Análisis Razonado Viña Santa Rita y Filiales

Período 01 de enero al 31 de marzo de 2019

El presente análisis razonado se ha efectuado de acuerdo con la normativa de la Comisión para el Mercado Financiero para el período terminado al 31 de marzo de 2019.

1.- Análisis de Resultados

S.A. Viña Santa Rita y sus filiales alcanzaron ventas por $27.620 millones al 31 de marzo del año 2019, por debajo de las del año anterior que alcanzaron 29.173 millones de pesos (-5,3%).

La ganancia bruta alcanzada al 31 de marzo fue de $10.195 millones, es decir, un 2,0% inferior a la ganancia bruta alcanzada al mismo periodo del año anterior.

Las causas de esta disminución son a una menor ganancia bruta del mercado nacional debido a una importante disminución del volumen vendido y el aumento de los costos totales, producto de las vendimias 2016, 2017 y 2018, efecto compensado, solo en parte, por un alza de los precios de venta unitarios de nuestros vinos.

El Resultado operacional del primer trimestre del año 2019 alcanza $928 millones de pesos, en comparación con los $531 millones de pesos del mismo periodo del año 2018, producto de un menor gasto de administración y ventas, a pesar de los menores recuperos por las franquicias triburarias de las exportaciones en Argentina.

El resultado antes de impuesto de S.A. Viña Santa Rita y sus filiales para los primeros tres meses del año 2019 alcanzó $196 millones de pesos de pérdida, que se compara con el resultado antes de impuesto de $957 millones de pesos de utilidad alcanzado al 31 de marzo del año 2018, dicha diferencia, se explica por los resultados no operacionales, tales como, las utilidades por diferencia de cambio obtenidas durante el primer trimestre del año 2018 ($1.128 millones de utilidad) versus la pérdida de $454 millones del año 2019 y por los efectos de la hiperinflación en Argentina.

El resultado del período de S.A. Viña Santa Rita y sus filiales al 31 de marzo del año 2019 alcanzó $523 millones de pesos de pérdida, en comparación al resultado alcanzado durante el primer trimestre del año 2018 de $560 millones de pesos de utilidad. Esto se explica, por lo mencionado anteriormente y por el efecto de la hiperinflación de Argentina en los impuestos diferidos.

Estado de Resultados	01-01-2019 31-03-2019 M$	01-01-2018 31-03-2018 M$	Variación Ejercicio Mar.- Mar.	
			M$	%
Total Ingresos Ordinarios	27.620.489	29.173.384	(1.552.895)	-5,3%
Costo de Venta	(17.425.499)	(18.772.737)	1.347.238	-7,2%
Ganancia Bruta	**10.194.990**	**10.400.647**	**(205.657)**	**-2,0%**
Costos de distribución	(1.353.088)	(1.371.248)	18.160	-1,3%
Gasto de administración	(7.944.235)	(8.713.168)	768.933	-8,8%
Otras ganancias o (pérdidas)	30.483	214.657	(184.174)	-85,8%
Ganancias (pérdidas) de actividades operacionales	**928.150**	**530.888**	**397.262**	**74,8%**
Costo Financiero	(554.531)	(510.003)	(44.528)	8,7%
Pérdidas/ganancias por deterioro de valor	(22.947)	(11.828)	(11.119)	94,0%
Resultado en Asociadas	94.403	113.594	(19.191)	-16,9%
Diferencias de cambio	(453.599)	1.128.711	(1.582.310)	-140,2%
Resultado por unidades de reajuste	(187.720)	(294.238)	106.518	-36,2%
Resultado antes de impuesto	**(196.244)**	**957.124**	**(1.153.368)**	**-120,5%**
Impuesto	(326.735)	(397.356)	70.621	-17,8%
Resultado del periodo	**(522.979)**	**559.768**	**(1.082.747)**	**-193,4%**

Las ventas valoradas del mercado nacional alcanzaron $15.159 millones, lo que implica una disminución de un 8,8% respecto a la facturación obtenida en los primeros tres meses del año 2018. El precio promedio alcanzó $1.113 pesos por litro, lo que representa un aumento de un 7,9% por sobre el primer trimestre del año anterior.

En lo que se refiere a las exportaciones consolidadas, S.A. Viña Santa Rita y sus filiales exportaron al 31 de marzo del año 2019 un total de US$16,4 millones. El volumen exportado alcanzó 549 mil cajas, cifra levemente superior a lo exportado en el mismo período del 2018.

A nivel consolidado el precio promedio disminuyó en un 13,9% respecto del mismo periodo del año anterior, alcanzando 30,0 US$/Caja.
Los Ingresos por venta equivalentes en pesos del mercado de exportación alcanzaron $10.935 millones de pesos, lo que implica una disminución de un 2,8% respecto al ingreso de los primeros tres meses del año 2018.

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

Los Costos totales de distribución disminuyeron un 1,3% respecto al mismo periodo del año anterior, debido a un menor volumen vendido en el mercado nacional.

Los Gastos de Administración y Venta totales disminuyen respecto al año anterior alcanzando un 28,76% sobre las ventas valoradas.

Las Otras Ganancias alcanzan los $10 millones de pesos de pérdida para los primeros tres meses del año 2019, en comparación con $54 millones de pesos de utilidad para los primeros tres meses del año 2018. El costo financiero en los primeros tres meses del año 2019 alcanza $555 millones de pesos de gasto, en comparación a los $528 millones de pesos de gasto en los primeros meses del año 2018. El resultado de asociadas disminuye desde $114 millones de pesos, hasta los $94 millones de pesos para los primeros tres meses del año 2019.

Como ya se mencionó anteriormente, las diferencias de cambio alcanzan los $454 millones de pesos de pérdida, en comparación con los $1.129 millones de pesos de utilidad para los primeros tres meses del año 2018.

El resultado por unidad de reajuste alcanza los $188 millones de pesos de pérdida, en comparación con los $294 millones de pesos de pérdida para los primeros tres meses del año 2018.

Adicionalmente, el gasto por impuesto a las ganancias alcanza $327 millones de pesos de pérdida, en comparación con los $397 millones de pesos de pérdida del año 2018.

2.- Análisis del Balance General

Estado de Situación Financiera	31-03-2018 M$	31-12-2018 M$	Variación Mar. 19 - Dic. 18 M$	%
Activos Corrientes	135.473.814	140.154.450	(4.680.636)	-3,3%
Activos No Corrientes	159.339.315	155.833.824	3.505.491	2,2%
Total Activos	**294.813.129**	**295.988.274**	**(1.175.145)**	**-0,4%**
Pasivos Corrientes	50.309.008	53.102.156	(2.793.148)	-5,3%
Pasivos No Corrientes	77.593.312	74.900.519	2.692.793	3,6%
Patrimonio Neto Controladora	166.898.733	167.973.489	(1.074.756)	-0,6%
Patrimonio Neto Minoritarios	12.076	12.110	(34)	-0,3%
Total Pasivos y Patrimonio	**294.813.129**	**295.988.274**	**(1.175.145)**	**-0,4%**

Al 31 de marzo de 2019, los activos totales de S.A. Viña Santa Rita consolidados disminuyeron en $1.175 millones respecto del 31 de diciembre de 2018.
Los activos corrientes disminuyeron en $4.681 millones, es decir un 3,3% respecto de diciembre de 2018, explicado principalmente por una disminución de las cuentas por cobrar, compensado por un aumento de los inventarios y de los activos biológicos derivado del ciclo natural del negocio.

Respecto de los activos no corrientes, éstos aumentaron en $3.505 millones, lo que presenta una variación de un 2,2% en comparación con lo registrado a diciembre de 2018. Explicado principalmente por un aumento de propiedades planta y equipos, derivado de la contabilización de derechos de uso por arriendos a largo plazo.

Por otra parte, los pasivos corrientes disminuyeron en $2.793 millones respecto de diciembre de 2018, explicado principalmente por una disminución de los pasivos financieros corrientes y los pasivos por impuestos corrientes. A su vez, los pasivos no corrientes aumentan en $2.693 millones respecto a diciembre de 2018, producto de la contabilización de pasivos a largo plazo derivados de arriendos de largo plazo.
El patrimonio neto a marzo de 2019 comparado con diciembre de 2018, disminuye en $1.074 millones de pesos, es decir un 0,6% respecto del año anterior, producto de la devaluación del peso argentino frente al peso chileno, que afecta la inversión en Argentina y por la pérdida producida en el periodo.

3.- Análisis de Índices Financieros

CONCEPTO		Marzo 2019	Diciembre 2018	Marzo 2018
Liquidez				
Liquidez corriente	Veces	2,69	2,64	3,59
Razón ácida (*)	Veces	1,05	1,31	1,57
Endeudamiento				
Razón de endeudamiento	Veces	0,77	0,76	0,67
Proporción de la deuda				
- Corto plazo	%	39,00	41,00	34,00
- Largo plazo	%	61,00	59,00	66,00
Cobertura gastos financieros	Veces	0,65	7,94	2,88
Actividad				
Total de activos	MM$	294.813	295.988	262.737
Rotación de inventario (últimos 12 meses)	Veces	1,61	1,76	1,69
Permanencia de inventario (últimos 12 meses)	Días	223	205	212
Resultados				
Ingreso de explotación	MM$	27.620	170.686	29.173
Costo de ventas	MM$	(17.425)	(103.084)	(18.773)
Gastos Financieros netos	MM$	(555)	(2.405)	(510)
R.A.I.I.D.A.I.E. (**)	MM$	1.329	23.060	2.437
Utilidades después de impuesto	MM$	(523)	11.786	560
Rentabilidad				
Rentabilidad del patrimonio (últimos 12 meses)	%	6,6	7,2	7,9
Rentabilidad del Activo (últimos 12 meses)	%	3,8	4,2	4,8
Margen sobre ganancias bruta	%	36,9	39,6	35,7
Gastos de Administración sobre ganacias bruta	%	28,8	26,2	29,9
Rentabilidad sobre los ingresos	%	1,9	6,9	1,9
Utilidad por acción	$	-0,5	11,4	0,5
Retorno de dividendos	%	4,4	4,4	4,4

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 liquidez corriente disminuye desde 3,59 veces al mes de diciembre de 2018 hasta 2,71 veces, al mes de marzo de 2019.

La permanencia de inventarios aumenta desde 212 días a diciembre del año 2018 hasta los 223 días a marzo del 2019.

4.- Análisis del Estado de Flujo Efectivo

Flujo de Efectivo	31-03-2019	31-03-2018	Variación Mar. 19 - Mar. 18	
	M$	M$	M$	%
Actividades de operación	5.603.680	2.662.899	2.940.781	110%
Actividades de Inversión	(3.112.918)	(2.268.174)	(844.744)	37%
Actividades de Financiamiento	0	(5.053)	5.053	-100%
Flujo neto del periodo	2.490.762	389.672	2.101.090	539%

Durante los primeros tres meses del año 2019, S.A. Viña Santa Rita y sus filiales generaron un flujo positivo proveniente de actividades de operación de $5.604 millones, un flujo negativo de actividades de inversión de $3.113 millones y un flujo sin actividad en financiamiento.

El Flujo positivo proveniente de actividades de operación de $5.604 millones corresponde a cobros procedentes de ventas y prestación de servicios por $44.204 millones, compensados por pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios por $30.008 millones, por pagos a empleados por $5.294 millones, por otros pagos por actividades de operación por $1.711 millones, por intereses pagados y recibidos por $1.109 millones y por impuestos pagados por $477 millones.

El flujo negativo de inversión registrado durante los primeros tres meses del año 2019 alcanzó $3.113 millones, principalmente destinados a infraestructura con impacto en mejoras en productividad y concentración de operaciones en las distintas bodegas y plantas, al mejoramiento y renovación de viñedos.

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.

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.

La Sociedad, con el objetivo de disminuir efectos de eventuales catástrofes, cuenta con seguros de incendio y terremoto. Adicionalmente la compañía mantiene planes de contingencia y brigadistas capacitados para enfrentar dichas catástrofes.

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 o Zero Cost Collar, 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 60,4% 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 84% de los pasivos financieros de la compañía son de largo plazo, mientras que el 16% 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 2019, el total de obligaciones con bancos e instituciones financieras, obligaciones con el público y arriendos de largo plazo ascienden a $ 83.423 millones, que en su conjunto representan un 65,2% 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 2019, 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 39,6% 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 emite cada dos años su reporte de sustentabilidad bajo la metodología del "Global Reporting Initiative (GRI)".

f) Riesgo de ataque cibernético.

Una creciente materia de riesgos que enfrentan las compañías está relacionada con la vulnerabilidad a los ataques cibernéticos a las tecnologías y sistemas corporativos. La compañía está evaluando en forma permanente estos riesgos, cuenta con diversas y modernas herramientas de proyección de sus sistemas informáticos, programas integrales de seguridad cibernética y de monitoreo y ha contratado expertos en estas materias, tomando acciones para fortalecer la seguridad de sus sistemas.