A. RESUMEN DEL EJERCICIO

Estamos satisfechos con el desempeño de CCU, más aún considerando que el año 2010 comenzó con un fuerte terremoto y maremoto, fenómenos que afectaron la capacidad productiva del país y, principalmente, nuestros segmentos de cervezas y de vinos en Chile. Al comparar las cifras con las del mismo ejercicio del año anterior vemos que fuimos capaces de aumentar los volúmenes de ventas en 6,2%, con la contribución de todos los segmentos de bebidas en los cuales participamos.

Del mismo modo, CCU fue capaz de incrementar los Ingresos por venta en 7,9% a $ 838.258 millones, el Resultado operacional en 18,0% ó $ 24.667 millones a $ 162.049 millones y el EBITDA en 14,2% a $ 207.250 millones respecto de 2009. Cabe señalar que el Resultado operacional y el EBITDA antes de resultados no recurrentes aumentaron en 13,0% y 10,4%, respectivamente. El Resultado operacional no recurrente del ejercicio se relaciona principalmente a la utilidad registrada en Junio de 2010 por la venta del terreno en Lima, Perú, la que ascendió a $ 6.791 millones antes de impuestos.

La Utilidad neta atribuible a los propietarios de la controladora disminuyó en $ 17.337 millones ó 13,5%, lo que se explica fundamentalmente por variaciones negativas a nivel no operacional, las cuales fueron superiores a la mayor utilidad operacional registrada en el período. Antes de ítemes no recurrentes, ésta aumenta en 5,9%, por cuanto durante 2009 los ítemes no recurrentes generaron mejores utilidades por concepto de la venta del 29,9% del negocio de aguas ($ 19.920 millones después de impuestos) y por efectos de reestructuraciones. Las principales variaciones a nivel no operacional se identifican como sigue: (a) la ausencia en 2010 de la utilidad generada en la venta del 29,9% de las acciones de Aguas CCU Nestlé S.A. en 2009, la que antes de impuestos fue de $ 24.439 millones y fue registrada como ingreso no operacional en el mes de Junio 2009, (b) el Resultado por unidades de reajuste disminuyó el ingreso no operacional en $ 9.270 millones con motivo de la mayor variación positiva en el valor de la UF (Unidad de Fomento) lo que impactó desfavorablemente sobre la deuda reajustable en dicha unidad, y (c) la ausencia de efectos tributarios positivos no recurrentes en 2009 compensados con el mayor impuesto pagado por la venta del sitio en Perú.

B. ANALISIS DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

1. LIQUIDEZ

La Razón de Liquidez al 31 de diciembre de 2010 muestra un incremento en relación a diciembre de 2009, al pasar a 1,88 desde 1,66 veces. El alza se explica por una caída en los pasivos corrientes y un alza en los activos corrientes. El alza en los activos corrientes se debe a un mayor efectivo y equivalentes al efectivo y al incremento de la cuenta de deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, producto de la mayor venta en supermercados y a las cuentas por cobrar a las Compañías de seguro por el terremoto del 27 de Febrero de 2010, netas de los anticipos recibidos. La caída en el pasivo corriente se debe principalmente al pago de créditos realizado por la subsidiaria Viña San Pedro Tarapacá S.A. y a la menor provisión de dividendos.

La Razón Acida, por su parte, muestra un aumento en relación a diciembre de 2009, al pasar a 1,39 desde 1,18 veces. Esta variación se explica, principalmente, por las mismas razones comentadas en el punto anterior.

2. ENDEUDAMIENTO

La Razón de endeudamiento al 31 de diciembre de 2010 muestra una baja al compararse con diciembre de 2009, al pasar a 1,06 desde 1,15.

La composición de pasivos de corto y largo plazo, expresada como porcentaje sobre el total de los mismos, y que al 31 de diciembre de 2010 se compone de un 44,2% en corto plazo y 55,8% en largo plazo, muestra una caída con respecto de diciembre de 2009 en la porción del corto plazo debido principalmente al pago de tres préstamos realizado por la subsidiaria Viña San Pedro Tarapacá S.A. y a la menor provisión de dividendos.

La Cobertura de Costos financieros aumenta respecto de diciembre de 2009, al pasar a 14,8 desde 13,3 veces.

3. ACTIVIDAD

El total de activos de la Compañía muestra una leve alza respecto de diciembre de 2009 al pasar a $ 1.151.689 millones desde $ 1.103.716 millones. El alza se explica, principalmente, por un incremento en el rubro de activo corriente, como consecuencia del aumento en el efectivo y equivalentes al efectivo y en las cuentas de deudores comerciales y otras cuentas por cobrar. Ademas los activos no corrientes también experimentan un alza impulsada por el aumento en el activo fijo.

El índice de Rotación de inventarios al 31 de diciembre de 2010, aumenta respecto al mismo ejercicio del año anterior al pasar a 3,5 desde 3,1 en el 2009, principalmente por

una combinación de mayor costo de ventas con menor inventario promedio.

La permanencia de inventarios baja respecto de diciembre de 2009 al pasar a 101,5 días desde 114,7 días, explicado por la misma combinación mencionada en el párrafo anterior.

4. RESULTADOS ACUMULADOS

Ventas Físicas Consolidadas

Las ventas físicas acumuladas durante 2010 alcanzaron 17,3 millones de hectolitros (17.298 mil hectolitros (MHls.)), excluyendo las exportaciones de cerveza de Argentina a Chile, esto es un aumento de 6,2% ó 1.009 MHls. respecto del año anterior. Este crecimiento se explica por:

- Néctares que creció 16,9%, equivalente a 132 MHls ,
- Vino de exportación desde Chile que aumentó 11,2%, ó 57 MHls (No considera venta de vino granel),
- Vino doméstico en Chile que aumentó 9,5%, ó 50 MHls (No considera venta de vino granel),
- Gaseosas que aumentó 8,9%, ó 356 MHls
- Aguas que creció 8,3%, equivalente a 102 MHls,
- Licores que aumentó 6,7% ó 13 MHls,
- Cerveza en Argentina que creció 5,8% ó 227 MHls,
- Cerveza en Chile que creció 1,5% ó 76 MHls.

Estos aumentos mas que compensaron la disminución en el volumen de vinos en Argentina de 5,4% o 4 MHls, sin considerar la venta de vino granel.

Resultados Consolidados

La Utilidad atribuible a los propietarios de la controladora en 2010 alcanzó a $ 110.700 millones, inferior en $ 17.337 millones ó 13,5% a la utilidad registrada en 2009, cuando ésta alcanzó a $ 128.037 millones.

Esta disminución se origina principalmente por un mejor Resultado operacional de $ 24.667 millones ($ 17.876 millones antes de ítemes no recurrentes) y menor Participaciones no controladoras de $ 4.090 millones, compensados por un menor Resultado no operacional de $ 30.162 millones y por mayores impuestos a la renta de $ 15.932 millones.

El detalle de las principales variaciones que explican el aumento de $ 24.667 millones en el Resultado operacional es el siguiente:

- **Ingresos por venta:** registró un aumento respecto del ejercicio anterior de 7,9%, ó $ 61.714 millones, alcanzando la suma de $ 838.258 millones, debido a un aumento de 6,2% en los volúmenes de venta y de 1,9% en el precio promedio.

  Los aumentos de ingresos se produjeron en todos los segmentos: 13,9% en el segmento cervezas Argentina, 11,3% en el segmento licores, 10,9% en el segmento bebidas no alcohólicas, 6,1% en el segmento vinos y 3,5% en el segmento cervezas en Chile.

- **Margen bruto**: aumentó $ 42.999 millones, 10,5% respecto del año anterior, alcanzando $ 454.445 millones. Este aumento se generó por el crecimiento de los ingresos y por menores costos de venta unitario. El costo de venta total creció 5,1% alcanzando a $ 383.813 millones. Todos los segmentos experimentaron un mejor margen bruto. Como porcentaje de las ventas el margen de bruto consolidado aumentó de 53,0% a 54,2%.

- **Resultado operacional**: el resultado operacional antes de ítemes no recurrentes aumentó $ 17.876 millones ó 13.0%, alcanzando $ 155.258 millones. Como porcentaje de las ventas, éste aumentó de 17,7% a 18,5% en 2010 en comparación con 2009. En el período se registró una utilidad operacional no recurrente de $6.791 antes de impuestos correspondiente a la venta de un terreno en Lima, Perú, la que hizo aumentar la Utilidad operacional en 18,0% alcanzando ésta a $ 162.049 millones. De este modo, el margen operacional aumentó 1,6 puntos porcentuales a 19,3%.

Por otra parte, el **Resultado no operacional** pasó desde una ganancia de $ 15.707 millones en el ejercicio anterior a una pérdida de $ 14.455 millones durante el presente ejercicio. Este menor resultado de $ 30.162 millones se explica, principalmente, por las razones que se mencionan a continuación:

- **Otros Ingresos / Gastos:** disminuyó en $ 22.580 millones principalmente por la ausencia en 2010 de la utilidad antes de impuestos de $ 24.439 millones obtenida en 2009 por la venta del 29,9% de las acciones de Aguas CCU-Nestlé Chile S.A. a Nestlé Waters Chile S.A, parcialmente compensado por el efecto positivo de los derivados utilizados para compensar el efecto de la variación de tipo de cambio en los impuestos.

- **Resultado por unidades de reajuste:** pasa de una utilidad de $4.190 millones el año anterior a una pérdida de $5.080 millones durante el año en curso, debido a la ausencia del efecto, en 2009, originado por la baja experimentada por el IPC, lo

que impactó positivamente nuestros pasivos expresados en unidades de fomento, produciendo para ese año una utilidad.

- **Ingresos / Gastos Financieros Netos:** se generó un menor gasto financiero neto de $2.079 millones respecto al año anterior, explicado principalmente por menores niveles de deuda promedio. En 2009 se emitieron bonos en abril destinados a refinanciar la inversión efectuada en Viña Tarapacá y al pago de pasivos que vencieron durante el último trimestre de ese año.

- **Utilidad/(Pérdida) en negocios conjuntos:** la utilidad por este concepto disminuyó en $382 millones.

Por su parte, los Impuestos a la renta más que se duplicaron, aumentando de $11.724 millones a $ 27.656 millones ya que: se pagó el impuesto adicional del 30% por la venta del terreno en Perú, la filial Argentina -con una tasa de impuesto de 35%- contribuyó en mayor proporción al resultado, en 2009 se obtuvo un efecto tributario positivo no recurrente y al efecto negativo en el impuesto producto de la variación de tipo de cambio.

La utilidad atribuible a los propietarios de la controladora alcanzó $110.700 millones, mostrando una caída de $17.337 millones, explicado ya por las razones antes mencionadas.

En cuanto al EBITDA, este aumenta de $181.513 millones en 2009 a $207.250 millones ó a $200.459 millones antes de ítemes no recurrentes.

<u>Análisis por Segmento de los Resultados del Año 2010</u>

CERVEZAS CHILE

Ingresos por ventas:
Subieron en 3,5% ó $9.811 millones, alcanzando ingresos por ventas de $287.981 millones, como resultado de un aumento en los volúmenes de 1,5% junto con un aumento de 2,4% en el precio promedio.

Resultado operacional:
Aumentó a $85.295 millones, 10,5%% ó $8.104 millones en comparación con el año anterior, explicado por mayores ingresos por ventas, menores costos de ventas *(COGS por su sigla en inglés)*, parcialmente compensado por mayores gastos de distribución, marketing, administración y ventas *(MSD&A por su sigla en inglés*). Los COGS disminuyeron 0,3% a $113.816 millones, principalmente por menores costos directos unitarios como resultado tanto de menores precios en dólares de las principales materias primas, como de un menor tipo de cambio. Como porcentaje de las ventas los COGS

disminuyeron desde 41,0% a 39,5%. Los MSD&A aumentaron 3,6%, alcanzando $89.203 millones y como porcentaje de las ventas crecieron de 30,9% a 31,0%. Como consecuencia de lo anterior, el margen operacional[1] aumentó de 27,7% a 29,6% y el margen EBITDA lo hizo de 33,1% a 35,1% en 2010.

Comentarios:

Los volúmenes totales mostraron un aumento de 1,5% a pesar de la caída de las ventas en el mes de marzo con motivo de los daños que el terremoto ocasionó -que limitaron la capacidad para abastecer la demanda- y del aumento de los precios en agosto de 6% aplicado a los productos no retornables y cervezas premium. El aumento en los precios promedio de 2,4% y la reducción en los COGS compensaron los mayores MSD&A. El aumento de MSD&A de 3,6% o $3.131 millones se debe principalmente a mayores volúmenes y mayores inversiones en marketing con motivo del posicionamiento de la nueva imagen de Cristal, de las actividades relacionadas con la Copa Mundial de fútbol en Sudáfrica y con los eventos del Bicentenario.

CERVEZAS ARGENTINA

Ingresos por ventas:

Se incrementaron 13,9% ó $19.067 millones, debido a aumentos de 5,8% en los volúmenes de venta y de 6,6% en el precio promedio medido en pesos chilenos.

Resultado operacional:

En pesos chilenos aumentó 27,1% ó $4.700 millones, alcanzando la cantidad de $22.028 millones en 2010. El resultado operacional aumentó como consecuencia de las mayores ventas explicadas en el punto anterior, parcialmente compensadas por mayores COGS y MSD&A. Los COGS en pesos chilenos aumentaron 8,8% no obstante, como porcentaje de las ventas valorizadas, éstos bajaron disminuyendo de 44,5% a 42,6% en 2010. Los MSD&A aumentaron 15,6% en pesos chilenos y como porcentaje de las ventas, éstos crecieron de 42,8% a 43,5%. Como consecuencia de lo anterior, el margen operacional aumentó de 12,6% a 14,1% en 2010 y el margen EBITDA lo hizo de 16,0% a 17,2%.

Comentarios:

El resultado de la filial Argentina, en pesos chilenos, se vio afectada por la apreciación del peso chileno respecto de la moneda argentina, a pesar de lo cual, tanto el resultado operacional como el margen EBITDA mostraron positivas variaciones respecto del año 2009.

---

[1] Resultado operacional como porcentaje de las ventas

BEBIDAS SIN ALCOHOL

Ingresos por ventas:

Aumentaron 10,9% a $223.476 millones, debido a un aumento en los volúmenes de 9,8% con precios promedios 0,9% mayores.

Resultado operacional:

Aumentó en 31,1%, equivalente a $7.678 millones, alcanzando $32.364 millones como resultado de mayores ingresos por venta compensados parcialmente por mayores COGS y MSD&A. Los COGS aumentaron 7,5%, alcanzando a $108.666 millones. Como porcentaje de las ventas valorizadas los COGS bajaron de 50,2% a 48,6%. Los MSD&A aumentaron 9,6% llegando a $82.745 millones, principalmente, por mayor costo de distribución. Como porcentaje de las ventas disminuyeron de 37,5% a 37,0%. Como consecuencia de lo anterior, el margen operacional aumentó de 12,3% a 14,5% y el margen EBITDA creció de 17,1% a 18,8% en 2010.

Comentarios:

Durante 2010 destacó el desempeño de los volúmenes de néctares, aumentando en 16,9%, gaseosas aumentó 8,9% y aguas lo hizo en 8,3%, todo ello con un precio promedio ponderado mayor de 0,9%. El aumento de los volúmenes ha permitido diluir los costos y gastos de modo que tanto los COGS unitarios como los MSD&A por hectolitro son menores en 2,1% y 0,2% respectivamente.

VINOS

Ingresos por ventas:

Aumentaron 6,1% a $132.293 millones, debido un mayor volumen de 9,3% compensado, parcialmente, por un menor precio promedio en pesos de 0,5%.

Resultado operacional:

Disminuyó $1.964 millones ó 16,1%, alcanzando $10.256 millones en comparación con un resultado de $12.220 millones en 2009, debido a que los mayores ingresos por ventas fueron compensados por mayores COGS y mayores MSD&A. Los COGS aumentaron en 7,7% de $77.855 millones en 2009 a $83.876 millones este año, principalmente explicados por el encarecimiento del vino con motivo de las pérdidas de inventario causadas por el terremoto de febrero y por una vendimia de mayor costo por menor rendimiento. Como porcentaje de las ventas valorizadas los COGS crecieron de 62,4% a

63,4%, no obstante en términos unitarios estos bajaron 1,4%. Medidos de igual forma, los MSD&A aumentaron de 28,1% a 29,0% y en términos unitarios aumentaron 0,2%. Como consecuencia de lo anterior el margen operacional disminuyó de 9,8% a 7,8% y el margen EBITDA lo hizo de 15,3% a 12,6%.

Comentarios:

El precio promedio de este segmento se vio influenciado por la caída en pesos chilenos de los vinos de exportación, a pesar del aumento en moneda extranjera de 3% en el mes de Julio, debido principalmente a la apreciación del peso chileno, provocando un precio promedio menor en 7,2% en ésta moneda. Por su parte, en el mercado doméstico, a fines de Abril se incrementó el precio en este mercado en un 8% y en Agosto en un 6% para compensar el aumento en el precio de materias primas (vinos) explicándose así un mayor precio promedio para el mercado doméstico de 11,9%.

LICORES

Ingresos por ventas:

Aumentaron en un 11,3% a $43.218 millones, explicados por un aumento de 6,7% en los volúmenes de venta y un mayor precio promedio de 1,2%.

Resultado operacional:

El resultado operacional disminuyó en 0,2% ó $12 millones, pasando de $6.421 millones en 2009 a $6.409 millones este año. Esta disminución se explica, principalmente, por los mayores COGS y MSD&A. Los COGS aumentaron 9,8% a $22.622 millones, pero como porcentaje de las ventas éstos disminuyeron de 53,1% a 52,3% aunque en términos unitarios crecieron 2,9%. Los MSD&A aumentaron 21,7% a $14.368 millones, principalmente por mayores gastos de marketing y distribución este año respecto de 2009. Como porcentaje de las ventas los MSD&A subieron de 30,4% a 33,2%. Como consecuencia de lo anterior, el margen operacional disminuyó de 16,5% en el 2009 a 14,8% este año, y el margen EBITDA lo hizo de 21,2% a 18,7%.

Comentarios:

La industria está mostrando una tendencia positiva liderada principalmente por mayores volúmenes de Pisco en comparación con el año anterior del mismo modo que por la premiunización del segmento. La tasa de inversión en marketing ha tendido a los valores existentes en 2008, antes de poner en práctica el Plan de Contingencia que permitió reducir los gastos discrecionales.

5. RENTABILIDAD

La Rentabilidad del Patrimonio cae desde un 28,3% a un 22,9% al comparar ambos periodos. Esta caída se explica, principalmente, por la menor utilidad del período producto de la venta en el 2009 del 29,9% de las acciones de Aguas CCU-Nestlé Chile S.A., por el menor resultado por unidad de reajuste y el mayor pago de impuestos, el cual ya fue explicado anteriormente.

La Rentabilidad del Activo cae desde un 11,7% a un 9,8% al comparar ambos períodos, debido a lo explicado en el párrafo anterior.

En el caso del Rendimiento de los Activos Operacionales, éste aumenta respecto del mismo periodo del año anterior, pasando de un 14,9% a un 18,0% debido al mejor resultado de las operaciones.

La Utilidad por Acción al 31 de diciembre de 2010 cae respecto a la misma fecha del año anterior, al pasar ésta de $402,0 a $347,6.

Con respecto al Retorno de Dividendos al 31 de diciembre de 2010, este indicador cae respecto al mismo período del 2009 pasando de un 3,9% a un 3,4% producto del incremento en el precio de la acción de la Compañía.

6. ANALISIS DE LOS MERCADOS, COMPETENCIA Y PARTICIPACION RELATIVA

Competencia y Participaciones de Mercado:

Cervezas en Chile:

En este segmento CCU es líder, con una participación de mercado estimada de 82,8% en 2010. El principal competidor es Cervecerías Chile con un 11,9%, subsidiaria de Anheuser Bush Inbev, a través de Quilmes su filial en Argentina. Esta participación de mercado es estimada por la Compañía sobre la base de datos de Acechi, Datum e información pública de los competidores. Para el 2009 la participación de mercado se estimó en 85,3%.

Cervezas en Argentina:

CCU Argentina tiene, según las últimas estimaciones, una participación de mercado de 22,7%. El principal competidor es AmBev-Quilmes, con una participación de 74,1%, según estimaciones de CCU Argentina al mes de Diciembre 2010. Para el mismo período del año anterior la participación de mercado de CCU Argentina se estimaba en 22%.

Gaseosas en Chile:

De acuerdo a Nielsen, ECUSA tiene una participación de mercado a Diciembre 2010 de 24,3%. Sus principales competidores son los embotelladores de Coca-Cola con 68,3% de participación, y las marcas privadas de supermercados y segundas marcas con 7,4% de participación. Para el mismo período del año anterior la participación de mercado de ECUSA fue de 24,1%.

Néctares en Chile:

De acuerdo a Nielsen, ECUSA tenía una participación de mercado a Diciembre de 2010 de 60,1% en el segmento de néctares en botella. Sus principales competidores son los embotelladores de Coca-Cola con 21,7% de participación. Para el mismo período del año anterior la participación de mercado de ECUSA fue de 57,6%.

Aguas en Chile:

De acuerdo a Nielsen, Aguas CCU-Nestlé Chile S.A. tiene una participación de mercado a Diciembre de 2010 en la categoría de aguas minerales de 59,1%. Sus principales competidores son los embotelladores de Coca-Cola con 34,5% de participación. Para el mismo período del año anterior la participación de mercado de AGUAS CCU-Nestlé fue de 60,0% en aguas minerales.

De acuerdo a la misma fuente, en el mercado de aguas purificadas, a Diciembre 2010 Aguas CCU Nestlé Chile S.A. tiene una participación de mercado de 19,3% creciendo desde 12,7% para el mismo ejercicio de 2009.

En el mercado de las aguas saborizadas Aguas CCU Nestlé Chile S.A. tiene una participación de mercado de 62,2%. En el mismo ejercicio de 2009 la participación fue de 64,2%.

Vinos en Chile, Mercado Nacional:

En el mercado doméstico, Viña San Pedro Tarapacá (VSPT), de acuerdo a Nielsen, tenía una participación de mercado en volumen al bimestre Octubre-Noviembre de 2010 de 24,4%, siendo sus principales competidores Viña Concha y Toro con 30,7% y Viña Santa Rita con 29,4%. Para el mismo período del año anterior Viña San Pedro Tarapacá tenía una participación de 22,5%.

Vinos de Exportación, Envasados:

En este segmento, VSPT, de acuerdo a estimaciones de la Asociación de Viñas de Chile, tiene una participación de mercado en volumen acumulada a Noviembre de 2010 de

12,5%. Sus principales competidores son Viña Concha y Toro y Viña Santa Rita con 36,7% y 4,6%, respectivamente. Para el mismo período del año anterior la participación de mercado de Viña San Pedro Tarapacá fue de 12,2%.

Pisco en Chile:

De acuerdo a Nielsen, CPCh tenía una participación en el mercado del pisco, al bimestre Octubre-Noviembre de 2010, de 46,6%. Su principal competidor es Capel con 50,4% de participación de acuerdo con la misma fuente. Para el mismo período del año anterior la participación de mercado de CPCh fue de 44,5%.

Ron en Chile:

De acuerdo a Nielsen, CPCh tenía una participación en el mercado del ron, al bimestre Octubre-Noviembre de 2010, de 15,1%. Su principal competidor es Mitjans con 19,2% de participación de acuerdo con la misma fuente. Para el mismo período del año anterior, CPCh tenía una participación de mercado de 12,6%.

7. ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO

Al 31 de diciembre de 2010 se generó un incremento neto en efectivo y equivalentes al efectivo de $14.553 millones, provenientes del flujo positivo en las actividades de operación por $158.325 millones compensado, parcialmente, por el flujo negativo generado por las actividades de financiación por $79.364 millones y por el flujo negativo generado por las actividades de Inversión por $64.409.

El flujo negativo proveniente de las actividades de financiación es explicado, principalmente, por el pago de dividendos que ascendió a $72.371 millones,

El flujo negativo proveniente de las actividades de inversión se explica, principalmente, por las compras de propiedades, plantas y equipos, que alcanzó a $64.396 millones, parcialmente compensados por Importes procedentes de ventas de propiedades, plantas y equipos, específicamente la venta del terreno en Perú, por $ 11.162 millones.

El flujo positivo proveniente de las actividades de la operación se debe principalmente a que los cobros procedentes de las ventas más otros cobros por actividades de operación, que alcanzaron a $1.130.397 millones, exceden largamente los pagos a proveedores, empleados y otras actividades de operación, que, en su conjunto, alcanzaron a $972.072 millones.

Todo lo anterior, se tradujo en un saldo final de efectivo y equivalentes al efectivo, de $151.614 millones al 31 de diciembre de 2010.

8. RIESGO DE MERCADO

La Compañía mantiene un programa para identificar, evaluar y mitigar los riesgos asociados a sus negocios. La siguiente es una descripción, no exhaustiva, de los principales riesgos identificados:

Problemas con la calidad de los productos pueden afectar adversamente la confianza del consumidor. La calidad de los productos es fundamental para mantener la imagen de la Compañía y mantener un crecimiento sustentable. Si no se logra mantener altos estándares de calidad; el prestigio y las ventas de la Compañía, podrían verse afectados.

Un aumento en la presión competitiva puede reducir los ingresos o aumentar los gastos de comercialización, impactando negativamente los resultados. La Compañía participa en diferentes mercados altamente competitivos con productores globales, regionales y marcas privadas. Una mayor competencia puede eventualmente presionar a la baja los precios, requerir mayores gastos de marketing y/o disminuir la participación de mercado de la Compañía; cualquiera de estos casos podría afectar adversamente los resultados.

Una mayor concentración de clientes o la pérdida de algún cliente clave pueden afectar negativamente los resultados. En los últimos años en Chile y especialmente en el canal supermercado, ha existido un proceso de consolidación continua de clientes aumentando algunas cadenas su importancia y poder de negociación.

Posibles restricciones en la venta y promoción de bebidas alcohólicas en Chile y Argentina pueden eventualmente limitar las actividades de la Compañía aumentando los gastos o afectando las ventas. Los negocios de bebidas alcohólicas están sujetos a diversas leyes y reglamentos que regulan la venta y promoción de estos productos. Estamos expuestos a que estas leyes a futuro pueden cambiar, como resultado de acontecimientos sociales, políticos o económicos.

Los negocios de la Compañía están gravados por diferentes impuestos y particularmente por los impuestos específicos al consumo de bebidas alcohólicas y analcohólicas que corresponden a una tasa sobre el precio de venta. Un eventual aumento en la tasa de impuestos podría tener un impacto adverso en el volumen de venta, afectando negativamente los resultados de la Compañía.

Existe dependencia de algunos proveedores únicos de materias primas y de suministros críticos que podrían afectar la capacidad de la Compañía de producir y vender. Existen algunos proveedores críticos de materias primas, como es el caso de ciertos empaques,

en Chile y Argentina, donde se compra la mayor parte de las botellas a un proveedor único local. En caso de algún problema con uno de estos proveedores la compañía necesitaría importar empaques y eventualmente los costos podrían aumentar.

Entre los suministros críticos está la energía eléctrica, Chile enfrenta un período de estrechez de generación producto de un rezago en las inversiones y bajo situaciones hidrológicas adversas se podrían generar cortes programados en el suministro, frente a esta eventual situación, la Compañía cuenta con equipos de respaldos con capacidad limitada, que permitirían mantener operativo ciertos procesos críticos.

El suministro de agua es esencial para el desarrollo de los negocios de la Compañía. El agua es un componente esencial de la cerveza, de las gaseosas y del agua mineral. Una falla en el suministro podría tener un efecto negativo en los resultados de la Compañía.

La Compañía depende de la renovación de ciertos contratos de licencia para mantener las operaciones actuales. La mayor parte de los contratos de licencia incluyen ciertas condiciones que deben ser cumplidas durante su vigencia, así como al término del contrato, para su renovación automática en la fecha de vencimiento. La Compañía no puede dar certeza que tales condiciones serán cumplidas y por lo tanto que los contratos serán renovados a su vencimiento o que terminen anticipadamente. El término anticipado o la no renovación de los actuales contratos de licencias, podría tener un impacto adverso en las operaciones de la Compañía.

La cadena de abastecimiento, producción y logística es clave para abastecer oportunamente con nuestros productos a los centros de consumos. Una interrupción por eventos de la naturaleza, incendios o falla significativa en dicha cadena puede afectar negativamente los resultados de la Compañía, si el mencionado incidente no es de rápida solución.

Nuestros resultados operacionales y condición financiera, dependen en gran medida de la situación económica de los mercados locales donde la Compañía desarrolla sus negocios. El nivel general de actividad económica de Chile y Argentina, donde principalmente se desarrollan nuestros negocios, puede ser afectado negativamente por una situación financiera internacional adversa. Una reducción del crecimiento económico en estos países, puede afectar adversamente la demanda de nuestros productos, impactando negativamente los volúmenes de venta y los resultados.

Riesgo relacionado a Argentina: La Compañía mantiene operaciones significativas en Argentina y la crisis económica de fines de los noventa y comienzos de esta década afectó adversamente nuestros resultados en esos años. Si bien posteriormente la situación económica ha mejorado, con un crecimiento del PIB de 8,5% 8,7%, 6,8%, 0,9% y 7,0% (Valor estimado de acuerdo a consultora externa) en 2006, 2007, 2008, 2009 y 2010 respectivamente, no se puede asegurar que en el futuro no se produzca

nuevamente un ciclo económico negativo que afecte adversamente las operaciones de la Compañía en Argentina. Igualmente el incremento de la inflación y la política de control de precios aplicada por el gobierno puede tener un efecto adverso en los resultados.

La Compañía cuenta con una metodología y programas para evaluar y mitigar, en la medida de lo posible, cada uno de estos riesgos, basados en la probabilidad de ocurrencia, nivel de vulnerabilidad, impacto que podría generar el riesgo y costo de mitigación. Estos programas son revisados y actualizados periódicamente. Sin embargo, dada la naturaleza de cada uno de estos riesgos, no es posible garantizar que todo eventual efecto adverso pueda ser prevenido y mitigado siempre de una manera efectiva.

Administración de Riesgos Financieros

Para las empresas donde existe una participación controladora, la Gerencia de Administración y Finanzas de la Compañía provee un servicio centralizado a las empresas del grupo para la obtención de financiamiento y la administración de los riesgos de tipo de cambio, tasa de interés, liquidez, riesgo de inflación, riesgos de materias primas y riesgo de crédito. Esta función opera de acuerdo con un marco de políticas y procedimientos que es revisado regularmente para cumplir con el objetivo de administrar el riesgo proveniente de las necesidades del negocio.

Para aquellas empresas en que existe una participación no controladora (VSPT, CPCH, Aguas CCU-Nestlé, y Cervecera Kunstmann) esta responsabilidad recae en sus respectivas Gerencias de Administración y Finanzas. El Directorio y Comité de Directores, cuando procede, es el responsable final del establecimiento y revisión de la estructura de administración del riesgo, como también de revisar los cambios significativos realizados a las políticas de administración de riesgos y recibe información relacionada con dichas actividades.

De acuerdo a las políticas de administración de riesgos, la Compañía utiliza instrumentos derivados solo con el propósito de cubrir exposiciones a los riesgos de tasas de interés y tipos de cambios provenientes de las operaciones de la Compañía y sus fuentes de financiamiento. La Compañía no adquiere instrumentos derivados con fines especulativos o de inversión, no obstante algunos derivados no son tratados contablemente como de cobertura debido a que no califican como tal. Las transacciones con instrumentos derivados son realizadas exclusivamente por personal de la Gerencia de Administración y Finanzas y la Gerencia de Auditoría Interna revisa regularmente el ambiente de control de esta función. La relación con los clasificadores de riesgo y el monitoreo de restricciones financieras (covenants) también son administrados por esta misma Gerencia.

La principal exposición de riesgos financieros de la Compañía está relacionada con las variaciones de tipos de cambio, tasas de interés, inflación, precios de materias primas

(commodities), cuentas por cobrar a clientes y liquidez. Con la finalidad de administrar el riesgo proveniente de algunas de estas exposiciones se utilizan diversos instrumentos financieros.

Para cada uno de los puntos siguientes, y donde aplica, los análisis de sensibilidad desarrollados son solamente para efectos ilustrativos, ya que en la práctica las variables sensibilizadas rara vez cambian sin afectarse unas a otras y sin afectar otros factores que fueron considerados como constantes y que también afectan la posición financiera y de resultados de la Compañía.

Riesgo de tipo de cambio

La Compañía se encuentra expuesta a riesgos de tipo de cambio provenientes de: a) su exposición neta de activos y pasivos en monedas extranjeras, b) los ingresos por ventas de exportación, c) las compras de materias primas, insumos e inversiones de capital efectuadas en monedas extranjeras o indexadas a dichas monedas, y d) la inversión neta de subsidiarias mantenidas en el exterior. La mayor exposición a riesgos de tipo de cambio de la Compañía es la variación del peso chileno respecto del dólar estadounidense, el euro, la libra esterlina y el peso argentino.

Al 31 de diciembre de 2010, la Compañía mantiene en Chile obligaciones en monedas extranjeras por el equivalente M$ 52.560.458 (M$ 54.314.629 en 2009) que en su mayoría están denominadas en dólares estadounidenses. Las obligaciones en instituciones financieras en monedas extranjeras que devengan intereses variables (M$ 32.785.328 en 2010 y M$ 40.152.566 en 2009) representan un 15% (18% en 2009) del total de tales obligaciones. El 85% (82% en 2009) restante esta denominado principalmente en pesos chilenos indexados por inflación (ver sección riesgo de inflación, en esta misma nota). Los M$ 46.375.735 de obligaciones en moneda extranjera incluyen préstamos por US$ 70 millones (M$ 32.785.328 en 2010 y M$ 35.525.570 en 2009) que son cubiertos mediante contratos de cobertura de moneda y tasa de interés que convierten estas deudas a obligaciones en pesos chilenos ajustados por inflación con una tasa de interés fija. Adicionalmente la Compañía mantiene activos en monedas extranjeras por M$ 23.412.881 (M$ 40.559.612 en 2009) que corresponden principalmente a cuentas por cobrar por exportaciones.

Respecto de las operaciones de las subsidiarias en Argentina la exposición neta pasiva en dólares estadounidenses y otras monedas equivale a M$ 5.245.182 (M$ 4.175.188 en 2009).

Para proteger el valor de la posición neta de los activos y pasivos en monedas extranjeras de sus operaciones en Chile, la Compañía adquiere contratos de derivados (forwards de monedas) para mitigar cualquier variación en el peso chileno respecto de otras monedas.
Al 31 de diciembre de 2010 la exposición neta de la Compañía en monedas extranjeras,

después del uso de instrumentos derivados, es pasivo de M$ 1.532.631 (M$ 1.149.625 en 2009).

Del total de ingresos por ventas de la Compañía, tanto en Chile como Argentina, un 11% (12% en 2009) corresponde a ventas de exportación efectuadas en monedas extranjeras, principalmente dólares estadounidenses, euro, libra esterlina y otras monedas y del total de costos directos un 60% (63% en 2009) corresponde a compras de materias primas e insumos en monedas extranjeras ó que se encuentran indexados a dichas monedas. La Compañía no cubre activamente las eventuales variaciones en los flujos de caja esperados por estas transacciones.

Por otra parte, la Compañía se encuentra expuesta a los movimientos en los tipos de cambio relacionados con la conversión desde pesos argentinos a pesos chilenos de los resultados, activos y pasivos de sus subsidiarias en Argentina. La Compañía no cubre activamente los riesgos relacionados con la conversión de las subsidiarias, cuyos efectos son registrados en Patrimonio.

Al 31 de diciembre de 2010, la inversión neta en subsidiarias argentinas asciende a M$ 86.527.472 (M$ 86.089.431 en 2009).

Análisis de sensibilidad al tipo de cambio

El efecto por diferencias de cambio reconocido en el Estado Consolidado de Resultados Integrales del ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2010, relacionado con los activos y pasivos denominados en monedas extranjeras asciende a una pérdida de M$ 1.400.700 (una pérdida de M$ 1.390.069 en 2009). Considerando la exposición al 31 de diciembre del 2010, y asumiendo un aumento o disminución de un 10% en los tipos de cambio y manteniendo todas las otras variables constantes, tales como tasas de interés, se estima que el efecto sobre los resultados de la Compañía sería una pérdida (utilidad) después de impuesto de M$ 127.208 (utilidad (pérdida) de M$ 48.101 en 2009).

Considerando que aproximadamente el 11% de los ingresos por ventas de la Compañía corresponden a ventas de exportación efectuadas en Chile en monedas distintas del peso chileno y que en Chile aproximadamente un 57% (60% en 2009) de los costos están en dólares estadounidenses o indexados a dicha moneda y asumiendo que el peso chileno se aprecie o (deprecie) un 10% respecto del conjunto de monedas extranjeras, manteniendo todas las demás variables constantes, el efecto hipotético sobre los resultados de la Compañía sería una utilidad (pérdida) después de impuesto de M$ 5.623.470 (Utilidad (pérdida) de M$ 4.977.427 en 2009).

La inversión neta mantenida en subsidiarias que desarrollan sus actividades en Argentina asciende M$ 86.527.472 al 31 de diciembre de 2010 (M$ 86.089.431 al 31 de diciembre de 2009). Asumiendo un aumento o disminución de un 10% en el tipo de cambio del peso

argentino respecto del peso chileno y manteniendo todas las otras variables constantes, el aumento (disminución) mencionado anteriormente resultaría hipotéticamente en una utilidad (pérdida) de M$ 8.652.747 (M$ 8.608.943 en 2009) que se registra con abono (cargo) a patrimonio neto.

Riesgo de tasas de interés

El riesgo de tasas de interés proviene principalmente de las fuentes de financiamiento de la Compañía. La principal exposición se encuentra relacionada con obligaciones con tasas de interés variable indexadas a LIBOR.

Al 31 de diciembre de 2010, la Compañía tiene un total de M$ 32.785.328 millones en deudas con tasas de interés indexadas a LIBOR (M$ 40.308.980 en 2009). Consecuentemente, al 31 de diciembre de 2010, la estructura de financiamiento se encuentra compuesta de aproximadamente un 15% (18% en 2009) en deuda con tasas de interés variable y un 85% en deudas con tasas de interés fija.

Para administrar el riesgo de tasas de interés, la Compañía posee una política de administración de tasas de interés que busca reducir la volatilidad de su gasto financiero y mantener un porcentaje ideal de su deuda en instrumentos con tasas fijas. La posición financiera se encuentra principalmente fija por el uso deudas de corto y largo plazo e instrumentos derivados tales como cross currency interest rate swaps.

Al 31 de diciembre de 2010, luego de considerar el efecto de swaps de tasas de interés y de monedas, el 100% (98% en 2009) de las deudas de largo plazo de la Compañía están con tasas de interés fija.

Análisis de sensibilidad a las tasas de interés

El costo financiero total reconocido en los Estados Consolidados de Resultados Integrales del ejercicio 2010, relacionado a deudas de corto y largo plazo asciende a M$ 10.668.587 (M$ 12.442.847 en 2009). En vista de que luego del Cross Currency Swap nos encontramos 100% cubiertos ante las variaciones de la tasa de interés, nuestro resultado no está expuesto a este riesgo.

Riesgo de inflación

La Compañía mantiene una serie de contratos con terceros indexados a UF como así mismo deuda financiera indexada a UF, lo que significa que la Compañía quede expuesta a las fluctuaciones de la UF, generándose incrementos en el valor de los contratos y pasivos reajustables por inflación en caso de que esta experimente un crecimiento. Este riesgo se ve mitigado debido a que la compañía tiene como política mantener constantes, dentro de las condiciones que permite el mercado, sus ingresos unitarios en UF.

Análisis de sensibilidad a la inflación

El resultado por unidades de reajuste total reconocido en los Estados Consolidados de Resultados Integrales del ejercicio 2010, relacionado a deudas de corto y largo plazo indexados a la Unidad de Fomento, corresponde a una pérdida de M$ 5.079.737 (una utilidad de M$ 4.190.023 en 2009). Asumiendo un aumento (disminución) razonablemente posible de la Unidad de Fomento en aproximadamente 3% y manteniendo todas las otras variables constantes, tales como tasas de interés, el aumento (disminución) mencionado anteriormente resultaría hipotéticamente en una pérdida (utilidad) de M$ 6.288.142 (M$ 6.661.378 en 2009) en el Estado Consolidado de Resultados Integrales.

Riesgo de precio de materias primas

La principal exposición a la variación de precios de materias primas se encuentra relacionada con el abastecimiento de cebada y malta para la producción de cervezas, concentrados, azúcar y envases plásticos utilizados en la producción de bebidas gaseosas y vinos a granel y uvas para la fabricación de vinos.

Cebada y malta

La Compañía en Chile se abastece de cebada y malta proveniente de productores locales y del mercado internacional. Con los productores locales se suscriben compromisos de abastecimiento a largo plazo, en los cuales el precio de la cebada se fija anualmente en función de los precios de mercado y con éste se determina el precio de la malta de acuerdo a los contratos. Las compras y los compromisos tomados exponen a la Compañía al riesgo de fluctuación de precios de estas materias primas. Durante el 2010, la Compañía importó 27.000 toneladas (36.767 toneladas en 2009) de cebada y 30.052 toneladas (33.678 toneladas en 2009) de malta. Por su parte CCU Argentina adquiere toda la demanda de malta de productores locales. Esta materia prima representa aproximadamente el 29% (30% en 2009) del costo de venta de cervezas.

Concentrados, Azúcar y envases plásticos

Las principales materias primas utilizadas en la producción de bebidas no alcohólicas son los concentrados, que se adquieren principalmente de los licenciatarios, el azúcar y las resinas plásticas en la fabricación de envases plásticos y contenedores. La compañía se encuentra expuesta a riesgo de fluctuación en los precios de estas materias primas que representan en su conjunto un 52% (61% en 2009) del costo de venta de bebidas no alcohólicas. La Compañía no realiza actividades de cobertura sobre estas compras de materias primas.

Uvas y vinos

La principal materia prima utilizada por la subsidiaria VSPT para la producción de vinos, son uvas cosechadas de producción propia y uvas y vinos adquiridos de terceros. Aproximadamente 48% (50% en 2009) del abastecimiento de vino de exportación envasado proviene de sus viñedos propios, reduciendo de esta forma el efecto de volatilidad de los precios y asegurando el control de calidad de los productos. Aproximadamente el 92% (95% en 2009) del abastecimiento de vino para el mercado local es comprado a terceros y corresponde principalmente a los vinos masivos. Durante el 2010, la Sociedad compró el 57% (60% en 2009) de la uva y vino necesario de terceros a través de contratos a precios fijos. Adicionalmente, también realiza transacciones spot (o a precio contado) de vez en cuando dependiendo de las necesidades.

Análisis de sensibilidad a precios de materias primas

El total del costo directo en los Estados Consolidados de Resultados Integrales del ejercicio 2010 asciende a M$ 275.058.113 (M$ 261.973.067 en 2009). Asumiendo un aumento (disminución) razonablemente posible en el costo directo de cada segmento de un 8% y manteniendo todas las otras variables constantes, tales como los tipos de cambio, el aumento (disminución) resultaría hipotéticamente en una pérdida (utilidad) de M$ 6.175.942 (M$ 6.181.816 en 2009) para Cervezas Chile, M$ 3.510.028 (M$ 3.221.765 en 2009) para Cervezas Argentina, M$ 6.581.027 (M$ 6.104.023 en 2009) para no Alcohólicas, M$ 5.607.456 (M$ 5.100.349 en 2009) para Vinos y M$ 1.368.445 (M$ 1.283.360 en 2009) para Licores.

Riesgo de Crédito

El riesgo de crédito al cual está expuesta la Compañía proviene principalmente de a) las cuentas por cobrar comerciales mantenidas con clientes minoristas, distribuidores mayoristas y cadenas de supermercados de mercados domésticos; b) cuentas por cobrar por exportaciones; y c) los instrumentos financieros mantenidos con bancos e instituciones financieras, tales como depósitos a la vista, fondos mutuos, instrumentos adquiridos con compromiso de retroventa e instrumentos financieros derivados.

Mercado Doméstico

El riesgo de crédito relacionado a cuentas por cobrar comerciales de mercados domésticos es administrado por la Gerencia de Administración de Crédito y Cobranza y es monitoreado por el Comité de Crédito de cada unidad de negocio. La Compañía posee una amplia base de clientes que están sujetos a las políticas, procedimientos y controles establecidos por la Compañía. Los límites de crédito son establecidos para todos los clientes con base en una calificación interna y su comportamiento de pago. Las cuentas por cobrar comerciales pendientes de pago son monitoreadas regularmente.

Adicionalmente, la Compañía toma seguros de crédito que cubren aproximadamente el 90% (90% en 2009) de los saldos de las cuentas por cobrar individualmente significativas, cobertura que al 31 de diciembre de 2010 alcanza a 83% (79% en 2009) del total de las cuentas por cobrar.

Las cuentas por cobrar comerciales que se encuentran vencidas, pero no deterioradas, corresponden a clientes que presentan moras de menos de 18,3 días (17,4 días en 2009).

Al 31 de diciembre de 2010, la Compañía tenía aproximadamente 694 clientes (693 clientes en 2009) que adeudan más que $ 10 millones cada uno y que en su conjunto representan aproximadamente el 84% (86% en 2009) del total de cuentas por cobrar comerciales. Hubo 171 clientes (182 clientes en 2009) con saldos superiores a $ 50 millones que representa aproximadamente un 73% (72% en 2009) del total de cuentas por cobrar. El 92% (85% en 2009) de estas cuentas cobrar se encuentran cubiertas por el seguro de crédito antes mencionado o por garantías hipotecarias.

Mercado Exportación

El riesgo de crédito relacionado a cuentas por cobrar comerciales de exportación es administrado y monitoreado por la Gerencia de Administración y Finanzas, ambas de Viña San Pedro Tarapacá S.A.. La Sociedad posee una amplia base de clientes, en más de ochenta países, que están sujetos a las políticas, procedimientos y controles establecidos por la Sociedad. Adicionalmente, la Sociedad toma Seguros de Créditos que cubren el 96% (90% en 2009) de las cuentas por cobrar individualmente significativas, cobertura que al 31 de diciembre de 2010 alcanza al 80% (66% en 2009) del total de las cuentas por cobrar. Las cuentas por cobrar comerciales que se encuentran vencidas, pero no deterioradas, corresponden a clientes que presentan moras de menos de 44 días promedio (64 días al 31 de diciembre de 2009).. Aparte de los seguros de crédito, el estar diversificado en diversos países y en las principales potencias mundiales aminora el riesgo de crédito.

Al 31 de diciembre de 2010 hay 62 clientes (65 clientes en 2009) que adeudan más de M$ 65.000 cada uno y que representan el 84% (85% en 2009) del total de las cuentas por cobrar.

La Compañía estima que no son necesarias provisiones de riesgo de crédito adicionales a las provisiones individuales y colectivas determinadas al 31 de diciembre de 2010.

La Compañía posee políticas que limitan la exposición al riesgo de crédito de contraparte con respecto a instituciones financieras y estas exposiciones son monitoreadas frecuentemente. Consecuentemente, la Sociedad no posee concentraciones de riesgo de crédito con instituciones financieras que deban ser consideradas significativas al 31 de diciembre de 2010.

La Sociedad posee políticas que limitan la exposición al riesgo de crédito de contraparte con respecto a instituciones financieras y estas exposiciones son monitoreadas frecuentemente. Consecuentemente, la Sociedad no posee concentraciones de riesgo de crédito con instituciones financieras que deban ser consideradas significativas al 31 de diciembre de 2010.

Riesgo de liquidez

La Compañía administra el riesgo de liquidez a nivel consolidado, siendo la principal fuente de liquidez los flujos de efectivo provenientes de sus actividades operacionales. Adicionalmente, la Compañía emite instrumentos de deuda y patrimonio en el mercado de capitales, mantiene líneas de financiamiento no utilizadas y efectivo y equivalentes al efectivo disponible para cumplir con sus obligaciones de corto y largo plazo.

Para administrar la liquidez de corto plazo, la Compañía se basa en los flujos de caja proyectados para un periodo móvil de doce meses. Al 31 de diciembre de 2010, la Compañía posee líneas de crédito no utilizadas por un total de M$ 249.703.857 (M$ 238.132.075 en 2009) y efectivo y equivalentes al efectivo por M$ 151.614.300 (M$ 137.353.669 en 2009) para administrar las necesidades de liquidez de corto plazo.

Basado en el actual desempeño operacional y su posición de liquidez, la Compañía estima que los flujos de efectivo provenientes de las actividades operacionales y el efectivo disponible serán suficientes para financiar el capital de trabajo, las inversiones de capital, los pagos de intereses, los pagos de dividendos y los requerimientos de pago de deudas, por los próximos 12 meses y el futuro previsible.

ANÁLISIS RAZONADO

	31-12-2010	31-12-2009
INDICADORES FINANCIEROS		
1.- LIQUIDEZ		
Razón de liquidez	1,88	1,66
Definida como:		
Total Activos Corrientes		
Total Pasivos Corrientes		
Razón ácida	1,39	1,18
Definida como:		
Act. Corr. - Invent. - Pagos Anticip.		
Pasivo Corriente		
2.- ENDEUDAMIENTO		
Razón de endeudamiento	1,06	1,15
Definida como:		
Pas. Corr. + Pas. No Corr.		
Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora		
Proporción de la deuda corriente		
y no corriente en relación a deuda total:		
Pasivo Exigible corriente	44,2%	46,4%
Pasivo Exigible no corriente	55,8%	53,6%
Cobertura de Gastos Financieros	14,8	13,3
Definida como:		
Utilidad antes de Imptos. y gtos. Financieros		
Gastos Financieros		
3.- ACTIVIDAD		
Total de Activos (MM$)	1.151.689	1.103.716
Rotación de Inventario	3,5	3,1
Definida como:		
Costo de ventas del periodo		
Inventario Promedio		
Permanencia de Inventario	101,5	114,7
Definida como:		
Inventario Promedio x N° de días período (*)		
Costo de Ventas del período		

(*) 90; 180; 270 0 360 según corresponda

ANÁLISIS RAZONADO

	31-12-2010	31-12-2009
4.- RESULTADOS		
Ventas Físicas (Hectólitros)		
Cervezas Chile	5.147.570	5.071.571
Cervezas Argentina	4.142.440	3.915.792
Gaseosas, Minerales y Néctares		
Gaseosas	4.342.186	3.985.684
Aguas	1.331.502	1.229.945
Néctares	916.908	784.508
Vinos		
Chile Mercado Nacional	570.312	520.657
Chile Exportaciones	562.440	505.830
Argentina	71.922	75.995
Licores	212.245	198.992
Volumen Total de Ventas	17.297.525	16.288.974
Nota: Exportaciones Cervezas Argentina a Cervezas Chile	86.470	15.391
Vinos Granel Chile Exportaciones	84.709	117.379
Vinos Granel Argentina	6.958	13.028
Resultados Financieros		
Ingresos por Ventas (Millones de $)	838.258	776.544
Costos de ventas (Millones de $)	383.813	365.098
Resultado de las operaciones (Millones de $)	162.049	137.382

ANÁLISIS RAZONADO

	31-12-2010	31-12-2009
R.A.I.I.D.A. (Resultado antes de Impuestos, Intereses, Depreciación y Amortización, en Millones de $)	203.463	209.663
Gastos Financieros Netos (Millones de $)	8.288	10.367
Utilidad propietarios de la controladora (Millones de $)	110.700	128.037
5.- RENTABILIDAD		
Rentabilidad del patrimonio Definida como: Utilidad propietarios de la controladora Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora promedio	22,9%	28,3%
Rentabilidad del Activo Definida como: Utilidad propietarios de la controladora Total activo promedio	9,8%	11,7%
Rendimiento Activos Operacionales Definida como: Resultado de las operaciones Total activos operacionales	18,0%	14,9%
Utilidad por acción ($) Definida como: Utilidad propietarios de la controladora Total acciones suscritas y pagadas N° accs. 318502880	347,6	402,0
Retorno de dividendos Definida como: Dividendos pagados últimos 12 meses Precio acción al cierre del periodo	3,4%	3,9%
6.- OTROS		
Valor libro acción ($) Definida como: Patrimonio atribuible a los tenedores de acciones N° total de acciones	1.588	1.451
Valor bolsa de la acción en $ corrientes al cierre de cada período	5.722,60	3.987,90