, debido a una disminución en los activos corrientes (principalmente por una disminución de los otros activos financieros corrientes y de los deudores comerciales y otras cuentas por cobrar compensados parcialmente por un aumento de los inventarios).

ÍNDICES DE ENDEUDAMIENTO

La razón de endeudamiento disminuye respecto a diciembre de 2010, debido a una disminución de los pasivos totales (producto principalmente de menores pasivos por impuestos corrientes compensados parcialmente por un aumento de los otros pasivos financieros corrientes y de las cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar) y a un aumento del patrimonio.

El índice de cobertura de gastos financieros muestra una disminución respecto a septiembre de 2010, debido a la disminución de la utilidad neta.

RETORNO DE DIVIDENDOS

El índice de retorno de los dividendos muestra una disminución respecto al 30 de septiembre del año anterior, debido principalmente al pago de menores dividendos.

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 los primeros nueve meses de 2011, las ventas consolidadas de la Compañía tuvieron un alza de 9,9% alcanzando a $195.464 millones, que compara con $177.895 millones para el mismo período del año 2010. Este aumento de las ventas se debe, principalmente, a mayores ventas de Cristalchile Vidrio (4,2%) y Viña Santa Rita (22,0%).

Estado de Resultados		ACUMULADO 01-Ene-2011 30-Sep-2011	ACUMULADO 01-Ene-2010 30-Sep-2010	TRIMESTRE 01-Jul-2011 30-Sep-2011	TRIMESTRE 01-Jul-2010 30-Sep-2010
Ingresos de explotación	MM$	195.464	177.895	74.239	70.156
Costos de explotación	MM$	(130.192)	(112.892)	(49.630)	(43.912)
Ganancia bruta	MM$	65.271	65.003	24.609	26.245
Ingresos financieros	MM$	2.799	1.227	1.049	528
Gastos financieros	MM$	(3.828)	(4.049)	(1.373)	(1.283)
Otras ganancias (pérdidas)	MM$	(216)	87.137	(419)	1.195
Resultado antes de impuestos	MM$	28.445	112.057	11.422	13.175
Utilidad después de impuestos (1)	MM$	24.741	90.683	9.676	11.951

(1) Incluye resultados atribuibles a participaciones no controladoras.

La ganancia bruta al 30 de septiembre alcanzó a $65.271 millones, que se compara con $65.003 millones para igual periodo del año 2010.

La Sociedad tuvo una utilidad neta de $24.741 millones durante los meses de enero a septiembre del año 2011, la que no es comparable con la que presentan los primeros nueve meses 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 $3.704 millones (cargo de $21.374 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 30-Sep-2011	ACUMULADO 01-Ene-2010 30-Sep-2010	TRIMESTRE 01-Jul-2011 30-Sep-2011	TRIMESTRE 01-Jul-2010 30-Sep-2010
Ingresos de explotación	MM$	77.278	74.156	28.984	28.276
Costos de explotación	MM$	(56.489)	(53.813)	(21.896)	(20.480)
Ganancia bruta	MM$	20.789	20.343	7.088	7.795
Gastos financieros netos (1)	MM$	(316)	(1.440)	(30)	(294)
Otras ganancias (pérdidas)	MM$	(5)	86.946	(194)	2.196
Resultado antes de impuestos	MM$	25.096	107.373	9.827	10.840
Utilidad después de impuestos(2)	MM$	22.750	88.018	8.855	10.405

(1) Se deducen los ingresos financieros.

(2) Considera participación en asociadas.

Las ventas tuvieron un alza de 4,2%, alcanzando a $77.278 millones al 30 de septiembre de 2011, comparadas con $74.156 millones en el mismo periodo del año 2010. Lo anterior, se explica por mayores ventas físicas de envases para la industria

del pisco, bebidas analcohólicas retornables y a exportaciones a países de Sudamérica.

La ganancia bruta del periodo alcanzó $20.789 millones, con un alza de 2,2% y se compara con $20.343 millones en el año anterior. Este mayor resultado se debe principalmente al mayor volumen de venta antes mencionado.

La utilidad neta fue de $22.750 millones durante el periodo enero - septiembre del año 2011, que se compara con una utilidad neta de $88.018 millones en el mismo periodo de 2010. Eliminando el efecto extraordinario de la venta de las acciones de VTR en el año 2010, los primeros nueve meses de 2011 muestran un aumento de 15,4% de la utilidad neta en los negocios definidos como segmentos de operación, al pasar de una utilidad de $19.718 millones el año 2010 a una utilidad de $22.750 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

		ACUMULADO		TRIMESTRE	
Estado de Resultados		**01-Ene-2011 30-Sep-2011**	**01-Ene-2010 30-Sep-2010**	**01-Jul-2011 30-Sep-2011**	**01-Jul-2010 30-Sep-2010**
Ingresos de explotación	MM$	88.523	72.548	34.287	30.157
Costos de explotación	MM$	(57.158)	(41.619)	(21.938)	(17.316)
Ganancia bruta	MM$	31.366	30.929	12.349	12.840
Gastos financieros netos (1)	MM$	(1.516)	(1.639)	(601)	(562)
Resultado antes de impuestos	MM$	4.716	6.519	2.350	3.728
Utilidad después de impuestos	MM$	4.041	5.334	1.857	3.199

(1) Se deducen los ingresos financieros.

Viña Santa Rita y sus filiales alcanzaron ventas por $88.523 millones en el periodo enero-septiembre del 2011, lo que representa un aumento de 22% respecto del año anterior.

		ACUMULADO		TRIMESTRE	
		01-Ene-11 30-Sep-11	01-Ene-10 30-Sep-10	01-Jul-11 30-Sep-11	01-Jul-10 30-Sep-10
Exportaciones de vino	M. cajas	2.336	1.783	897	707
Exportaciones de vino	MUS$	82.410	62.275	31.396	24.661
Ventas mercado nacional	MLts.	49.803	50.527	19.408	21.569

Con respecto a las exportaciones consolidadas, Viña Santa Rita y sus filiales exportaron en el periodo enero-septiembre del 2011 un total de 2,3 millones de cajas; es decir, un 31,0% sobre aquéllas alcanzadas en el mismo periodo 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$ 82,4 millones, lo que representa un aumento de un 32,3% respecto a la facturación obtenida a septiembre del 2010. El precio promedio FOB aumentó un 0,9% alcanzando los US$35,3 por caja (US$34,9 por caja a septiembre del 2010), lo que permitió atenuar la fuerte disminución del tipo de cambio del periodo enero - septiembre del 2011 respecto del mismo periodo del 2010 de aproximadamente un 10%. 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 de los primeros nueve meses del año 2011 alcanzó a 49,8 millones de litros, lo que representa una disminución de un 1,4% respecto del año anterior. A su vez, el precio de venta aumentó un 11,7% con respecto al del año 2010, lo que atenúa el aumento del costo de la materia prima (costo caldo) que sube ostensiblemente en los vinos familiares. Las ventas valoradas del mercado nacional aumentaron un 10,2% respecto del mismo periodo del año 2010, alcanzando los $42.405 millones.

La ganancia bruta alcanzada al 30 de septiembre fue de $31.366 millones, es decir un 1,4% superior al resultado alcanzado en el año anterior.

Viña Santa Rita y sus filiales registraron una utilidad neta de $4.041 millones a septiembre 2010, frente a la utilidad de $5.334 millones alcanzada en los primeros nueve meses del año 2010.

Megavisión

Estado de Resultados		ACUMULADO 01-Ene-2011 30-Sep-2011	ACUMULADO 01-Ene-2010 30-Sep-2010	TRIMESTRE 01-Jul-2011 30-Sep-2011	TRIMESTRE 01-Jul-2010 30-Sep-2010
Ingresos de explotación	MM$	30.514	31.595	11.234	12.048
Costos de explotación	MM$	(21.266)	(21.020)	(7.481)	(7.598)
Ganancia bruta	MM$	9.248	10.575	3.753	4.451
Ingresos financieros netos (1)	MM$	592	223	220	78
Resultado antes de impuestos	MM$	3.954	5.555	1.757	2.441
Utilidad después de impuestos	MM$	3.458	4.613	1.541	1.978

(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 22,2 puntos durante el periodo enero – septiembre de 2011 (23,4 en el mismo período 2010), alcanzando el segundo lugar de audiencia.

Durante los primeros nueve meses del año 2011, los resultados de Mega consolidado muestran una utilidad neta de $3.458 millones ($4.613 millones en 2010).

La ganancia bruta fue una utilidad de $9.248 millones al 30 de septiembre del año 2011 ($10.575 millones en 2010). Las ventas consolidadas netas disminuyeron 3,4%, alcanzando $30.514 millones en el año 2011 ($31.595 millones en 2010). Los costos de ventas aumentaron de $21.020 millones en el 2010 a $21.266 millones en el 2011, lo que significa un aumento del 1,2%.

Envases CMF

Estado de Resultados		ACUMULADO 01-Ene-2011 30-Sep-2011	ACUMULADO 01-Ene-2010 30-Sep-2010	TRIMESTRE 01-Jul-2011 30-Sep-2011	TRIMESTRE 01-Jul-2010 30-Sep-2010
Ingresos de explotación	MM$	29.522	25.243	10.267	8.731
Costos de explotación	MM$	(20.324)	(17.362)	(7.284)	(6.182)
Ganancia bruta	MM$	9.198	7.880	2.983	2.549
Utilidad después de impuestos	MM$	2.548	1.491	842	310

Envases CMF S.A. registró una utilidad neta de $2.548 millones durante el periodo enero – septiembre de 2011, comparada con una utilidad neta de $1.491 millones el año anterior. Las ventas valoradas alcanzaron $29.522 millones, que se comparan con $25.243 millones en el año 2010. La ganancia bruta fue de $9.198 millones, mostrando un aumento de 16,7% respecto al año anterior.

3. ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO

En los meses de enero a septiembre del año 2011 se generó un flujo positivo producto de las actividades de operación de $1.361 millones, un flujo positivo de actividades de inversión de $14.071 millones y un flujo negativo de actividades de financiación de $5.059 millones.

El flujo positivo producto de las actividades de operación de $1.361 millones corresponde en parte a los cobros procedentes de las ventas de bienes y prestación de servicios por $231.950 millones, que se ven parcialmente compensados por los pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios por $172.670 millones, por los pagos de impuestos a las ganancias por $23.367 millones ($17.021 millones corresponden a la utilidad en la venta del 20% de las acciones de VTR GlobalCom) y por los pagos a los empleados por $33.749 millones.

El flujo positivo originado por actividades de inversión por $14.071 millones se explica fundamentalmente por cobros por la venta de instrumentos de deuda de otras entidades por $110.581 millones compensado por pagos para adquirir instrumentos de deuda de otras entidades por $74.866 millones y por la compra de propiedades, planta y equipo por $18.862 millones.

El flujo neto negativo originado por actividades de financiación por $5.059 millones se explica fundamentalmente por el pago de préstamos por $5.177 millones y por dividendos pagados por $15.774 millones, compensados parcialmente por importes de préstamos de corto plazo por $15.922 millones.

Los factores anteriores fueron las causas principales de un aumento del saldo final de efectivo y efectivo equivalente, que pasó de $49.884 millones al 31 de diciembre de 2010 a $60.171 millones al 30 de septiembre 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 presentó a las Compañías de Seguros y sus Liquidadores la estimación de daños que se consideraba debía indemnizarse. Durante el tercer trimestre de 2011, se ha dado completo finiquito al reclamo presentado.

5. ANÁLISIS DE RIESGOS

- TASAS DE INTERÉS

Al 30 de septiembre de 2011 los pasivos bancarios y las obligaciones con el público totalizaron $145.048 millones, valor que representa el 23,8% de los activos consolidados.

Los créditos bancarios totalizan $21.855 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 $121.332 millones, $82.518 millones corresponden a bonos emitidos por la matriz y $38.815 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 septiembre de 2011, la sociedad y sus filiales tienen fondos disponibles por $72.967 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$45,5 millones. Estos pasivos representan un 3,9% de los activos consolidados.

Al 30 de septiembre de 2011 la Sociedad y sus afiliadas mantienen inversiones financieras en dólares por US$21,8 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 y existencias.

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 36,2% 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 53,5% 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.) por Ar$194 millones, lo que genera un riesgo frente a un eventual cambio de la relación entre el peso chileno y el peso argentino.

- 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 los primeros nueve meses 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 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 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.