Análisis Razonado Viña Santa Rita y Filiales

Período 01 de Enero al 31 de Marzo de 2015

El presente análisis razonado se ha efectuado de acuerdo con la normativa de la Superintendencia de Valores y Seguros de Chile para el período terminado al 31 de Marzo de 2015.

1.- Análisis de Resultados

S.A. Viña Santa Rita y sus filiales alcanzaron ventas por $27.166 millones al 31 de marzo del año 2015, lo que representa un aumento de 13,9% respecto del mismo periodo del año anterior.

La ganancia bruta alcanzada al 31 de marzo fue de $10.990 millones, es decir, un 6,3% superior a la ganancia bruta alcanzada al mismo periodo del año anterior.

S.A. Viña Santa Rita y sus filiales durante el año 2015 generaron un EBITDA de $2.870 millones de pesos, lo que representa un crecimiento de 6,6% respecto al año anterior y un 10,6% sobre las ventas valoradas al 31 de marzo del año 2015.

El resultado antes de impuesto de S.A. Viña Santa Rita y sus filiales para el año 2015 alcanzó $1.560 millones de pesos, que se compara con el resultado antes de impuesto de $1.135 millones de pesos alcanzado al 31 de marzo del año 2014, lo que representa un aumento de 37,4% respecto del mismo periodo del año anterior.

El resultado del período de S.A. Viña Santa Rita y sus filiales al 31 de marzo del año 2015 alcanzó a $706 millones de pesos, que se compara con el resultado $693 millones de pesos alcanzado al 31 de marzo del año 2014, es decir, un incremento de un 1,9% sobre el resultado del año anterior.

Estado de Resultados	01/01/2015 31/03/2015	01/01/2014 31/03/2014	Variación Periodo Enero-Marzo	
	M$	M$	M$	%
Total Ingresos Ordinarios	27,166,248	23,842,660	3,323,588	13.9%
Costo de Venta	(16,176,056)	(13,502,121)	(2,673,935)	19.8%
Ganancia Bruta	**10,990,192**	**10,340,539**	**649,653**	**6.3%**
Gastos de Administración	(9,781,591)	(8,835,051)	(946,540)	10.7%
Costo Financiero	(314,138)	(413,417)	99,279	-24.0%
Otras ganancias o (pérdidas)	665,268	43,097	622,171	1443.7%
Resultado antes de impuesto	1,559,731	1,135,168	424,563	37.4%
Impuesto	(853,724)	(442,194)	(411,530)	93.1%
Resultado del periodo	**706,007**	**692,974**	**13,033**	**1.9%**

En lo que se refiere a las exportaciones consolidadas, S.A. Viña Santa Rita y sus filiales exportaron al 31 de marzo del año 2015 un total de US$19,2 millones, lo que representa una disminución de un 5,5% respecto a la facturación obtenida al mismo periodo del año 2014. El volumen exportado alcanzó 564 mil cajas, cifra superior en un 4,1% a lo exportado en el mismo período del año anterior.

A nivel consolidado el precio promedio disminuyó en un 9,2% respecto del año anterior, alcanzando 34 US$/Caja, explicado principalmente por la depreciación de monedas como el Euro, Dólar Canadiense y Libra esterlina.
A nivel individual, el precio promedio por caja de los vinos de Viña Santa Rita alcanzó 35,2 US$/Caja. Los vinos de Viña Carmen alcanzaron 34,3 US$/Caja y los de Viña Doña Paula en Argentina alcanzaron 40,6 US$/Caja.

Los principales mercados de exportación para Viña Santa Rita y sus filiales son Irlanda, Estados Unidos de América, Escandinavia, Canadá, Brasil, Reino Unido, Japon, Holanda, Corea y China.

En el mercado nacional, el volumen de ventas acumulado al 31 de marzo del año 2015 alcanzó a 14,9 millones de litros, lo que representa un aumento de un 21,9% respecto del mismo período del año anterior. Las ventas valoradas del mercado nacional alcanzaron $13.424 millones, lo que implica un aumento de un 20,6% respecto a la facturación obtenida en el año 2014.

Los Costos totales de distribución aumentaron un 36,9% respecto al mismo periodo del año anterior, debido a un mayor volumen de venta en el mercado nacional, mayores cajas embarcadas al exterior y al aumento de los costos unitarios de embarque de exportacion y de flete nacional.

Los Gastos de Administración y Venta totales aumentaron en un 7,6% explicado principalmente por el crecimiento de las ventas totales y adicionalmente producto de una mayor inversión en marketing en el extranjero y producto del aumento del tipo de cambio.

Las Otras Ganancias aumentaron desde los $43 millones de pesos para el año 2014, hasta los $665 millones de pesos para el año 2015. Lo anterior se explica por diferencias de cambio y por la disminución de la inflación respecto al primer trimestre del año 2014, la que afecta los pasivos en UF.

Adicionalmente, el gasto por impuesto a las ganancias acumulado del año 2015 aumenta en $412 millones de pesos respecto al año 2014, producto de mayores gastos por impuestos diferidos.

2.- Análisis del Balance General

Estado de Situación Financiera	31/03/2015	31/12/2014	Variación Mar. 15 - Dic. 14	
	M$	M$	M$	%
Activos Corrientes	112,946,274	126,609,093	(13,662,819)	-10.8%
Activos No Corrientes	112,928,258	111,629,751	1,298,507	1.2%
Total Activos	**225,874,532**	**238,238,844**	**(12,364,312)**	**-5.2%**
Pasivos Corrientes	21,379,549	31,077,399	(9,697,850)	-31.2%
Pasivos No Corrientes	48,507,279	48,386,310	120,969	0.3%
Patrimonio Neto Controladora	155,979,529	158,767,042	(2,787,513)	-1.8%
Patrimonio Neto Minoritarios	8,175	8,093	82	1.0%
Total Pasivos y Patrimonio	**225,874,532**	**238,238,844**	**(12,364,312)**	**-5.2%**

Al 31 de marzo de 2015, los activos totales de S.A. Viña Santa Rita consolidados disminuyen en $12.364 millones respecto del 31 de diciembre de 2014.
Los activos corrientes disminuyen en $13.663 millones, es decir un 10,8% respecto de diciembre de 2014, explicado principalmente por una importante disminución de las cuentas por cobrar, los inventarios y el efectivo, compensado por un aumento de los otros activos financieros corrientes, activos biológicos corrientes y activos por impuestos corrientes, todo producto de la estacionalidad natural del negocio.

Respecto de los activos no corrientes, éstos aumentaron en $1.299 millones, lo que presenta una variación de un 1,2% en comparación con lo registrado a diciembre de 2014.

Por otra parte, los pasivos corrientes disminuyeron en $9.698 millones es decir un 31,2% respecto de diciembre de 2014, explicado principalmente por una disminución importante de cuentas por pagar comerciales y a entidades relacionadas y por una disminución de pasivos de corto plazo, producto de la estacionalidad natural del negocio. A su vez, los pasivos no corrientes aumentaron en $121 millones es decir un 0,3% más respecto de diciembre de 2014.

3.- Análisis de Índices Financieros

CONCEPTO		Marzo 2015	Diciembre 2014	Marzo 2014
Liquidez				
Liquidez corriente	Veces	5.28	4.07	5.98
Razón ácida (*)	Veces	2.72	2.18	2.58
Endeudamiento				
Razón de endeudamiento	Veces	0.45	0.50	0.42
Proporción de la deuda				
- Corto plazo	%	31.00	39.00	28.00
- Largo plazo	%	69.00	61.00	72.00
Cobertura gastos financieros	Veces	5.97	8.67	3.75
Actividad				
Total de activos	MM$	225,875	238,239	216,359
Rotación de inventario (últimos 12 meses)	Veces	1.62	1.43	1.33
Permanencia de inventario (últimos 12 meses)	Días	223	252	270
Resultados				
Ingreso de explotación	MM$	27,166	134,926	23,843
Costo de ventas	MM$	(16,176)	(76,950)	(13,502)
Gastos Financieros netos	MM$	(314)	(1,587)	(413)
R.A.I.I.D.A.I.E. (**)	MM$	2,870	18,199	2,693
Utilidades después de impuesto	MM$	706	10,113	693
Rentabilidad				
Rentabilidad del patrimonio (últimos 12 meses)	%	6.6	6.5	4.2
Rentabilidad del Activo (últimos 12 meses)	%	4.6	4.4	2.9
Margen sobre ganancias bruta	%	40.5	43.0	43.4
Gastos de Administración sobre ganancias bruta	%	31.3	28.3	33.1
Rentabilidad sobre los ingresos	%	2.6	7.5	2.9
Utilidad por acción	$	0.68	9.77	0.67
Retorno de dividendos	%	5.56	2.11	0.64

Los valores monetarios se expresan en millones de pesos (MM$)

(*) Razón Acida: activos corrientes totales menos otros activos no financieros corriente, inventarios y activos biológicos corrientes, a pasivo corrientes totales.
(**) Los indicadores rotación de inventarios, permanencia de inventarios, rentabilidad del patrimonio, rentabilidad del activo, utilidad por acción y retorno de dividendos, son calculados en base a los 12 últimos meses.
(***) R.A.I.I.D.A.I.E.: Resultado Antes de Intereses, Impuestos, Depreciaciones, Amortizaciones e Items Extraordinarios.

Dentro de las principales variaciones de los indicadores financieros, cabe señalar que la razón ácida aumenta desde 2,58 veces a marzo de 2014 a 2,72 veces a marzo del año 2015, es decir un 5,4% mayor en comparación al período anterior. La razón de endeudamiento aumenta desde 0,42 veces a marzo 2014 hasta 0,45 veces a marzo 2015. La cobertura de gastos financieros aumentó de 3,75 veces a 5,97 veces al mes de marzo del año 2015, es decir un 59% mayor en comparación al año 2014.

La permanencia de inventarios mejora desde 270 días a marzo del año 2014 hasta los 223 días a marzo del 2015, es decir disminuye 17,4% con respecto al mismo periodo del año anterior. Esto se debe principalmente al plan implementado desde hace algunos años para gestionar la eficiencia de los inventarios.

4.- Análisis del Estado de Flujo Efectivo

Flujo de Efectivo	31/03/2015	31/03/2014	Variación Mar. 15 - Mar. 14	
	M$	M$	M$	%
Actividades de operación	3,622,690	3,317,607	305,083	9%
Actividades de Inversión	(1,835,853)	(1,895,964)	60,111	-3%
Actividades de Financiamiento	(5,078,938)	(163,120)	(4,915,818)	3014%
Flujo neto del periodo	(3,292,101)	1,258,523	(4,550,624)	-362%

Durante el primer trimestre del año 2015, S.A. Viña Santa Rita y sus filiales generaron un flujo proveniente de actividades de operación de $3.623 millones, en comparación a los $3.318 millones del primer trimestre del año 2014, es decir un 9% superior al mismo periodo del año 2014, producto de una mayor cobranza a los clientes, compensado por mayores pagos a proveedores, trabajadores e impuestos.

El flujo de inversión registrado el primer trimestre del año 2015 alcanzó $1.836 millones, en comparación con los $1.896 millones del primer trimestre del año 2014, es decir un 3% menor en comparación con el mismo periodo del año anterior.

Las actividades de financiamiento durante el periodo enero-marzo representaron un desembolso de $5.079 millones debido, principalmente, al pago de un dividendo eventual durante el mes de febrero del año 2015.

5.- Análisis de Factores de Riesgos

Viña Santa Rita y sus filiales están expuestas a una serie de riesgos de mercado, financieros, agrícolas y operacionales inherentes al negocio en el que se desenvuelven. La Sociedad identifica y controla sus riesgos con el fin de manejar y minimizar posibles impactos o efectos adversos.

El Directorio de la Sociedad determina la estrategia y el lineamiento general en que se debe concentrar la administración de los riesgos, la cual es implementada por las distintas unidades de negocio.

La producción de vinos depende en forma importante de la cantidad y calidad de la uva cosechada. Al ser ésta una actividad agrícola, se encuentra influida por factores climáticos (sequías, lluvias fuera de temporada y heladas, entre otras) y plagas. Asimismo, una cosecha menor a la esperada podría representar un aumento en los costos directos debido a menores producciones por hectárea.

La Sociedad cuenta con exigentes estándares de calidad en la administración de sus activos agrícolas, que incluyen entre otras: plantaciones resistentes a plagas, pozos profundos que aseguran una mayor disponibilidad de aguas y sistemas de control de heladas y granizo para parte importante de sus viñedos, con el objetivo de disminuir su dependencia de factores climáticos y fitosanitarios adversos.

A su vez, la Gerencia de Administración y Finanzas provee un servicio centralizado a las afiliadas para la administración de la liquidez, obtención de financiamiento y la administración de los riesgos de tipo de cambio, tasa de interés, de precio de materias primas, de crédito e inflación. En este contexto es la Gerencia de Administración y Finanzas, basándose en las directrices del Directorio y la supervisión del Gerente General, quien coordina y controla la correcta ejecución de las políticas de prevención y mitigación de los principales riesgos identificados, a través de la utilización de instrumentos financieros.

Como política de administración de riesgos financieros, la Sociedad contrata instrumentos derivados con el propósito de cubrir exposiciones por las fluctuaciones de tipos de cambio en las distintas monedas. La Sociedad cubre

con la venta de forward parte de las ventas esperadas de acuerdo con las proyecciones internas.

Es política de la compañía, minimizar el riesgo crediticio de los clientes, es por esto que la empresa cubre sus ventas con seguros de crédito, tanto en el mercado externo como en el mercado local.

Adicionalmente, la Gerencia de Administración y Finanzas monitorea permanentemente el cumplimiento de las restricciones financieras con terceros (covenants).

La Sociedad y sus empresas filiales se enfrentan a diferentes elementos de riesgo, que se presentan a continuación:

a) Situación económica de Chile

El 55,8% de los ingresos por ventas están relacionados con el mercado nacional. El nivel de gasto y la situación financiera de los clientes son sensibles al desempeño general de la economía chilena. Por lo tanto, las condiciones económicas que imperen en Chile afectarán el resultado de las operaciones de la Sociedad y sus filiales.

b) Tasa de interés

El riesgo de tasa de interés es inherente a las fuentes de financiamiento de la Compañía. S.A. Viña Santa Rita mantiene actualmente pasivos con el sistema financiero a tasa de interés fija. El 99% de los pasivos financieros de la compañía son de largo plazo, mientras que el 1% restante son créditos a corto plazo que se renuevan periódicamente, lo que expone a riesgos de variaciones en la tasa de mercado al momento de la renovación de dichos pasivos.

Al 31 de marzo de 2015, el total de obligaciones con bancos e instituciones financieras y obligaciones con el público ascienden a $ 43.975 millones, que en su conjunto representan un 62,9% del total de pasivos de la Sociedad.

c) Tipo de cambio

La Sociedad está expuesta a riesgos de moneda en sus ventas, compras, activos y pasivos que estén denominados en una moneda distinta de la moneda funcional.

La Sociedad ha mantenido durante el año 2015, una política de cobertura económica que considera la suscripción de contratos de venta a futuro de moneda extranjera, a objeto de cubrir sus riesgos cambiarios del flujo de ventas.

Al 31 de marzo, el 44,2% de los ingresos de explotación consolidados de la sociedad están reajustados conforme a la variación del tipo de cambio.

La compañía no considera las inversiones en Argentina dentro de su política de cobertura, cuyo efecto de conversión de éstas es registrado en el patrimonio.

Periódicamente se evalúa el riesgo de tipo de cambio analizando los montos y plazos en moneda extranjera con el fin de administrar las posiciones de cobertura económica. Las decisiones finales de cobertura son aprobadas por el Directorio de la Sociedad.

d) Fluctuaciones en los precios y paridades de monedas extranjera

Los ingresos por ventas en los mercados internacionales están principalmente nominados en dólares y euros. La paridad peso chileno-dólar americano y peso chileno-euro han estado sujetas a importantes fluctuaciones, de modo tal que éstas pueden afectar los resultados de operaciones de la Sociedad y sus filiales.

Adicionalmente, la evolución de la paridad entre distintas monedas extranjeras en los países en que participa la Sociedad y sus filiales, provoca variaciones transitorias en los precios relativos de sus productos, por lo que pueden surgir en el mercado productos de nuevas empresas competidoras, afectando el nivel de ventas de la Sociedad y/o sus afiliados.

e) Regulaciones del medio ambiente

Las empresas chilenas están sujetas a numerosas leyes ambientales, regulaciones, decretos y ordenanzas municipales relacionadas con, entre otras, la salud, el manejo y desecho de desperdicios líquidos y sólidos dañinos y descargas al aire o agua. La protección del medio ambiente es una materia en desarrollo y es muy probable que estas regulaciones sean crecientes en el tiempo.

La Sociedad y sus filiales han hecho y continuarán haciendo todas las inversiones necesarias para cumplir con las normas presentes y futuras que establezca la autoridad competente.

En función de la importancia que la sociedad y sus filiales asignan al desarrollo sustentable de la organización en sus dimensiones de carácter económico, social y ambiental, la Sociedad elaboró por primera vez durante el año 2011 el reporte de sustentabilidad bajo la metodología del "Global Reporting Initiative (GRI)". Dicho reporte se ha continuado emitiendo en forma anual.