



**ELECMETAL S.A.**

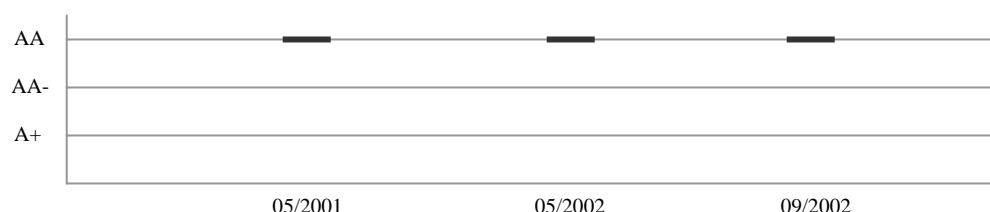
Septiembre 2002

**Categoría de Riesgo y Contacto**

Tipo de Instrumento	Categoría	Contactos	
Bonos, Serie C	<b>AA</b>	Socio Responsable	Alejandro Sierra M.
Títulos Accionarios	<b>Primera Clase Nivel 3</b>	Gerente a Cargo	Aldo Reyes D.
Perspectivas	<i>Estables</i>	Analista	Margarita Andrade P.
		Teléfono	56-2-204 7293
		Fax	56-2-223 4937
		Correo Electrónico	<a href="mailto:ratings@humphreys.cl">ratings@humphreys.cl</a>
		Sitio Web	<a href="http://www.moodyschile.cl">www.moodyschile.cl</a>
EEFF base	30 junio 2002	Tipo de Reseña	Informe Anual

**Clasificación Histórica**

**Bonos**



**Estado de Resultados (Consolidado)**

Cifras en Miles de \$ de cada Año	Año 1998	Año 1999	Año 2000	Año 2001	Junio 2002
Ingreso Operacional	129.163.089	134.708.686	156.599.586	160.590.417	90.753.383
Costo Explotación	84.880.587	89.592.419	100.749.813	102.296.034	58.779.627
Gasto Admin. y Venta	19.330.066	20.518.957	23.609.846	24.165.961	13.836.819
Resultado Operacional	24.952.436	24.597.310	32.239.927	34.128.422	18.136.937
Utilidad Inversiones Emp. Relac.	850.536	1.269.105	1.584.428	1.787.551	70.440
Pérdida Inversiones Emp. Relac.	82.452	18.933	3.821.444	8.852.654	7.533.640
Gastos Financieros	2.976.542	2.865.732	5.085.940	7.720.687	3.193.035
Resultado No Operacional	(313.661)	2.009.434	(6.590.461)	(7.150.421)	(10.881.921)
Utilidad Neta	13.146.869	13.875.664	12.537.854	13.325.794	(734.837)

**Balance General (Consolidado)**

Cifras en Miles de \$ de cada Año	Año 1998	Año 1999	Año 2000	Año 2001	Junio 2002
Activo Circulante	118.942.890	132.930.747	122.516.655	146.655.941	160.752.523
Activo Fijo	112.987.576	117.402.802	129.814.607	152.986.483	155.853.980
Otros Activos	40.597.775	51.929.965	131.823.525	153.843.174	151.538.109
<b>Total Activos</b>	<b>272.528.241</b>	<b>302.263.514</b>	<b>384.154.787</b>	<b>453.485.598</b>	<b>468.144.612</b>
Pasivo Circulante	40.433.751	48.639.231	47.614.373	57.071.236	71.445.681
Pasivo Largo Plazo	22.932.872	26.584.964	82.450.025	119.709.868	115.713.601
Interés Minoritario	93.478.435	98.836.134	111.053.233	119.937.449	121.000.046
Patrimonio	115.683.183	128.203.185	143.037.156	156.767.045	159.985.284
<b>Total Pasivos</b>	<b>272.528.241</b>	<b>302.263.514</b>	<b>384.154.787</b>	<b>453.485.598</b>	<b>468.144.612</b>

## **Opinión**

### *Fundamento de la Clasificación*

La **Compañía Electro Metalúrgica S.A.** 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 Empresas CMF), vitivinícola (Viña Santa Rita) y comunicaciones (Megavisión y Metrópolis-Intercom, entre otras).

La clasificación de los títulos de deuda de **Elecmetal** responde principalmente a la estrategia de desarrollo adoptada por el grupo controlador, la cual se ha caracterizado por un bajo nivel de endeudamiento, un sólido posicionamiento en los mercados en que participa y en una política de asociación con empresas de importancia internacional en los respectivos rubros en que participa.

En efecto, el nivel de deuda individual de la compañía asciende aproximadamente a un 17% de su patrimonio, el cual es reducido dado el nivel y estabilidad relativa mostrado por los flujos históricos del emisor. Además, la capacidad de pago de éste se ve reforzada por los ingresos generados por sus filiales, especialmente Cristalerías de Chile y Santa Rita, ambas sociedades con moderado endeudamiento y adecuada rentabilidad.

En cuanto al posicionamiento de mercado, **Elecmetal** mantiene una elevada capacidad productiva y el liderazgo dentro del mercado nacional de repuestos de acero, además de ser uno de los principales proveedores de piezas de acero para la minería en Latinoamérica y, junto a la filial ME Global Inc., ser el más grande proveedor mundial de revestimientos de acero fundido para la molienda de minerales. Por otra parte, todas sus filiales destacan dentro del rubro en que participan; así, se tiene que Cristalerías de Chile atiende alrededor del 85% de su mercado objetivo; Santa Rita es el segundo productor de vinos en el mercado nacional y la tercera mayor exportadora de vino chileno embotellado; Metrópolis-Intercom es la segunda red de televisión por cable a nivel nacional; Megavisión, es el tercer canal de televisión chileno; y Empresas CMF se ha posicionado como el principal productor de plástico.

Otro aspecto relevante ha sido la estrategia del Grupo por mantener alianzas y acuerdos en las diversas áreas de negocios con compañías de preponderancia a nivel mundial, lo cual le ha permitido acceder a tecnología de avanzada, a la experiencia y conocimiento de sus asociados, así como al apoyo necesario para el desarrollo de nuevos negocios (v.gr. Esco Corp, Saint Gobain, Les Domaines Barons de Rothschild Lafite, Liberty Media Corporation, entre otras).

Sin perjuicio de lo anterior, los principales sectores que influyen en la generación de flujos del emisor no están exentos de riesgos. En este sentido, los resultados de **Elecmetal** como unidad productiva están fuertemente concentrados en el sector minero y en un número reducido de empresas. A su vez, dentro de este sector no se debe descartar la presencia de nuevos actores de mayor relevancia, ya sea mediante la creación de nuevas empresas o mediante la compra de las ya existentes.

En cuanto a la filial Cristalerías de Chile, el desafío de la compañía para desincentivar nuevas inversiones en el mercado, está en incrementar su rendimiento productivo de manera de traspasar la eficiencia a sus clientes, en especial al sector vitivinícola el cual se desenvuelve en un mercado internacional altamente competitivo en donde el precio de los envases es un factor relevante dentro de sus costos.

Por su parte, Viña Santa Rita presenta los riesgos propios de la industria, entre ellos, su alta exposición a los fenómenos climatológicos, volatilidad en el precio de los insumos, los efectos cambiarios, eventuales barreras proteccionistas de los mercados de consumo y la importancia exportadora de otros países del hemisferio sur.

Paralelamente, no se puede desconocer que en términos agregados los riesgos de los distintos negocios se ven atenuados por la diversificación propia de los flujos del emisor, los cuales podrían verse incrementados en la medida que se vaya desarrollando el mercado del plástico y se profundicen las posibilidades que ofrece el negocio de televisión por cable. Como contrapartida, aunque en forma no gravitante, la inversión en Megavisión podría afectar la disponibilidad futura de caja producto de la necesidad de eventuales nuevos aumentos de capital en dicha sociedad.

Finalmente, la clasificación de los títulos accionarios incorpora la liquidez bursátil de las acciones la cual a la fecha de clasificación es reducida.

### *Perspectivas de la Clasificación*

En nuestra opinión, se evidencia una buena capacidad de generación de flujos, especialmente por el negocio de envases de vidrio y el sector vitivinícola, que hacen presumir un buen desempeño en el corto y mediano plazo. Bajo este contexto, se califica la perspectiva de la clasificación como **Estable**.

### **Definición Categorías 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 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.

Adicionalmente, la expectativa de crecimiento en el mercado minero argentino, poco desarrollado actualmente, los nuevos proyectos que se esperan desarrollar en Chile hasta el año 2004 y los mayores requerimientos de mineral fundido para alcanzar una determinada producción de cobre (conocida como "ley de cabeza"), permiten mirar con optimismo el futuro de la demanda del sector.

*Liderazgo en los Sectores Relevantes:* **Elecmetal** es líder en el sector de repuestos de fundición de acero, con una participación de mercado en Chile de aproximadamente un 36%, con ventajas competitivas sobre los competidores extranjeros, tales como, el servicio, la ubicación geográfica y la asistencia técnica en terreno otorgada por la empresa, todo lo cual crea, además, barreras a la entrada para el ingreso de nuevos actores al mercado.

Además, con la adquisición a fines de 2001 de ME a través de ME Global Inc., **Elecmetal** se convierte en el más grande proveedor mundial de revestimientos de acero fundido para la molienda de minerales y lo potencia para alcanzar el liderazgo en el suministro de nuevas piezas para chancadores mineros. Se estima en más de un 30% la participación del emisor en el mercado mundial de piezas de acero para molienda.



Por otra parte, Cristalerías de Chile es líder en la producción nacional de envases de vidrio, con una participación de mercado superior al 85%, estimada al 30 de abril de 2002. En tanto, con la unión de Multipack y Crowpla Reicolite en Empresas CMF, éste ha pasado a ser el principal productor de envases plásticos a nivel local.

Santa Rita es el principal exportador de vinos finos y la segunda viña más grande del país en términos de ventas en el mercado nacional, con una participación de mercado de un 21% en este último mercado, a diciembre de 2001.

*Experiencia y Antigüedad:* **Elecmetal** posee una antigüedad de ochenta y cinco 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 un bajo 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.

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

Cristalerías de Chile mantiene un contrato de asistencia técnica desde 1977 con una subsidiaria de la estadounidense Owens Illinois Inc., principal productor mundial de envases de vidrio, y es además 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 Domaines 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, se 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.

*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 cual le entrega una mejor posición de mercado ante la sustitución de productos y el conocimiento de nuevas tecnologías en este último.

*Altas Barreras a la Entrada Sector Envases de Vidrio:* Este sector, que junto al vitivinícola son los más importantes en términos de ingresos para el **Grupo Elecmetal**, y en el cual la compañía posee una posición de mercado privilegiada, cuenta con importantes barreras de entrada a nuevos competidores, debido a la capacidad instalada de Cristalerías de Chile, a 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 / patrimonio), 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 sólo los tres principales concentraron 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 por escrito con los clientes crea una menor seguridad de venta.

Asimismo, En el sector de envases de vidrio, la compañía cuenta con más de 450 clientes (según datos del año 2001), los que muestran una alta concentración, considerando que los diez principales representaron más de un 66% de las ventas del año. 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 altamente volátil, situación que le afecta significativa y negativamente los márgenes en los ciclos de precio bajo – como el actual -. 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.

*Aumento de la Competencia al Interior del Sector:* En los últimos años se ha evidenciado una mayor competencia de operadores extranjeros lo cual ha coincidido con una menor inversión en el sector minero.

A lo anterior, 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.

*Competidor con Posición Ventajosa:* Talleres Rancagua, principal competidor de **Elecmetal** en el sector de repuestos y piezas de acero fundido, pertenece a la principal empresa productora de cobre de Chile y el mundo (Codelco), de propiedad del Estado, lo cual le permite contar con una posición estratégica relevante dentro del sector. Su participación de mercado actual es de más de un 30% de la producción nacional de repuestos de acero, la cual ha ido aumentando progresivamente en la medida que compite agresivamente en el sector.

*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; si bien, se estima poco probable que un riesgo de este tipo se manifieste en el mediano plazo.

Por otra parte no se puede descartar la entrada de nuevos operadores al mercado; si bien ello, difícilmente, implicaría la pérdida de liderazgo de la empresa, sí afectaría sus márgenes y su capacidad de generación de flujos.

*Riesgos Sector Vitivinícola:* Este sector está expuesto a una serie de riesgos, entre los cuales 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 durante los próximos años.

*Sector Comunicaciones:* Esta área de negocios ha presentado una rentabilidad negativa en los últimos años, debido principalmente, a las condiciones desfavorables del mercado de transmisión de televisión abierta.

Eventualmente la inversión en Megavisión podría afectar la disponibilidad futura de caja producto de la necesidad de posibles nuevos aumentos de capital en dicha sociedad.

### **Antecedentes Generales**

La **Compañía Electro Metalúrgica S.A., Elecmetal**, fue fundada en 1917, orientando sus actividades a la fabricación de repuestos de acero para los sectores de la minería, agricultura e industria y 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, ésta expandió sus actividades hacia el rubro de envases plásticos mediante la formación de la empresa Cristal Plásticos Ltda. (Crowpla) y, posteriormente, la compra de Reicolite. Ambas fueron fusionadas (denominándose Crowpla-Reicolite) y el año 2001 se forma Envases CMF S.A. como continuadora de Crowpla-Reicolite y cuya propiedad es compartida con Embotelladora Andina.

El año 1980, la compañía, a través de Cristalerías de Chile, adquirió Viña Santa Rita, la cual en 1987, adquirió la marca Carmen a Viña Carmen, que posteriormente se independizó y en la actualidad es filial de Viña Santa Rita.

En 1989, el **Grupo Elecmetal**, a través de Cristalerías de Chile, adquiere la concesión para operar 21 frecuencias de televisión a lo largo del país, formando la Red Televisa Megavisión S.A. Posteriormente, se crea la sociedad CIECSA S.A., cuyo fin es administrar las inversiones en el sector de comunicaciones, donde además de Megavisión (78,0%), se cuenta con inversiones en Editorial Zig-Zag S.A. (49,9%); Simetral S.A. (81,5%), sociedad para proyectos de internet; y Ediciones Chiloé S.A. (50,0%), esta última dueña de Ediciones Financieras S.A., empresa editora del periódico financiero nacional "El Diario".

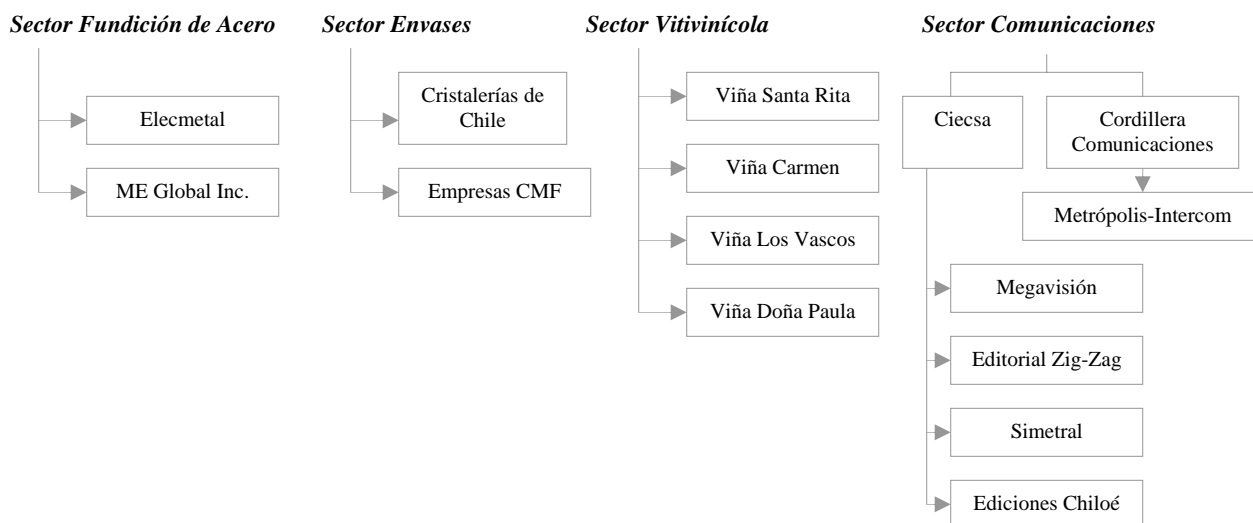
El año 1994, Cristalerías de Chile crea la empresa Cordillera Comunicaciones Ltda., conocida comercialmente como Metrópolis, en asociación con Liberty Media Corporation. En 1995, Metrópolis se fusiona con la empresa de televisión por cable Intercom, perteneciente en ese momento a la Compañía de Telecomunicaciones de Chile S.A. (Telefónica CTC Chile), creando Metrópolis-Intercom S.A., cuya propiedad en la actualidad, es compartida por Cristalerías de Chile y Liberty Media, además de la red HFC utilizada por ésta, que permite el desarrollo de servicios de internet por medio de esta red.

En 1996, Viña Santa Rita compró una participación en Viña Los Vascos S.A., cuyo accionista controlador es la empresa productora de vinos francesa Les Domaines Barons de Rothschild Lafite. Al año siguiente, se crea la sociedad Viña Doña Paula S.A. en Argentina.

En 1999, Cristalerías de Chile adquirió parte de la propiedad de Cristalerías Rayén Curá S.A.C.I., productora argentina de envases de vidrio, compartiendo su propiedad con la firma española Vicasa S.A., la cual es controlada por el grupo francés Saint Gobain – el segundo mayor productor mundial de envases de vidrio -.

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.

**Participación por Sector del Grupo Elecmetal**  
**Al 30 de junio de 2002**



### **Activos de Relevancia**

#### **Área Fundición de Acero**

**Elecmetal** cuenta con un horno de arco eléctrico para la producción de acero fundido, ubicado en la planta de producción de Santiago. Además, posee oficinas regionales en Copiapó, Antofagasta y Chuquicamata, que otorgan servicio y presencia en terreno a los clientes.

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.

ME Global Inc. cuenta con dos fundiciones productoras de piezas de acero de recubrimiento de molinos para la minería, ubicadas en Minnesota y Arizona, Estados Unidos, con una capacidad de producción de 25.000 y 22.000 toneladas, respectivamente.

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) - a quien pertenecían las fundiciones antes mencionadas -, 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 una planta productiva ubicada en Padre Hurtado, con cuatro hornos de fundición de vidrio, totalizando a abril de 2002 una capacidad de producción de 276.000 toneladas anuales de envases de vidrio con un total de once líneas de producción. Cuenta con una propiedad en San Sebastián, Cartagena, donde se encuentran pertenencias mineras y la planta de lavado de arena (principal insumo). Sus oficinas comerciales se encuentran en la comuna de Las Condes.

Empresas CMF S.A. cuenta con una planta de producción ubicada en la comuna de Pudahuel de 15 mil metros cuadrados para la producción de envases de plásticos y con una capacidad aproximada de 45.000

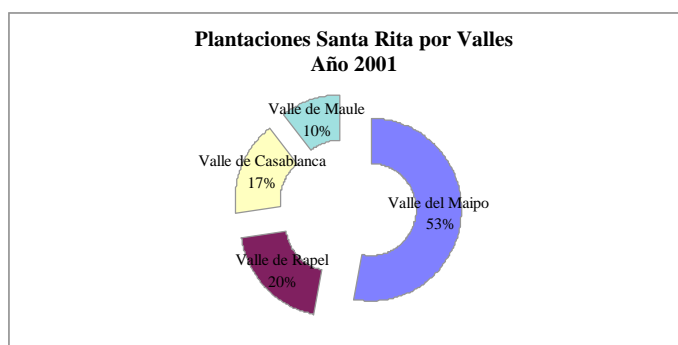


toneladas anuales de envases, derivada de Crowpla Reicolite, y otra planta proveniente de Envases Multipack S.A.

### *Área Vitivinícola*

Dentro de los activos de Viña Santa Rita destacan las plantas de producción, las plantaciones y las marcas comerciales. Actualmente posee cinco plantas de producción con una capacidad total de proceso y almacenamiento de 66,4 millones de litros, siendo la principal la situada en Alto Jahuel, Buin, donde se vinifica, guarda y embotella vino fino, con una capacidad de guarda de 18,5 millones de litros (27,9% del total).

Dispone por otro lado de un total de 2.230 hectáreas productivas, distribuidas en cuatro predios, de las cuales un 85% se encuentran plantadas, las que permiten abastecer aproximadamente un 40% de materia prima para la producción de vino fino.



Viña Doña Paula, filial de Viña Santa Rita, posee dos predios en la provincia de Mendoza con una superficie plantable de 800 hectáreas, de las cuales 247 corresponden a uvas viníferas finas plantadas.

Viña Los Vascos en tanto, posee aproximadamente 3.600 hectáreas en el Valle de Colchagua, de las cuales 1.530 son plantables y quedando por plantar un 65%; de las plantadas, un 95% corresponde a Cabernet Sauvignon y el resto a Chardonnay.

Para el mercado de exportación Viña Santa Rita produce y vende vinos bajo las marcas: Casa Real, Medalla Real, Reserva, 120 y Carmen. Para el mercado nacional se producen las marcas: Casa Real, Medalla Real, 120, Cepas Finas, Bodega Uno, Frizz, Hermanos Carrera y la línea de productos de Carmen.

Por último, Viña Santa Rita posee una oficina de ventas en Santiago, siete sucursales a lo largo de Chile y una fuerza de ventas propia compuesta por más de 100 vendedores.

### *Área Comunicaciones*

Red Televisa Megavisión S.A. cuenta con un sistema de transmisión, estudios, equipos de red y técnicos, que permiten operar una red de 66 transmisores y retransmisores, que abarca cerca del 98% del territorio nacional.

Metrópolis-Intercom S.A. cuenta con una licencia de plazo indefinido para operar los servicios de televisión por cable en nuestro país. Además, posee la red de fibra óptica de HFC utilizada por Metrópolis-Intercom y la sociedad Plataforma Técnica Red Multimedia S.A. (ex subsidiaria de Telefónica CTC Chile) que presta los servicios de instalación y mantención de esa red, lo cual le permite a la compañía ofrecer, tanto en el mercado residencial como en el de empresas, servicios avanzados de video, telefonía, internet y transmisión de datos, entre otros.



## **Antecedentes del Mercado**

### **Mercado de Fundición de Acero**

#### **Mercado de Repuestos de Acero Chile y Latinoamérica**

El negocio de los repuestos de acero ha crecido con la expansión de la minería. El uso de piezas de desgaste para reducir el tamaño de las partículas de mineral (líneas de chancado y molienda) es un paso fundamental en el proceso de obtención de los minerales valiosos; asimismo, el carguío y movimiento del mineral requiere de repuestos de acero fundido (línea de movimiento de tierra).

Se estima que el total del mercado de piezas fundidas, considerando Chile y Argentina, principales mercados abastecidos por el emisor, para las tres líneas de productos fabricados por la fundición (chancado, molienda y movimiento de tierra), alcanza a 26 mil toneladas, según los últimos datos disponibles. De este total, un 88% correspondería al mercado chileno y un 84% al sector de molienda y chancado.

El mercado de repuestos de acero en Chile se encuentra concentrado en tres competidores nacionales: **Elecmetal**, Talleres Rancagua (división de Codelco Chile) y Aceros Chile (de capitales argentinos), los que en conjunto abastecen un 85% del mercado. El resto del mercado está conformado por fundiciones nacionales menores y extranjeras, tales como Norcast (Canadá) y Ani (Australia).

En Argentina no existen fundiciones de importancia y el mercado es abastecido, principalmente, desde Chile y Brasil.

La demanda de los repuestos de acero fabricados por el emisor está determinada, principalmente, por la dinámica del mercado mundial de cobre, industria en la cual Chile es el principal productor, con una participación de un 35% en la producción mundial de cobre y de un 26% en las reservas totales mundiales, de acuerdo a los antecedentes del año 1999.

El sector minero en Chile está compuesto por un gran número de empresas productoras de cobre, entre las cuales la más importante es la Corporación de Cobre de Chile (Codelco), principal empresa productora de cobre en el mundo, con una participación de mercado de 33% en el nivel de producción nacional del año 2001. El resto de las principales empresas productoras de cobre, en su mayoría, corresponden a subsidiarias de importantes empresas mineras internacionales.

El sector minero en Argentina es relativamente nuevo y requiere perfeccionamientos para atraer una mayor cantidad de capitales extranjeros.

Durante los últimos años, la crisis del precio del cobre y la reducción de los márgenes operacionales de las empresas mineras a nivel mundial ha generado una agresiva competencia local en el mercado de repuestos de acero y un aumento de la participación de empresas extranjeras en Chile, debido a la menor demanda de sus productos de acero en los mercados internacionales, traduciéndose en una capacidad de producción excesiva, afectando los niveles de precio del mercado.

#### **Mercado Mundial de Piezas de Acero**

Con la adquisición del negocio de ME a través de ME Global Inc., **Elecmetal** ha pasado a ser el más grande proveedor de revestimientos de acero fundido para la molienda de minerales a nivel mundial y lo potencia para alcanzar el liderazgo en el suministro de nuevas piezas para chancadores mineros.

Se estima en más de un 30% la participación conjunta de **Elecmetal** y la filial ME Global Inc. en el mercado mundial de piezas de acero para molienda.

## *Mercado de Envases*

### ***Mercado Envases de Vidrio***

La compañía atiende a más de 200 clientes, pertenecientes a diversas industrias; del vino, bebidas analcohólicas, cervezas, licores, alimentos y farmacéutica. De éstas, el sector vitivinícola consume entre un 50% y 60% de la producción nacional de envases de vidrio.

- Con el aumento de las exportaciones de vino a partir de la década del '90, el uso de botellas no retornables y de mejor calidad para el envasado de los vinos, ha hecho que la demanda por este tipo de envases haya ido en aumento anualmente.
- La demanda de envases de vidrio para el mercado de bebidas analcohólicas (bebidas gaseosas, agua mineral y jugos de frutas) ha presentado un crecimiento importante durante los últimos años, después de una caída el año 1998. En esto ha contribuido especialmente el éxito del nuevo envase individual no retornable de 200 cc de Coca Cola formato tradicional introducido a fines del año 1999, la mayor venta de envases no retornables para jugos y el relanzamiento de la botella retornable de 1 litro.
- El consumo de envases de vidrio por parte del sector cervecero ha sido variable durante los últimos cinco años, mostrando un crecimiento el año 2001, debido al aumento de los nuevos formatos y la creación de nuevas categorías (por ejemplo, botellas de 255 cc y la cerveza Lemon Stone).
- La demanda de envases de vidrio para el mercado de licores (pisco y otros) presenta una disminución en el último año debido a los ajustes de stock que han realizado los productores de pisco.
- La industria de alimentos presentó un crecimiento en el consumo de envases de vidrio durante el último año, debido al desarrollo de nuevos productos. En todo caso, Chile se ubica por debajo de las economías más desarrolladas en el uso de los envases de vidrio en el envasado de alimentos, lo que permite suponer un mayor crecimiento de este sector en el futuro en la medida que crezca la economía.

En el mercado nacional de envases de vidrio existen sólo dos productores, Cristalerías de Chile y Cristalerías Toro, de los cuales se estima que el primero concentra más del 85% de la capacidad nacional estimada del sector, según datos a abril de 2002. Los competidores potenciales son los fabricantes de vidrio de Argentina.

La principal competencia de este sector proviene de los productores de envases sustitutos al vidrio, que incluyen plásticos, latas de aluminio, latas de acero y tetra-pak.

### ***Mercado Envases Plásticos***

Este mercado, altamente competitivo, se divide en flexibles, rígidos, semirígidos, mallas y sacos. Está dirigido a las industrias de bebidas gaseosas, alimentos, forestal y agrícola, entre otras.

Las ventas de Envases CMF S.A. (ex Crowpla-Reicolite) se concentran en el sector de botellas y preformas PET no retornables. Con la unión de Multipack y Crowpla Reicolite en esta empresa, su participación de mercado es de un 61% a nivel nacional, siendo seguida por Plasco (21%), Sánchez (4%), Los Espinos (2%) y Plasval (1%).

## *Mercado Vitivinícola*

La industria vitivinícola chilena está compuesta por más de 70 empresas productoras de vinos y por unos 14 mil productores de uva, los cuales destinan su producción tanto al exterior como al mercado local.

Durante el año 2001, la producción total de vino en nuestro país alcanzó a 5 millones de hectolitros, de los cuales un 52% se destinó a consumo interno y un 48% a exportaciones.

### ***Mercado Nacional***

El mercado local se caracteriza por vinos de menor calidad que los destinados al exterior, alta volatilidad de su precio de venta y una elevada concentración en las ventas.

Si bien el consumo en el mercado local está orientado a vinos de menor calidad que los enviados al extranjero, la proliferación de viñas ha provocado en los últimos años la llegada de vinos de mayor calidad, lo que ha ido cambiando los hábitos de consumo de los chilenos. Para ello se ha privilegiado el canal de supermercados, vía de distribución que muestra un mayor aumento en las ventas de la industria, y donde se han ido colocando los vinos de mayor calidad. Según antecedentes del año 2001, del total de ventas de vino en Chile un 90% corresponde a vinos corrientes y un 10% a vinos finos.

Los precios de venta de los vinos en el mercado nacional han presentado una alta volatilidad histórica, proyectándose una disminución para el presente año debido a la fuerte competencia y al aumento de la producción, así como al menor consumo per cápita de vino.

Las ventas de vino en el mercado nacional están concentradas en envases tetras (alrededor de un 80% del total) y las tres principales viñas - Concha y Toro, Santa Rita y San Pedro - concentran en conjunto un 57% del monto de ventas, según datos del año 2001.

### ***Mercado Exportador***

Entre 1994 y 1998 el monto de las exportaciones monetarias de vinos aumentó a una tasa promedio anual de 38%, fundamentalmente embotellado. Sin embargo en los tres últimos años, aún cuando las ventas al exterior han mostrado un incremento, se registra una baja importante en las tasas de crecimiento.

El precio promedio de los vinos exportados ha presentado una tendencia favorable durante los últimos años, lo que se explica tanto por una mayor importancia de las exportaciones de vinos con denominación de origen, que son los de mayor precio, como también por un alza generalizada en casi todas las categorías de vinos que se exportan. Esto último es reflejo de un buen nivel de demanda internacional por vinos chilenos, así como de una valoración de éstos a raíz de un mejoramiento de la calidad de los productos que se exportan.

El principal comprador de vino chileno es Europa (especialmente, Inglaterra, Alemania, Francia y Suecia), el cual concentró un 52% de las exportaciones vitivinícolas del año 2001. Otros destinos importantes son América del Norte (Estados Unidos y Canadá) y Asia (especialmente, Japón).

Entre los principales países productores de vinos en el mundo se encuentran: Estados Unidos, Francia, Italia, España, Australia, Argentina y Sudáfrica.

Las principales empresas exportadoras de vino chileno embotellado, en orden descendente, son: Viña Concha y Toro (incluyendo Viña Santa Emiliana), Viña San Pedro, Viña Santa Rita (incluida Viña Carmen) y Viña Santa Carolina. En términos de vinos finos, el líder del mercado nacional es Viña Santa Rita.

---

### ***Mercado de Comunicaciones***

#### ***Mercado de Televisión Abierta***

En la actualidad existen siete canales, cinco competidores de cobertura nacional y dos estaciones de alcance metropolitano, una ubicada en Valparaíso y otra en Santiago. Megavisión se ubica en el tercer lugar en términos de audiencia, con 19,4 puntos entre las 9:00 y 1:00 horas, medido de lunes a domingo, de acuerdo a antecedentes del año 2001. Su participación de mercado es de un 12,8%.

### ***Mercado de Televisión por Cable***

La industria de la televisión por cable en Chile comenzó en 1992 con aproximadamente 24 mil suscriptores y sólo un proveedor. Desde entonces, ha crecido sustancialmente, alcanzando más de 780 mil suscriptores a fines del año 2001, con un porcentaje de penetración de aproximadamente un 40% en el total de hogares de Chile - comparado con un 50% en Argentina y 60% en Estados Unidos – y con un gran número de proveedores del servicio.

Las dos principales empresas proveedoras de televisión por cable a nivel nacional son, VTR, con un 51% del mercado, y Metrópolis-Intercom, con una participación de un 35%<sup>1</sup>. El resto de la competencia está dada por empresas regionales.

Durante los últimos años, esta industria ha presentado una serie de cambios con el desarrollo de nuevos servicios a través de la red, tales como la incorporación de los servicios Premium y Pay-Per-View, el inicio de servicios digitales y la introducción de acceso telefónico e internet a través del cable.

En la actualidad Metrópolis-Intercom ofrece servicios de video (Región Metropolitana, V Región y las principales ciudades regionales) e internet a alta velocidad (sólo en Santiago), alcanzando una participación de mercado en el negocio de video dentro de la industria del cable, del orden de un 40% (en Santiago tiene un 55% y en los sectores de más altos ingresos alcanza una participación cercana al 70%). En el negocio de internet de banda ancha, su participación de mercado es cercana al 48%, terminando el año 2001 con 12.605 clientes.

## ***Líneas de Negocios y Productos***

### ***Área Fundición***

**Elecmetal** fabrica tres líneas de productos: repuestos para equipos de molienda, para equipos de chancado y para movimiento de tierra. Además, complementa sus productos de acero con representaciones, comercializando principalmente productos de las empresas internacionales Ford Steel y Hoverdale, y con una maestría en Antofagasta, dedicada fundamentalmente a la reparación de baldes para palas mecánicas de la gran minería y al procesamiento de planchas de acero.

Durante el primer semestre de 2002, las ventas de la fundición alcanzaron un valor de \$ 21.731 millones, de los cuales \$ 14.679 millones correspondieron a la nueva filial ME Global Inc. (que fabrica piezas de acero de recubrimiento de molinos para la minería) y M\$ 7.052 millones a las operaciones en Chile (las que aumentaron un 6,4% respecto del mismo período del año pasado).

Los niveles de precios de los productos de la fundición se han visto afectados por la crisis del precio del cobre y la reducción en los márgenes operacionales de los clientes de la compañía (principalmente, empresas mineras), sin embargo, mediante los esfuerzos de ésta, ofreciendo un menor costo efectivo por tonelada de mineral procesado, el efecto en los resultados ha sido menor.

### ***Área Envases***

#### ***Negocio de Envases de Vidrio***

Durante el año 2001 la compañía en el negocio de envases de vidrio alcanzó ingresos por \$ 65.784 millones, lo que representa un crecimiento de 10,1% en relación con el año 2000.

<sup>1</sup> Participaciones de mercado a diciembre de 2001 para el mercado de la televisión pagada.

El volumen de ventas durante el mismo período fue de 234.740 toneladas, lo que representa un crecimiento de 5,9% en comparación al año anterior. Durante los últimos cuatro años, las ventas han presentado un crecimiento anual promedio de 13%.

Los clientes de la compañía provienen de diversos sectores (vitivinícola, bebidas no alcohólicas, cervezas, licores, alimenticio y farmacéutico), de los cuales los más importantes son los productores de vino (59% de las ventas), seguidos por los embotelladores de bebidas analcohólicas, productores de cervezas y productores de licores, que alcanzaron participaciones de 15%, 16% y 8% en las ventas de la compañía del año 2001, respectivamente. Estos cuatro tipos de clientes presentaron crecimientos en sus compras de envases a la compañía.

El área de envases para la industria vitivinícola mostró un crecimiento en términos de volumen durante el año 2001, debido a un aumento de un 4,0% en las exportaciones de vino embotellado y al fuerte crecimiento en la venta de envases para el mercado nacional, entre ellos, las botellas de 1.100 cc y 1.500 cc de capacidad con tapa rosca.

El sector de botellas para bebidas analcohólicas presentó una leve disminución en términos de volumen vendido por la compañía durante el año 2001 debido principalmente a una menor venta en el formato individual para Coca Cola; en tanto, los envases retornables mantuvieron el volumen de ventas del año anterior.

El mercado envases para cervezas presentó un crecimiento de sus ventas de formatos retornables a raíz del desarrollo y lanzamiento de nuevos productos al mercado durante el año 2001.

Las ventas de botellas para licores disminuyeron durante el año 2001 debido a que los productores de pisco, con el objeto de disminuir sus costos de operación, realizaron importantes ajustes en sus stocks de envases.

La venta de envases para la industria alimenticia aumentó durante el año 2001 debido al desarrollo de nuevos productos en mercados como el aceite de oliva y fruta en conserva.

De los más de 500 clientes que la compañía tuvo durante el año 2001 en el mercado de envases de vidrio, los tres principales fueron: Viña Concha y Toro, Viña San Pedro y Viña Santa Rita.

Durante el primer semestre de 2002, las ventas de envases de vidrio alcanzaron un valor de \$ 30.382 millones, lo que representa un crecimiento de 1,4% en relación con el primer semestre del año pasado.

#### ***Negocio de Envases de Plásticos***

Durante el año 2001 Envases CMF alcanzó ingresos por \$27.897 millones. El volumen de ventas durante el mismo período fue de 25.389 toneladas, lo que representa un crecimiento de 17% sobre las ventas agregadas de Crowpla Reicolite y Multipack del año 2000.

La empresa tiene cuatro líneas de productos: botellas y preformas PET no retornables (para bebidas gaseosas, aceites comestibles, jugos y leches); tapas plásticas para envases; envases de PEAD (para ceras líquidas, lubricantes y otros); y cubetas plásticas y embalajes de transporte (para uso en las industrias de aceites, bebidas, forestal y agrícola).

Abastece al mercado nacional y efectúa exportaciones a países latinoamericanos, tales como Argentina, Uruguay, Bolivia y Perú.

Los principales clientes de la empresa son los embotelladores de Coca-Cola (principalmente, Embonor), los cuales representaron aproximadamente un 30% de las ventas realizadas durante el año 2001.

### *Área Vitivinícola*

Durante el año 2001, Viña Santa Rita alcanzó, en términos consolidados, ingresos por \$ 65.076 millones, lo que representa un crecimiento de 5,0% en relación con el año 2000, explicado principalmente por el mayor volumen de ventas tanto en el mercado local (11% de crecimiento) como externo (2%).

El nivel de precios en el mercado nacional presentó una disminución de 13% el año 2001, continuando con la tendencia a la baja del año precedente.

Los principales mercados de exportación fueron: Europa (53%), Estados Unidos (22%), América Latina (11%) y Canadá (11%).

Las líneas de negocios de la compañía se dividen en dos; vinos finos (premium) y vinos corrientes (populares), los que representaron 57% y 43% de los ingresos totales del año 2001, respectivamente. Los primeros se destinan tanto al mercado interno como externo, en tanto los vinos corrientes están destinados exclusivamente al mercado doméstico.

Durante el primer semestre de 2002, las ventas de Santa Rita alcanzaron un valor de \$ 32.060 millones, lo que representa un crecimiento de 9,9% en relación con el primer semestre del año pasado, producto del crecimiento de las ventas al mercado de exportación.

---

### *Área Comunicaciones*

Durante el año 2001, Metrópolis-Intercom alcanzó ingresos por un monto ascendiente a \$ 45.847 millones.

Entre los servicios prestados por la compañía, además del tradicional, están los servicios premium, el denominado pay-per-view y el acceso a internet de alta velocidad.

El número de suscriptores al término del año 2001 alcanzó a 268.451 en el servicio básico, lo que representa una disminución de 2,2% en relación con fines del año 2000. La base de clientes del servicio premium alcanzó a 41.381 suscriptores (un 6% superior a los del año 2000) y los clientes con servicio de internet llegaron a 12.605 (402 a fines del año 2000).

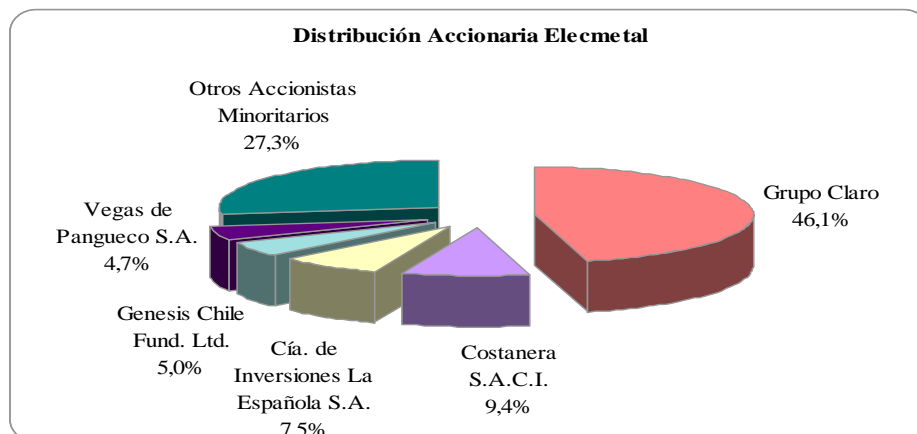
Metrópolis-Intercom presta servicios fundamentalmente en las regiones Metropolitana y Quinta, además de las ciudades de Iquique, Rancagua, Los Angeles, Temuco, Valdivia y Puerto Montt.

En cuanto a Megavisión, durante el año 2001, alcanzó ingresos por un monto ascendiente a \$ 16.122 millones, lo que representa un crecimiento de 27,5% en relación con el año 2000.

Megavisión ofrece un conjunto de servicios de transmisión; en la actualidad, la mayor parte del tiempo en el aire está dedicado a la programación envasada (que incluye, teleseries y otras series dramáticas, películas, comedias y otros eventos especiales). Dentro de su propia programación se concentra en las noticias y los acontecimientos de actualidad, deportes y programación familiar.

---

## **Propiedad**



## **Resultados Consolidados a Junio de 2002**

Durante el primer semestre de 2002, **Elecmetal** y filiales<sup>2</sup> generaron ingresos de explotación por M\$ 90.753.383 (más de 130 millones de dólares), lo que representa un crecimiento real de 24,04% con respecto a igual período del año pasado.

En el mismo período, los costos de explotación alcanzaron un monto de M\$ 58.779.627, lo que significó un crecimiento real de 21,24% con respecto al primer semestre del año 2001.

Los gastos de administración y venta sumaron M\$ 13.836.819 durante los seis primeros meses del año 2002, en comparación a los M\$ 10.959.667 de igual período de 2001 (expresado en moneda de junio de 2002), implicando un crecimiento real de 26,25%.

El resultado de operación de este período ascendió a M\$ 18.136.937 y el resultado final del ejercicio a una utilidad de M\$ 3.810.108. Esto representó un crecimiento real de 32,15% y una disminución de 41,35% con respecto al mismo período del año pasado, respectivamente.

*“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”.*

<sup>2</sup> Estas son: Cristalerías de Chile S.A., Servicios y Consultorías Hendaya S.A., ME Global Inc. (consolidada a partir de diciembre de 2001), Industria de Aceros Especiales S.A. y ME Elecmetal S.A.