Análisis Razonado Viña Santa Rita y Filiales

Período 01 de Enero al 30 de Junio de 2013

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 30 de junio de 2013.

1.- Análisis de Resultados

S.A. Viña Santa Rita y sus filiales alcanzaron ventas por $53.680 millones durante el primer semestre del año 2013, lo que representa un aumento de 1,9% respecto del mismo periodo del año anterior.

La ganancia bruta alcanzada al 30 de junio fue de $18.886 millones, es decir, un 3,8% superior a la ganancia burta alcanzada el primer semestre del año anterior.

S.A. Viña Santa Rita y sus filiales durante el primer semestre del año 2013 generaron un EBITDA de $6.548 millones de pesos, lo que representa un 12,2% sobre las ventas valoradas del primer semestre del año 2013, en comparación a los $6.113 millones de pesos del primer semestre del año 2012, lo que representa un 11,6% sobre las ventas valoradas del primer semestre del año anterior. El aumento del EBITDA del primer semestre del año 2013 respecto del primer semestre del año 2012 fue de un 7,12%.

El resultado antes de impuesto de S.A. Viña Santa Rita y sus filiales para el primer semestre del año 2013 alcanzó $3.137 millones de pesos, que se compara con el resultado antes de impuesto de $2.540 millones alcanzado durante el primer semestre del año 2012, lo que representa un aumento de 23,5% respecto del mismo periodo del año anterior. El aumento del resultado antes de impuesto se explica por mayores ventas en el mercado de exportación, mayores márgenes consolidados y por el aumento de otras ganancias producto del reconocimiento del pago efectivo por servidumbres de paso, reconocidas durante el primer trimestre del año 2013.

El resultado del período de S.A. Viña Santa Rita y sus filiales para el primer semestre del año 2013 alcanzó a $2.173 millones de pesos, que se compara con el resultado $2.143 millones alcanzado durante el primer semestre del año 2012, es decir, un 1,4% superior al resultado del periordo alcanzado el primer semestre del año 2012.

Estado de Resultados	01/01/2013 30/06/2013	01/01/2012 30/06/2012	01/04/2013 30/06/2013	01/04/2012 30/06/2012	Variación Periodo Enero-Junio		Variación Periodo Abril-Junio	
	M$	M$	M$	M$	M$	%	M$	%
Total Ingresos Ordinarios	53,680,230	52,684,264	31,945,163	31,450,666	995,966	1.9%	494,497	1.6%
Costo de Venta	(34,793,811)	(34,484,957)	(20,691,828)	(20,491,660)	(308,854)	0.9%	(200,168)	1.0%
Ganancia Bruta	**18,886,419**	**18,199,307**	**11,253,335**	**10,959,006**	**687,112**	**3.8%**	**294,329**	**2.7%**
Gastos de Administración	(16,427,797)	(15,572,827)	(9,151,620)	(8,768,787)	(854,970)	5.5%	(382,833)	4.4%
Costo Financiero	(957,727)	(1,037,683)	(493,809)	(508,476)	79,956	-7.7%	14,667	-2.9%
Otras ganancias o (pérdidas)	1,635,624	951,125	503,832	337,422	684,499	72.0%	166,410	49.3%
Resultado antes de impuesto	3,136,519	2,539,922	2,111,738	2,019,165	596,597	23.5%	92,573	4.6%
Impuesto	(963,716)	(396,866)	(434,809)	(358,836)	(566,850)	142.8%	(75,973)	21.2%
Resultado del periodo	**2,172,803**	**2,143,056**	**1,676,929**	**1,660,329**	**29,747**	**1.4%**	**16,600**	**1.0%**

En lo que se refiere a las exportaciones consolidadas, S.A. Viña Santa Rita y sus filiales exportaron durante el primer semestre del año 2013 un total de 1.272 mil cajas, cifra superior en un 5,5% a la exportada en el mismo período del año anterior. Las ventas valoradas de exportación alcanzaron US$46,1 millones, lo que representa un aumento de un 9,1% respecto a la facturación obtenida durante el primer semestre del año 2012.

El precio promedio por caja de los vinos de Viña Santa Rita alcanzó 38,5 US$/Caja. Los vinos de Viña Carmen alcanzaron 41,1 US$/Caja y los de Viña Doña Paula en Argentina alcanzaron 43,1 US$/Caja. A nivel consolidado el precio promedio aumentó en un 3,4% respecto de año anterior, alcanzando 36,3 US$/Caja.

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

En el mercado nacional, el volumen de ventas del primer semestre del año 2013 alcanzó a 27,6 millones de litros, lo que representa un aumento de un 3,7% respecto del mismo período del año anterior. Las ventas valoradas del mercado nacional alcanzaron $24.411 millones, lo que implica una disminución de un 0,7% respecto a la facturación obtenida en el primer semestre del año 2012. A su vez, el precio de venta promedio disminuyó en 4,3% con respecto al mismo período del año anterior.

Los Costos de distribución aumentaron un 2,59% respecto al mismo periodo del año anterior, debido a mayores embarques al exterior y mayores ventas en el mercado nacional.

Los Gastos de Administracion y Ventas aumentaron en un 5,92% producto de una mayor inversión en las marcas tanto en el mercado nacional como en el extranjero.

Las Otras Ganancias aumentaron producto del reconocimiento extraordinario del pago efectivo por servidumbres de paso.

Adicionalmente, el gasto por impuesto a las ganancias aumenta en $567 millones de pesos respecto del primer semestre del año 2012, producto de mejores resultados en filiales y mayores gastos por impuestos diferidos, producto del impacto del tipo de cambio en las inversiones en moneda extranjera.

2.- Análisis del Balance General

Estado de Situación Financiera	30/06/2013	31/12/2012	Variación Jun. 13 - Dic. 12	
	M$	M$	M$	%
Activos Corrientes	112,463,538	111,755,093	708,445	0.6%
Activos No Corrientes	109,646,950	108,808,367	838,583	0.8%
Total Activos	**222,110,488**	**220,563,460**	**1,547,028**	**0.7%**
Pasivos Corrientes	24,473,007	23,300,720	1,172,287	5.0%
Pasivos No Corrientes	46,502,927	47,973,609	(1,470,682)	-3.1%
Patrimonio Neto Controladora	151,127,898	149,282,732	1,845,166	1.2%
Patrimonio Neto Minoritarios	6,656	6,399	257	4.0%
Total Pasivos y Patrimonio	**222,110,488**	**220,563,460**	**1,547,028**	**0.7%**

Al 30 de junio de 2013, los activos totales de S.A. Viña Santa Rita consolidados disminuyeron en $12.329 millones respecto al 30 de junio de 2012 y $1.547 millones respecto de diciembre de 2012.

Los activos corrientes disminuyeron en $9.398 millones, es decir un 7,7% respecto de junio de 2012, explicado principalmente por una importante disminución de los inventarios, compensado por un aumentos en las cuentas por cobrar debido al aumento de venta en el mercado de exportaciones. Respecto de diciembre de 2012 los activos corrientes aumentaron en $708 millones debido a la estacionalidad natural del negocio.

Respecto de los activos no corrientes, éstos disminuyeron en $2.931 millones, lo que presenta una variación de un 5,3% en comparación con lo registrado a junio de 2012 y un aumento de $839 millones respecto de diciembre de 2012.

Por otro lado, los pasivos corrientes disminuyeron en $11.258 millones es decir un 31,5% menos respecto de junio de 2012, explicado principalmente por

la disminución de capital de trabajo producto de menor nivel de inventario. A su vez, los pasivos corrientes aumentaron en $1.172 millones en comparación a diciembre de 2012, producto de la estacionalidad natural del negocio. A su vez, los pasivos no corrientes disminuyeron en $1.527 millones es decir un 3,2% menos respecto de junio de 2012 y disminuyeron $1.471 millones en comparación a diciembre de 2012.

El patrimonio neto aumenta en $456 millones, es decir un 0,3% respecto de junio de 2012 y aumenta en $1.471 millones en comparación a diciembre de 2012.

3.- Análisis de Índices Financieros

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

CONCEPTO		Junio 2013	Diciembre 2012	Junio 2012
Liquidez				
Liquidez corriente	Veces	4.60	4.80	3.41
Razón ácida (*)	Veces	1.60	1.62	1.05
Endeudamiento				
Razón de endeudamiento	Veces	0.47	0.48	0.56
Proporción de la deuda				
- Corto plazo	%	34.00	33.00	43.00
- Largo plazo	%	66.00	67.00	57.00
Cobertura gastos financieros	Veces	4.27	2.97	3.45
Actividad				
Total de activos	MM$	222,110	220,563	234,439
Rotación de inventario (últimos 12 meses)	Veces	0.95	1.08	0.92
Permanencia de inventario (últimos 12 meses)	Días	378	335	392
Resultados				
Ingreso de explotación	MM$	53,680	112,132	52,684
Costo de ventas	MM$	(34,794)	(73,487)	(34,485)
Gastos Financieros netos	MM$	(958)	(2,127)	(1,038)
R.A.I.I.D.A.I.E. (**)	MM$	6,548	11,518	6,113
Utilidades después de impuesto	MM$	2,173	3,115	2,143
Rentabilidad				
Rentabilidad del patrimonio (últimos 12 meses)	%	2.1	2.1	4.1
Rentabilidad del Activo (últimos 12 meses)	%	1.4	1.4	2.6
Margen sobre ganancias bruta	%	35.2	34.5	34.5
Gastos de Administración sobre ganancia bruta	%	26.8	26.7	25.8
Rentabilidad sobre los ingresos	%	4.0	2.8	4.1
Utilidad por acción	$	2.10	3.01	2.07
Retorno de dividendos	%	0.64	1.28	1.28

(*) 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 liquidez corriente aumenta desde las 3,41 veces a junio del año 2012 a 4,60 veces a junio del año 2013, es decir un 34,9% mayor en comparación al período anterior. La Razón ácida aumenta desde 1,05 veces a junio de 2012 a 1,60 veces a junio del año 2013, es decir un 52,38% mayor en comparación al período anterior. La Razón de endeudamiento disminuye de 0,56 veces a 0,47 veces al mes de junio del año 2013, es decir un 16,07% menor en comparación al año 2012. Todo lo anterior se debe principalmente a una disminución de los inventarios y a una disminución de los pasivos de corto plazo y las cuentas por pagar comerciales. La cobertura de gastos financieros disminuye de 3,45 veces a 4,27 veces al mes de junio del año 2013, es decir un 23,77% menor en comparación al año 2012.

La permanencia de inventarios mejora desde 392 días a junio del año 2012 hasta los 378 días a junio del 2013, es decir disminuye 3,57% con respecto al 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	30/06/2013	30/06/2012	Variación Jun. 13 - Jun. 12	
	M$	M$	M$	%
Actividades de operación	5,058,346	3,680,592	1,377,754	37%
Actividades de Inversión	(2,489,058)	(1,871,506)	(617,552)	33%
Actividades de Financiamiento	(1,930,869)	(2,219,145)	288,276	-13%
Flujo neto del periodo	638,419	(410,059)	1,048,478	-256%

Durante el período enero-junio de 2013, S.A. Viña Santa Rita y sus filiales generaron un flujo proveniente de actividades de operación de $5.058 millones, en comparación a los $3.681 millones del año 2012, es decir un 37% superior al primer semestre del año 2012.

El flujo de inversión registrado durante el primer semestre del año 2013 alcanzó $2.489 millones, principalmente destinadas a infraestructura con impacto en mejoras de productividad y concentración de operaciones.

Las actividades de financiamiento disminuyeron en $288 millones debido principalmente a pagos de créditos de corto plazo.

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.

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.

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 59% 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 90,7% de los pasivos financieros de la compañía son de largo plazo, mientras que el 9,3% 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 30 de junio de 2013, el total de obligaciones con bancos e instituciones financieras y obligaciones con el público ascienden a $ 45.892 millones, que en su conjunto representan un 64,7% 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 los primeros seis meses del año 2013, 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 30 de junio, el 41% 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 continuará emitiendo en forma anual.