

**COMPAÑÍA ELECTRO METALÚRGICA S.A.**

**Septiembre 2006**

**Categoría de Riesgo y Contacto<sup>1</sup>**

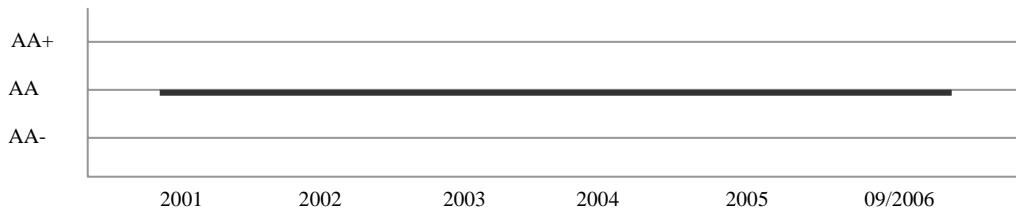
<b>Tipo de Instrumento</b>	<b>Categoría</b>	<b>Contactos</b>	
Bonos	AA	Socio Responsable	Alejandro Sierra M.
Títulos Accionarios	Primera Clase Nivel 3	Gerente a Cargo	Aldo Reyes D.
Tendencia	Estable	Analista	Margarita Andrade P.
		Teléfono	56-2-204 7293
		Fax	56-2-223 4937
		Correo Electrónico	ratings@humphreys.cl
		Sitio Web	<a href="http://www.humphreys.cl">www.humphreys.cl</a>
EEFF Base	30 junio 2006	Tipo de Reseña	Informe Anual

**Número y Fecha de Inscripción de Instrumentos Vigentes**

Bono Series C1 y C2	Nº 260 de 12.07.01
---------------------	--------------------

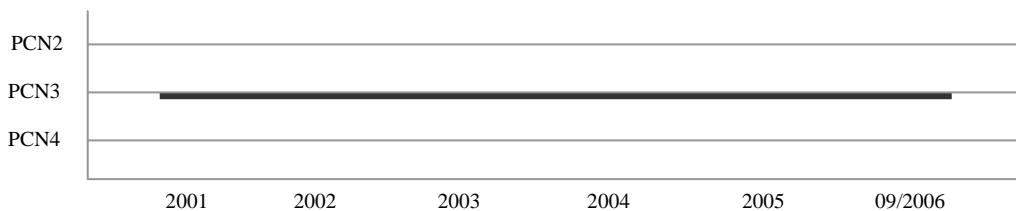
**Clasificación Histórica**

**Bonos**



**Clasificación Histórica**

**Acciones**



<sup>1</sup> Moody's Investors Service, Inc. ("Moody's") owns a minority interest in Clasificadora de Riesgo Humphreys Limitada ("Humphreys") and does not control the management or ratings activity of Humphreys. Moody's is not responsible or liable in any way for any ratings issued by Humphreys. Unless otherwise specified, Moody's is not responsible for any research or other information provided by Humphreys.

### **Estado de Resultados Consolidado**

Cifras en Miles de \$ de Cada Año	Año 2002	Año 2003	Año 2004	Año 2005	Junio 2006
Ingreso Operacional	210.159.475	214.644.924	250.443.506	272.376.140	130.712.789
Costo Explotación	134.567.299	143.625.230	169.724.764	194.933.503	96.827.331
Gasto Admin. y Venta	30.921.784	31.500.184	36.400.043	40.050.369	19.823.017
Resultado Operacional	44.670.392	39.519.510	44.318.699	37.392.268	14.062.441
Gastos Financieros	8.516.329	8.397.308	8.696.295	9.213.568	4.164.734
Resultado No Operacional	-12.885.767	-32.192.550	-6.227.894	-11.421.038	-1.623.899
Utilidad Neta	13.810.068	2.035.615	17.506.900	15.677.367	7.798.189

### **Balance General Consolidado**

Cifras en Miles de \$ de Cada Año	Año 2002	Año 2003	Año 2004	Año 2005	Junio 2006
Activo Circulante	208.951.224	193.299.808	242.938.470	250.460.800	272.945.801
Activo Fijo	153.674.597	160.056.506	165.147.726	175.288.437	194.051.344
Otros Activos	158.118.974	146.603.712	135.528.815	150.515.648	149.281.281
Total Activos	520.744.795	499.960.026	543.615.011	576.264.885	616.278.426
Pasivo Circulante	47.579.228	42.665.944	61.915.747	55.672.583	79.918.103
Pasivo Largo Plazo	171.310.031	161.022.926	149.912.638	160.434.966	164.245.093
Patrimonio más IM	301.855.536	296.271.156	331.786.626	360.157.336	372.115.230
Total Pasivos y Patrimonio	520.744.795	499.960.026	543.615.011	576.264.885	616.278.426

### **Opinión**

#### **Fundamento de la Clasificación**

La **Compañía Electro Metalúrgica S.A. (Elecmetal)** es una empresa dedicada a la fabricación de repuestos de acero. Por medio de sus filiales participa en los sectores de envases (Cristalerías de Chile y Envases CMF), vitivinícola (Viña Santa Rita) y comunicaciones (Megavisión y VTR, entre otras).

Las fortalezas de la compañía, que sirven de fundamento a la clasificación de riesgo de sus bonos en “AA” y sus títulos accionarios en “Primera Clase Nivel 3”, son:

- La importancia del sector minero nacional a nivel mundial, considerando que los ingresos del negocio de la fundición de la compañía están fuertemente concentrados en el sector cuprífero nacional.
- La posición de mercado de **Elecmetal** y sus empresas relacionadas.
- El apoyo del grupo controlador (Grupo Claro), de relevancia a nivel nacional, de alta experiencia y respaldo financiero.
- La diversificación de ingresos del Grupo Elecmetal, en los sectores de envases, fundición de acero, vitivinícola y comunicaciones.
- El fuerte liderazgo existente en el sector de envases de vidrio, donde el **Grupo Elecmetal** participa por medio de Cristalerías de Chile S.A.
- El reducido nivel de deuda de **Elecmetal** a nivel individual.

Desde otra perspectiva, la clasificación reconoce los siguientes riesgos a los cuales se ve enfrentada la sociedad:

- La concentración de las operaciones de **Elecmetal** en el sector minero y, además, en un número reducido de empresas.
- La variabilidad de los ingresos de sus principales clientes (sector cuprífero).
- La posibilidad de ingreso de nuevos competidores en el mercado del acero.
- Los riesgos propios del negocio de sus filiales directas e indirectas.
- La moderada liquidez de las acciones emitidas por la sociedad, lo que se demuestra por los niveles de la presencia bursátil mensual que se sitúa en promedio en 24,6% (clasificación de acciones).

Por último, se evidencia una buena capacidad de generación de flujos, lo que hace presumir un buen desempeño en el corto y mediano plazo. Bajo este contexto, se califica la tendencia de la clasificación en "*Estable*".

A futuro, la clasificación de riesgo de los bonos podría verse favorecida en la medida que la compañía mejore sus niveles de endeudamiento relativo e incremente los flujos provenientes del negocio de su giro, reduciendo la importancia relativa de aquellos ingresos percibidos mediante el reparto de utilidades de sus filiales.

Asimismo, para la mantención de la clasificación de bonos, es necesario que las empresas del grupo no debiliten significativamente su posicionamiento de mercado y mantengan, a lo menos, los actuales niveles de rentabilidad.

Por último, para la mantención de la clasificación de acciones es necesario que su liquidez bursátil se mantenga en niveles similares a los actuales.

---

## **Hechos Relevantes Recientes**

Durante el primer semestre de 2006 la empresa generó ingresos de explotación consolidados por M\$ 130.712.789, lo que representa una disminución de 1,31%, respecto a igual período del año anterior, producto de la caída de los ingresos por venta en el negocio de piezas de acero y en el área vitivinícola, explicado fundamentalmente por efecto del tipo de cambio.

Durante el mismo período, los costos de explotación alcanzaron un monto de M\$ 96.827.331, lo que significó un crecimiento de 0,21% en relación a los seis primeros meses de 2005.

Los gastos de administración y venta sumaron M\$ 19.823.017 durante el primer semestre de 2006, en comparación a los M\$ 18.998.464 del primer semestre del año pasado, lo que implicó un crecimiento de 4,34%.

El resultado de operación de este período ascendió a M\$ 14.062.441, lo que se compara desfavorablemente con el resultado operacional del primer semestre de 2005 (M\$ 16.821.473), representando una disminución de 16,40%. Asimismo, el *Ebitda* que alcanzó M\$ 23.760.485, presentó una baja de 10,27% en relación al primer semestre de 2005.

El resultado no operacional de este período alcanzó una pérdida de M\$ 1.623.899, lo que representó una disminución de la pérdida de 82,26% en relación a los seis primeros meses del año pasado, explicado, fundamentalmente, por un mejor resultado en la Diferencia de Cambio.

Como resultado de todo esto, el resultado final del ejercicio alcanzó una utilidad neta de M\$ 7.798.189, alcanzando una disminución de sólo 2,33% con respecto a igual período del año pasado.

### **Definición Categoría de Riesgo**

#### **Categoría AA**

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a la que pertenece o en la economía.

#### **Categoría Primera Clase Nivel 3**

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una buena combinación de solvencia, estabilidad de la rentabilidad del emisor y volatilidad de sus retornos.

### **Oportunidades y Fortalezas**

*Importancia del Sector Minero Nacional a Nivel Mundial:* Considerando que los ingresos del negocio de la fundición de la compañía están fuertemente concentrados en el sector cuprífero nacional y que éste posee una posición competitiva y relevante a nivel mundial, se espera que la demanda al menos se mantenga estable en el futuro.

*Liderazgo en los Sectores Relevantes:* **Elecmetal** es líder en el sector de repuestos de fundición de acero, manteniendo una relación de larga data con sus clientes y enfatizando la asistencia técnica en terreno. Además, la empresa es el mayor proveedor mundial de revestimientos de acero fundido para la molienda de minerales y cuenta con una fuerte posición en el suministro de nuevas piezas para chancadores mineros.

Por otra parte, Cristalerías de Chile es líder en la producción nacional de envases de vidrio, con una participación de mercado estimada en 85%. En tanto, Envases CMF es el principal fabricante de envases plásticos rígidos a nivel local.

Santa Rita es una de las principales viñas del país, disputando el liderazgo en ventas en el mercado nacional y siendo la tercera empresa en lo referido a exportaciones valoradas de vino embotellado.

*Experiencia y Antigüedad:* **Elecmetal** posee una antigüedad de ochenta y nueve años en el negocio de repuestos de fundición de acero, con probada tecnología y capacidad de producción.

*Grupo Controlador:* La sociedad cuenta con un grupo controlador - Grupo Claro – de relevancia a nivel nacional, de alta experiencia, respaldo financiero e intereses en variados sectores de la economía nacional. Además, es un grupo que se ha caracterizado por un crecimiento con moderado nivel de endeudamiento.

*Alianzas Estratégicas:* La compañía posee alianzas estratégicas con importantes empresas, tanto en el rubro de repuestos de fundición de acero como en el mercado de envases; además de contar con un socio de relevancia mundial en el sector vitivinícola. En el sector de comunicaciones existe una asociación de importancia.

*Diversificación de Ingresos:* El Grupo Elecmetal participa en diversos sectores industriales, entre ellos, envases, fundición de acero, vitivinícola y comunicaciones, lo cual le permite una mayor capacidad de maniobra ante variaciones en los distintos mercados.

Adicionalmente, dentro del sector de envases posee participación, tanto en el sector de envases de vidrio como de plástico, sustitutos entre sí. Lo anterior le entrega una mejor posición de mercado ante la sustitución de productos y el conocimiento de nuevas tecnologías en este último.

*Fuerte Liderazgo en Sector Envases de Vidrio:* En este sector, tercero en importancia en términos de ingresos para el Grupo Elecmetal, Cristalerías de Chile posee una posición de mercado privilegiada, debido a su capacidad instalada su capacidad de autoabastecimiento de materia prima y a la relación contractual que posee con un potencial competidor (Owens Illinois Inc.).

*Bajo Nivel de Deuda:* La empresa, en forma individual, posee un bajo nivel de endeudamiento relativo (deuda total sobre patrimonio de 0,15 a junio de 2006), facilitando su acceso a nuevas fuentes de financiamiento.

### **Factores de Riesgo**

*Concentración de Clientes:* Si bien, los clientes del negocio de fundición de acero superan los 300, las ventas se encuentran fuertemente concentradas, ya que los tres principales concentran más del 50% de las ventas físicas, mientras que los siete principales representan un 80% de las mismas. Además, el hecho de que ha ido disminuyendo la tendencia a hacer contratos a plazo con los clientes crea una menor seguridad de venta.

Asimismo, en el sector de envases de vidrio, la compañía cuenta con más de 250 clientes, los que muestran una alta concentración, considerando que los diez principales representan más del 60% de las ventas anuales. Entre estos últimos se encuentran las principales viñas nacionales.

*Características de la Industria Cuprífera:* La industria del cobre está altamente expuesta a un producto con precio con un alto grado de volatilidad, situación que le afecta significativa y negativamente los márgenes en los ciclos de precio bajo. Bajo estas circunstancias, recurrentes en el tiempo, las empresas mineras, en general con alto poder de negociación, presionan a una baja en el pago por los servicios contratados, lo cual, a su vez, repercute en una caída en los márgenes de sus proveedores.

*Posibilidad de Ingreso Nuevos Competidores en el Sector Acero:* No se debe descartar la posibilidad de la llegada de nuevos operadores, ya sea vía inversión en nuevos proyectos o mediante la compra de empresas ya existentes.

*Riesgos Sector Envases:* El sector de envases de vidrio está expuesto al riesgo tecnológico, ya que cualquier avance que favorezca el uso de envases alternativos se presenta como un riesgo potencial para Cristalerías de Chile. Sin embargo, se estima poco probable que un riesgo de este tipo se manifieste en el mediano plazo.

Por otra parte, durante el 2007 ingresaría un nuevo fabricante a la industria de envases de vidrio, lo que podría generar un exceso de capacidad productiva en el corto plazo. Aún cuando difícilmente implicaría la pérdida de liderazgo del emisor, sí podría afectar sus márgenes y su capacidad de generación de flujos.

*Riesgos Sector Vitivinícola:* Este sector está expuesto a una serie de riesgos, entre los que destacan: Los factores climáticos que inciden en la calidad y cantidad de uva; la variabilidad de los costos de explotación, debido a la exposición a los riesgos y ciclos característicos de la actividad agrícola; las infecciones y pestes que afectan al sector agrícola; los controles de los mercados externos a los cuales se destinan estos productos, y las expectativas de exceso de oferta de vinos.

*Liquidez y Rotación de los Títulos Accionarios:* Actualmente, el patrimonio rota en 1,2% anual, lo que hace referencia al porcentaje del patrimonio bursátil que fue transado durante los últimos 12 meses. Además, la presencia promedio durante el mismo período alcanzó el 24,6%.

### **Antecedentes Generales**

La **Compañía Electro Metalúrgica S.A.** fue fundada en 1917, orientando sus actividades a la fabricación de repuestos de acero para los sectores de la minería, agricultura e industria y para la Empresa de Ferrocarriles del Estado.

A mediados de los setenta, la empresa inicia un plan de diversificación de actividades, mediante la adquisición de Cristalerías de Chile S.A., empresa fabricante de envases de vidrio.

En 1980, la compañía, a través de Cristalerías de Chile, adquirió Viña Santa Rita.

En 1989, el Grupo Elecmetal, a través de Cristalerías de Chile, adquirió la concesión a perpetuidad para operar 21 frecuencias de televisión a lo largo del país, formando la Red Televisa Megavisión S.A. Posteriormente, se creó la sociedad CIECSA S.A., cuyo fin es administrar las inversiones en el sector de comunicaciones.

El año 2001 **Elecmetal** constituyó la filial ME Global Inc., sociedad que adquirió activos físicos, fundamentalmente, constituidos por dos fundiciones productoras de piezas de acero ubicadas en Estados Unidos.

En diciembre de 2003 **Elecmetal** se adjudicó el 60% de la propiedad de Fundición Talleres S.A. mediante una licitación pública realizada por la Corporación Nacional del Cobre de Chile (Codelco), materializada en enero de 2004, convirtiéndose en socio estratégico de Codelco, manteniendo ésta el 40% restante de la propiedad.

En el Anexo N° 2 se encuentra una descripción de los sectores y compañías en los que opera la compañía al 30 de junio de 2006.

### **Activos de Relevancia**

#### **Área Fundición de Acero**

ME Elecmetal cuenta con cinco fundiciones con una capacidad total de producción superior a 75 mil toneladas anuales. Tres fundiciones están situadas en Chile (Santiago y Rancagua) y dos en Estados Unidos (Duluth en Minnesota y Tempe en Arizona). Adicionalmente, en México, opera la fundición FUCASA con licencia de ME Elecmetal.

Por otra parte, dispone de una red de distribución mundial con capacidad de servicio técnico y de ventas que cubre los cinco continentes.

También cuenta con una maestranza en Antofagasta, dedicada fundamentalmente a la reparación de baldes para palas mecánicas de la gran minería y al procesamiento de planchas de acero, actividades complementarias a la fundición de acero.

Por otra parte, Servicios y Consultorías Hendaya S.A., filial de **Elecmetal**, cuenta con los activos intangibles que eran de propiedad de Minneapolis Electric (ME), compuestos por las marcas registradas, tecnología, patentes y propiedades intelectuales necesarios para la fabricación y comercialización en todo el mundo de los productos de ME.

## Área Envases

Cristalerías de Chile posee los siguientes activos:

- ❖ Una planta productiva ubicada en Padre Hurtado, con cuatro hornos de fundición de vidrio y 12 máquinas IS de formación de envases, y sus respectivas líneas de inspección y empaque. Cuenta con una capacidad de producción aproximada de 310 mil toneladas anuales.
- ❖ Una propiedad en San Sebastián, Cartagena, donde se encuentran las pertenencias mineras y la planta de lavado de arena (principal insumo).
- ❖ Pertenencias mineras que cubren una superficie de 400 hectáreas en Cartagena.
- ❖ Las oficinas de Gerencia General, Contraloría y Área Comercial, que se encuentran en la comuna de Las Condes.
- ❖ Una propiedad ubicada en la comuna de Llay-Llay, provincia de San Felipe, en la cual está en construcción una nueva planta para la fabricación de envases de vidrio.

Empresas CMF S.A. cuenta con una planta de producción ubicada en la comuna de Pudahuel de 37.026 metros cuadrados para la producción de envases de plásticos.

## Área Comunicaciones

VTR GlobalCom S.A. cuenta con una red HFC (híbrida de fibra óptica y cable coaxial), usada como una plataforma nacional de banda ancha capaz de proveer en forma integrada de servicios de video, voz y datos.

Red Televisiva Megavisión S.A. cuenta con un sistema de transmisión, estudios, equipos de red y técnicos, que permiten operar una red de 77 transmisores y retransmisores, cubriendo cerca del 98% del territorio nacional.

## Área Vitivinícola

Viña Santa Rita, para el desarrollo de sus operaciones, cuenta con los siguientes activos (distribuidos en Chile y Argentina):

- ❖ Viñedos propios por 2.031 hectáreas.
- ❖ Viñedos en terrenos arrendados con contratos de largo plazo, por 295 hectáreas.
- ❖ Terrenos por plantar por 2.359 hectáreas.

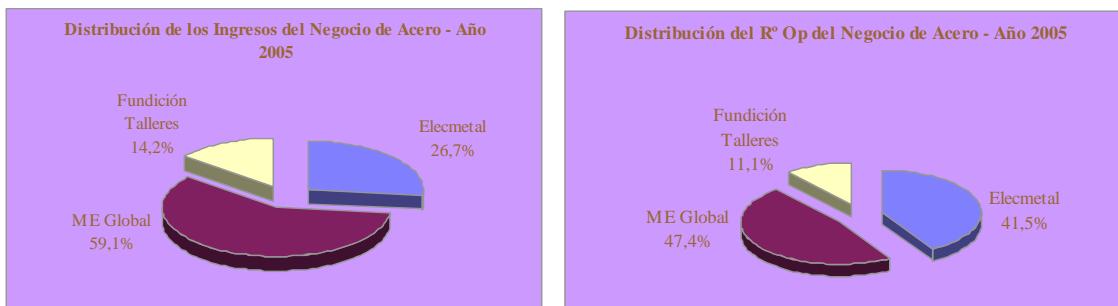
## Líneas de Negocios

Elecmetal es una empresa industrial al estar presente en el negocio del acero y es, al mismo tiempo, un conglomerado que agrupa inversiones en los sectores de envases de vidrio, vitivinícola y comunicación. Durante el año 2005, las ventas consolidadas alcanzaron a US\$ 531,5 millones y el Ebitda a US\$ 109,9 millones.



## Negocio del Acero

Los ingresos por ventas durante el 2005 del negocio de piezas de acero alcanzaron un monto de \$ 84.118 millones (equivalentes a US\$ 164 millones), lo que representa un aumento de 21,1% con respecto al año anterior, explicado principalmente por el mayor volumen de ventas, dada la mayor actividad de la minería mundial.



## Área Envases de Vidrio

En el negocio de envases de vidrio, Cristalerías de Chile registró ventas por \$ 79.060 millones durante el 2005 (equivalentes a US\$ 154 millones), levemente superiores al año anterior. Las ventas físicas aumentaron 3,9%.

El comportamiento de las ventas para cada uno de los sectores que provee se detalla a continuación:

- El área de envases para la industria vitivinícola mostró el año 2005 una pequeña disminución respecto de 2004, debido principalmente a un ajuste de *stocks* por parte de algunos clientes y a una disminución en el mercado nacional del vino. Las exportaciones de vino embotellado aumentaron 2%, alcanzando las 29,9 millones de cajas.
- Durante 2005 el mercado de la cerveza mostró un importante crecimiento respecto al año anterior. Hubo un fuerte aumento en la venta de formatos retornables, producto del cambio de parque de uno de los clientes y la entrada de una marca nueva al mercado. Las ventas de envases no retornables también mostraron un crecimiento significativo, consecuente con el crecimiento del mercado.
- Respecto del sector de botellas para bebidas analcohólicas, los envases retornables presentaron una disminución en las ventas, debido al crecimiento, durante el período anterior, de los parques de envases existentes. La venta de envases no retornables mostró un nivel similar al período anterior.
- Las ventas de botellas para licores mostraron un fuerte crecimiento respecto del año anterior. En este sector es destacable el éxito de los nuevos envases pintados y etiquetados para pisco, que ha permitido aumentar la participación en la venta de envases para dicho mercado.
- La venta de envases para el sector de alimentos registró un aumento muy importante debido al desarrollo de nuevos envases orientados a la exportación de productos agroindustriales.

## Área Vitivinícola

En el área vitivinícola, los ingresos por ventas de Viña Santa Rita durante el 2005 alcanzaron \$ 83.120 millones durante el 2005 (equivalentes a US\$ 162 millones), 3,6% inferiores al año anterior.

Durante el ejercicio 2005, Viña Santa Rita enfrentó una situación de mercados internos y externos altamente competitivos y costos crecientes de materias primas. Adicionalmente, la fuerte apreciación del peso respecto del dólar durante el año afectó negativamente las ventas de exportación, resultando en una disminución de las ventas totales de la compañía de un 6%.

## Área Comunicaciones

En relación al negocio de televisión abierta, Red Televisiva Megavisión, la principal subsidiaria de CIECSA, registró ingresos por ventas el año 2005 por \$ 29.975 millones (equivalentes a US\$ 58 millones), disminuyendo en 3,6% respecto del año 2004.

### *Información de Mercado*

#### Mercado de Fundición de Acero

ME Elecmetal es el líder mundial en el mercado de piezas de desgaste de acero fundido de la industria minera en Chile, Sur América y Norte América y participa en los mercados de Asia, Oceanía, Europa y África.

A partir del año 2001 se convirtió en uno de los principales productores y comercializadores de esta clase de productos en los mercados mundiales, como resultado de la adquisición de los activos de las sociedades ME Internacional, Inc. y ME West Castings, Inc. en Estados Unidos, a través de la filial ME Global Inc. (EEUU).

La compañía distribuye sus productos a nivel mundial, concentrándose en Sudamérica. Esta región concentra un gran potencial de crecimiento de la producción minera, por lo que se espera que la demanda aumente muy aceleradamente durante los próximos años, debido principalmente al desarrollo y a la entrada en operaciones de nuevos proyectos mineros que continuarán entrando en operaciones.

La compañía está orientada a satisfacer la demanda nacional e internacional de las siguientes tres líneas principales de productos:

- ✚ Repuestos para equipos de molienda (revestimientos en aceros y hierros blancos para molinos semiautógenos, de bolas y de barras).
- ✚ Repuestos para equipos de chancado (piezas de desgaste para trituradores giratorios, de conos, de mandíbulas, de impacto y otros).
- ✚ Repuestos para movimiento de tierra (sistemas de cuchillas, adaptadores, puntas y protecciones de balde para palas mecánicas e hidráulicas, cargadores frontales y otros).

Adicionalmente fabrica bombas para procesamiento de minerales y usos industriales, y a partir del año 2003, eslabones de orugas para maquinaria pesada. A través de su filial Fundición Talleres S.A., desde 2004 produce también piezas fundidas de mayor tamaño para maquinaria minera e industrial y entrega el servicio de reparación y reacondicionamiento de equipos procesadores de minerales.

El mercado de repuestos de acero debió soportar mayores costos de energía y combustible y otros materiales e insumos de producción, sumado al impacto desfavorable de los mayores costos de ferro aleaciones y chatarra registrado en los mercados internacionales. Asimismo, en el caso chileno, en términos de energía, además de los mayores precios del gas natural, se produjeron cortes de suministro que afectaron al país.

## Mercado de Envases

### Mercado Envases de Vidrio

La competencia en la industria de envases de vidrio proviene principalmente de productos sustitutos, entre los que se incluyen plásticos, latas de aluminio y envases de cartón. A su vez, dentro del sector de los envases de vidrio, existen actualmente en el país sólo dos fabricantes, Cristalerías de Chile y Cristalerías Toro, de los cuales se estima que el primero concentra el 85% de la capacidad nacional del sector.

Según información publicada en el mercado, se espera el ingreso de un nuevo fabricante a la industria de envases de vidrio, el que contaría con una capacidad estimada de 70 mil toneladas anuales.

Otros potenciales competidores son los fabricantes de envases de vidrio de Argentina, cuya producción ha excedido históricamente la demanda interna, por lo que en ocasiones han vendido parte de su producción excedente en Chile. Cabe destacar que dados los elevados costos de transporte producto del alza del precio del petróleo, la existencia de competencia de productos importados se hace cada vez menos relevante.

### Mercado Envases Plásticos

Este mercado, altamente competitivo, se divide en flexibles, rígidos, semirígidos, mallas y sacos.

Envases CMF S.A. es la principal empresa fabricante de empaques plásticos rígidos del país, y mantiene una activa presencia en América Latina.

## Mercado Vitivinícola

Santa Rita es una de las principales viñas del país, disputando el liderazgo en ventas en el mercado nacional y siendo la tercera empresa en lo referido a exportaciones valoradas de vino embotellado.

## Mercado de Comunicaciones

### VTR

En el mercado de Internet Banda Ancha, VTR es líder con 303.027 clientes. En el mercado de Telefonía Fija Residencial, la compañía es el segundo actor de relevancia, con 401.207 clientes. En el mercado de Televisión por Cable, la compañía es líder con 758.036 clientes.

### Megavisión

El promedio de participación de sintonía, durante todo el horario de transmisión de Mega, medidos de lunes a domingo para el año 2005, alcanzó los 23,3 puntos porcentuales.

### Diario Financiero

Continúa siendo el líder en prensa económica.

## Antecedentes de Administración y Propiedad

### Directorio y Ejecutivos

El directorio de la compañía está formado por siete miembros, identificados a continuación.

Cargo	Nombre
Presidente	Ricardo Claro Valdés
Vicepresidente	Jaime Claro Valdés
Director	Gustavo de la Cerda Acuña
Director	Juan Agustín Figueroa Yavar
Director	Patricio García Domínguez
Director	Baltazar Sánchez Guzmán
Director	Alfonso Swett Saavedra

La administración de la compañía está liderada por el Sr. Rolando Medeiros Soux, Gerente General, y conformada por 4 gerencias que se detallan a continuación.

Cargo	Nombre
Gerente de Administración y Finanzas	Nicolás Cuevas Ossandon
Gerente Comercial	Enzo Antonucci Antonucci
Gerente de Producción	Raoul Meunier Artigas
Gerente de Recursos Humanos	José Luis Sanz Tejera

---

## Accionistas

Un 46,58% de la propiedad de **Elecmetal** está controlada por el señor Ricardo Claro Valdés, por medio de las siguientes personas naturales o jurídicas:

Grupo	Participación en Propiedad
Productos Agrícolas Pucalán S.A.	26,81%
Marítima de Inversiones S.A.	7,71%
Quemchi S.A.	3,66%
Inmobiliaria Villarrica Ltda.	3,04%
Química y Metalúrgica Ltda. C.P.A.	2,88%
Ganadera San Carlos	1,03%
Navarino S.A.	1,02%
Ricardo Claro Valdés	0,26%
Maria Luisa Vial de Claro	0,17%
Sociedad Inmobiliaria Maine S.A.	0,02%
Participación Controlador	46,58%

---

## Evolución Financiera

### Ingresos, Resultado Operacional y Ebitda

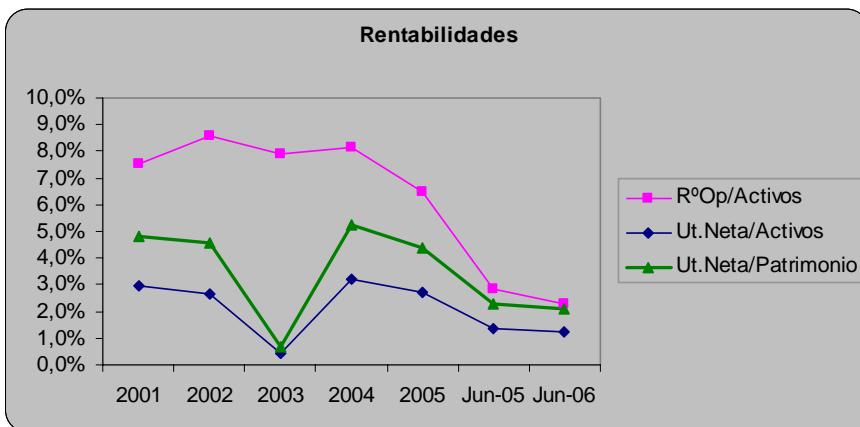
Los ingresos de explotación consolidados han crecido paulatinamente desde el 2002. Sin embargo durante el primer semestre de 2006 se observa un decrecimiento de 1,31% de los ingresos producto de la caída de los ingresos por venta en el negocio de piezas de acero y en el área vitivinícola, explicado fundamentalmente por efecto del tipo de cambio.



Por otra parte, tanto a nivel de resultado operacional como de *Ebitda*, la tendencia ha sido variable, con una tendencia a la baja en los últimos dos años.

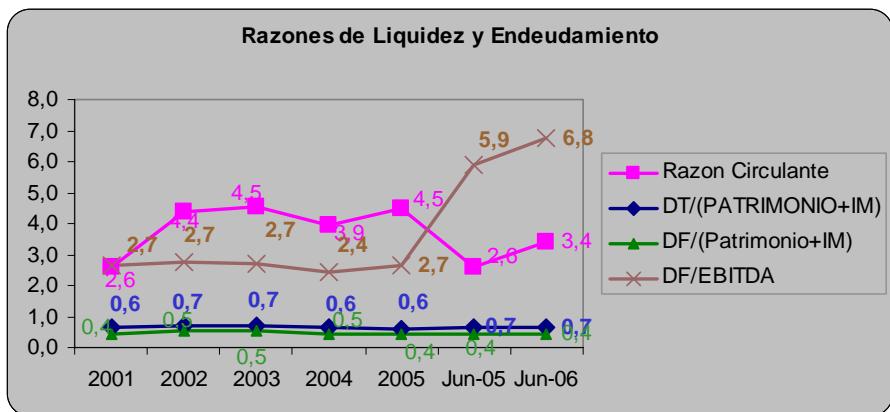
## Rentabilidades

Como consecuencia del comportamiento descrito anteriormente, los niveles de rentabilidad muestran un comportamiento variable. Durante el año 2003 se observa el efecto negativo de las diferencias de cambio.



## Liquidez y Endeudamiento

La compañía presenta niveles de liquidez corriente superiores a 2,6 durante el horizonte de los últimos seis años.



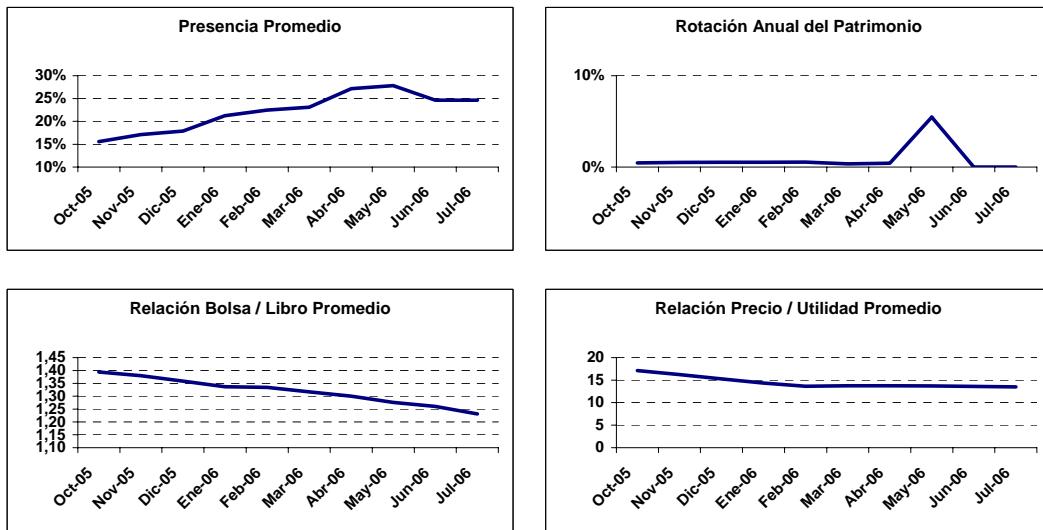
Respecto a los niveles de endeudamiento, medido en términos de pasivo exigible sobre patrimonio (endeudamiento total) evidencia niveles moderados y estables en todo el horizonte de años analizado.

Por otra parte, la capacidad de pago, medida como deuda financiera sobre *Ebitda*, ha mostrado una tendencia al alza en el último año, explicado por la reducción de los resultados consolidados de la compañía.

A nivel individual, la deuda financiera de la compañía a junio de 2006 está conformada sólo por los bonos vigentes, series C1 y C2, con vencimiento en el 2022.

## Antecedentes de los Instrumentos

### Desempeño Bursátil de la Acción



## Características de los Títulos de Deuda

### Características de los Bonos Vigentes – Series C1 y C2

Monto Vigente (*)	M\$ 25.189.468
Fecha de Vencimiento	15/julio/2022
Garantías	No hay
Covenants Financieros	i) Endeudamiento individual: 1,0 ii) Endeudamiento consolidado: 1,5 iii) Patrimonio mínimo: UF 6.750.000
Pre pago	A contar del 15/enero/2009

(\*) Considera monto adeudado de intereses y capital.

*"La opinión de las entidades clasificadoras no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información que éste ha hecho pública o ha remitido a la Superintendencia de Valores y Seguros y en aquella que ha sido aportada voluntariamente por el emisor, no siendo responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de la misma".*

## Anexo N°1

### Acuerdo de Asistencia Técnica

*ME Elecmetal* mantiene un contrato desde 1959 para fabricar y comercializar productos bajo licencia de Esco Corp, empresa estadounidense con más de 90 años de experiencia y líder mundial en la fabricación de piezas de acero para movimiento de tierra, lo que le permite al emisor obtener asistencia técnica y el acceso permanente a los nuevos desarrollos del mercado.

Por otro lado, *ME Elecmetal* mantiene alianzas con Sadwick (Suecia) y METSO (EE.UU.), para la fabricación de repuestos originales para equipos Sadwick en el mercado chileno y para la fabricación de bombas Thomas para el mercado americano, respectivamente. Durante el año 2003 se materializó una alianza estratégica con Bradken (Australia), por medio de la cual *ME Elecmetal* representa y distribuye en forma exclusiva los productos Bradken en Chile.

*Cristalerías de Chile* tiene desde 1977 un acuerdo de asistencia técnica con la empresa Owens Brockway Glass Container Inc., filial de Owens-Illinois, principal productor mundial de envases de vidrio. Este acuerdo proporciona la asistencia técnica para la fabricación e ingeniería, y la licencia de tecnología para el mejoramiento, modernización del diseño y fabricación de envases de vidrio, y asistencia relacionada con marketing, ventas y administración. Este compromiso, actualmente vigente, establece el pago de *royalties* trimestrales por la compañía a Owens-Illinois y una compensación separada por los servicios adicionales recibidos o por los equipos comprados a Owens-Illinois. Esta relación de asesoría es representativa de la estrategia de *Cristalerías de Chile* y del **Grupo Elecmetal**, de buscar relaciones de largo plazo con empresas mundiales líderes en el área pertinente de negocios.

### Socios

*Cristalerías de Chile* es socio de la empresa española Vicasa - filial del grupo francés Saint Gobain, el segundo mayor productor mundial de envases de vidrio - en la propiedad de la filial Rayén Curá (Argentina).

En el sector vitivinícola *Viña Santa Rita* tiene como socio a Les Domains Barons de Rothschild Lafite, una de las viñas más prestigiosas de Francia, con quien comparte la propiedad de Viña Los Vascos (Chile).

En el sector de comunicaciones, estableció una alianza con la estadounidense Liberty Media Corporation (ex TCI-Bresnan), filial de Telecommunications Inc. (TCI) – principal empresa estadounidense en el rubro de la televisión por cable y que posee la mayor cantidad de suscriptores del rubro en el mundo - para el desarrollo del negocio de la televisión por cable en Chile. En la actualidad comparten la propiedad de *VTR*.

**Anexo N°2**  
**Participación por Sector de Elecmetal**  
**Al 30 junio 2006**

