Análisis Razonado Viña Santa Rita y Filiales

Período 01 de Enero al 31 de Marzo de 2016

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 2016.

1.- Análisis de Resultados

S.A. Viña Santa Rita y sus filiales alcanzaron ventas por $31.744 millones al 31 de marzo del año 2016, lo que representa un aumento de 16,9% respecto del mismo periodo del año anterior.

La ganancia bruta alcanzada al 31 de marzo fue de $13.150 millones, es decir, un 19,7% superior a la ganancia bruta alcanzada al mismo periodo del año anterior.

S.A. Viña Santa Rita y sus filiales durante el primer trimestre del año 2016 generaron un EBITDA de $3.290 millones de pesos, lo que representa un crecimiento de 14,6% respecto al primer trimestre del año anterior y un 10,4% sobre las ventas valoradas al 31 de marzo del año 2016.

El resultado antes de impuesto de S.A. Viña Santa Rita y sus filiales para el primer trimestre del año 2016 alcanzó $1.821 millones de pesos, que se compara con el resultado antes de impuesto de $1.560 millones de pesos alcanzado al 31 de marzo del año 2015, lo que representa un aumento de 16,8% 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 2016 alcanzó a $1.208 millones de pesos, que se compara con el bajo resultado alcanzado en el primer trimestre del año 2015, el cual alcanzó $706 millones de pesos, por lo tanto, el resultado del período se incrementó en un 71,1% sobre el resultado del año anterior.

Estado de Resultados	01/01/2016 31/03/2016 M$	01/01/2015 31/03/2015 M$	Variación Periodo Mar.-Mar.	
			M$	%
Total Ingresos Ordinarios	31,744,248	27,166,248	4,578,000	16.9%
Costo de Venta	(18,593,804)	(16,176,056)	(2,417,748)	14.9%
Ganancia Bruta	**13,150,444**	**10,990,192**	**2,160,252**	**19.7%**
Costos de distribución	(1,358,882)	(1,275,220)	(83,662)	6.6%
Gasto de administración	(8,952,041)	(8,506,371)	(445,670)	5.2%
Otras ganancias o (pérdidas)	118,539	150,515	(31,976)	-21.2%
Ganancias (pérdidas) de actividades operacionales	**2,958,060**	**1,359,116**	**1,598,944**	**117.6%**
Costo Financiero	(398,329)	(314,138)	(84,191)	26.8%
Resultado en Asociadas	298,651	129,944	168,707	129.8%
Diferencias de cambio	(717,522)	376,787	(1,094,309)	-290.4%
Resultado por unidades de reajuste	(319,661)	8,022	(327,683)	-4084.8%
Resultado antes de impuesto	**1,821,199**	**1,559,731**	**261,468**	**16.8%**
Impuesto	(613,502)	(853,724)	240,222	-28.1%
Resultado del periodo	**1,207,697**	**706,007**	**501,690**	**71.1%**

En lo que se refiere a las exportaciones consolidadas, S.A. Viña Santa Rita y sus filiales exportaron al 31 de marzo del año 2016 un total de US$21,1 millones. El volumen exportado alcanzó 640 mil cajas, cifra superior en un 13,5% a lo exportado en el mismo período del año anterior.

A nivel consolidado el precio promedio disminuyó en un 3,2% respecto del año anterior, alcanzando 32,9 US$/Caja. Esto se explica principalmente, por una mayor presencia en vinos de menor valor.

A nivel individual, el precio promedio por caja de los vinos de Viña Santa Rita alcanzó 31,9 US$/Caja. Los vinos de Viña Carmen alcanzaron 40 US$/Caja, los de Viña Doña Paula en Argentina alcanzaron 38,9 US$/Caja, los de Sur Andino Chile 22,4 US$/Caja, los de Sur Andino Argentina 33,4 US$/Caja y los de Nativa 30,5 US$/Caja.

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

En el mercado nacional, el volumen de ventas acumulado en el primer trimestre del año 2016 alcanzó 17,2 millones de litros, lo que representa un aumento de un 15,4% respecto del mismo período del año anterior. Las ventas valoradas del mercado nacional alcanzaron $15.683 millones, lo que implica un aumento de un 16,8% respecto a la facturación obtenida en el primer trimestre del año 2015.

Los Costos totales de distribución aumentaron un 6,6% respecto al mismo periodo del año anterior, debido a un mayor volumen de venta en el mercado nacional y en el mercado de exportacion, compensado por una disminución de la tarifa unitaria por litro en ambos mercados.

Los Gastos de Administración y Venta totales aumentaron en un 5,2% explicado principalmente por el crecimiento de las ventas totales, sin embargo disminuyen como porcentaje de las ventas realizadas, desde un 31,3% el primer trimestre del año 2015 hasta un 28,2% para el pimer trimestre del año 2016.

Las Otras Ganancias disminuyeron levemente desde los $22 millones de pesos de utilidad para el primer trimestre del año 2015, hasta los $70 millones de pesos de pérdida para el primer trimestre del año 2016. El costo financiero disminuye levemente un 1%. El resultado de asociadas aumenta desde $130 millones de pesos, hasta los $299 millones de pesos para el primer trimestre del año 2016. Las diferencias de cambio disminuyen desde los $377 millones de pesos de utilidad para el primer trimestre del año 2015 hasta los $718 millones de pesos de pérdida para el primer trimestre año 2016. Es decir una diferencia de $1.094 millones de pesos. El resultado por unidad de reajuste disminuye desde $8 millones de pesos de utilidad hasta los $320 millones de pesos de pérdida para el primer trimestre del año 2016.

Adicionalmente, el gasto por impuesto a las ganancias acumulado al primer trimestre del año 2016 disminuye en $240 millones de pesos respecto del primer trimestre del año 2015.

2.- Análisis del Balance General

Estado de Situación Financiera	31/03/2016	31/12/2015	Variación Mar. 16 - Dic. 15	
	M$	M$	M$	%
Activos Corrientes	116,413,095	123,836,552	(7,423,457)	-6.0%
Activos No Corrientes	122,215,739	121,914,118	301,621	0.2%
Total Activos	**238,628,834**	**245,750,670**	**(7,121,836)**	**-2.9%**
Pasivos Corrientes	36,320,937	41,236,999	(4,916,062)	-11.9%
Pasivos No Corrientes	49,936,435	49,705,011	231,424	0.5%
Patrimonio Neto Controladora	152,362,933	154,799,820	(2,436,887)	-1.6%
Patrimonio Neto Minoritarios	8,529	8,840	(311)	-3.5%
Total Pasivos y Patrimonio	**238,628,834**	**245,750,670**	**(7,121,836)**	**-2.9%**

Al 31 de marzo de 2016, los activos totales de S.A. Viña Santa Rita consolidados disminuyeron en $7.122 millones respecto del 31 de diciembre de 2015.
Los activos corrientes disminuyeron en $7.423 millones, es decir un 6% respecto de diciembre de 2015, explicado principalmente por una disminución de las cuentas por cobrar, compensado por un aumento del efectivo y los activos biológicos corrientes.

Respecto de los activos no corrientes, éstos aumentaron en $302 millones, lo que presenta una variación de un 0,2% en comparación con lo registrado a diciembre de 2015.

Por otra parte, los pasivos corrientes disminuyeron en $4.916 millones respecto de diciembre de 2015, explicado principalmente por una disminución de cuentas por pagar comerciales y por una disminución de los pasivos por

impuestos corrientes. A su vez, los pasivos no corrientes aumentaron en $231 millones es decir un 0,5% más respecto de diciembre de 2015.
El patrimonio neto disminuye en 2.437 millones de pesos, es decir una caída de 1,6% respecto del año anterior. Principalmente explicado por la devaluación reciente del peso Argentino, respecto del dólar y del peso Chileno.

3.- Análisis de Índices Financieros

CONCEPTO		Marzo 2016	Diciembre 2015	Marzo 2015
Liquidez				
Liquidez corriente	Veces	3.21	3.00	5.28
Razón ácida (*)	Veces	1.58	1.64	2.72
Endeudamiento				
Razón de endeudamiento	Veces	0.57	0.59	0.45
Proporción de la deuda				
- Corto plazo	%	42.00	45.00	31.00
- Largo plazo	%	58.00	55.00	69.00
Cobertura gastos financieros	Veces	5.57	11.31	5.97
Actividad				
Total de activos	MM$	238,629	245,751	225,875
Rotación de inventario (últimos 12 meses)	Veces	1.95	1.82	1.62
Permanencia de inventario (últimos 12 meses)	Días	184	198	223
Resultados				
Ingreso de explotación	MM$	31,744	154,603	27,166
Costo de ventas	MM$	(18,594)	(89,857)	(16,176)
Gastos Financieros netos	MM$	(398)	(1,566)	(314)
R.A.I.I.D.A.I.E. (**)	MM$	3,290	21,776	2,870
Utilidades después de impuesto	MM$	1,208	12,411	706
Rentabilidad				
Rentabilidad del patrimonio (últimos 12 meses)	%	8.4	8.0	6.6
Rentabilidad del Activo (últimos 12 meses)	%	5.6	5.2	4.6
Margen sobre ganancias bruta	%	41.4	41.9	40.5
Gastos de Administración sobre ganacias bruta	%	28.2	28.2	31.3
Rentabilidad sobre los ingresos	%	3.8	8.0	2.6
Utilidad por acción	$	1.17	12.0	0.70
Retorno de dividendos	%	3.62	6.9	5.60

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 la rentabilidad sobre el patrimonio aumenta desde un 6,6% para el primer trimestre del año 2015, hasta un 8,4% para el primer trimestre del año 2016 y la utilidad por acción aumenta desde los 0,7 pesos hasta los 1,17 pesos por acción para el primer trimestre del año 2016.

La permanencia de inventarios mejora desde 223 días a marzo del año 2015 hasta los 184 días a marzo del 2016, es decir disminuye 17,5% con respecto al primer trimestre 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	31/03/2016	31/03/2015	Variación Mar. 16 - Mar. 15	
	M$	M$	M$	%
Actividades de operación	7,897,994	3,622,690	4,275,304	118%
Actividades de Inversión	(3,427,157)	(1,835,853)	(1,591,304)	87%
Actividades de Financiamiento	(26,235)	(5,078,938)	5,052,703	-99%
Flujo neto del periodo	4,444,602	(3,292,101)	7,736,703	-235%

Durante el primer trimestre del año 2015, S.A. Viña Santa Rita y sus filiales generaron un flujo proveniente de actividades de operación de $7.898 millones, en comparación a los $3.623 millones del primer trimestre del año 2015, producto de mayores cobranzas a clientes, compensado por mayores pagos a proveedores e impuestos.

El flujo de inversión registrado el primer trimestre del año 2016 alcanzó $3.427 millones, principalmente destinados a infraestructura con impacto en mejoras en productividad y concentración de operaciones, al mejoramiento, renovación y de viñedos.

Las actividades de financiamiento durante el periodo enero-marzo representaron $26 millones, en comparación a los $5.079 millones del primer trimestre del año 2015, principalmente debido, 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 54,1% 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 98,1% de los pasivos financieros de la compañía son de largo plazo, mientras que el 1,9% 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 2016, el total de obligaciones con bancos e instituciones financieras y obligaciones con el público ascienden a $ 46.404 millones, que en su conjunto representan un 53,8% 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 2016, 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 45,9% 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 cada dos años.