Análisis Razonado Viña Santa Rita y Filiales

Período 01 de Enero al 30 de Junio de 2017

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 2017.

1.- Análisis de Resultados

El resultado del período de S.A. Viña Santa Rita y sus filiales al 30 de junio del año 2017 alcanzó $4.679 millones de pesos de utilidad, que se compara con el resultado alcanzado en el primer semestre del año 2016, el cual alcanzó $5.854 millones de pesos de utilidad.

S.A. Viña Santa Rita y sus filiales alcanzaron ventas por $72.545 millones al 30 de junio del año 2017, lo que representa una disminución de 3,3% respecto del mismo periodo del año anterior.

La ganancia bruta alcanzada al 30 de junio fue de $29.175 millones, es decir, un 7,8% inferior a la ganancia bruta alcanzada al mismo periodo del año anterior. Esto se debe principalmente a la devaluación de monedas como la Libra Esterlina y el Euro y además al aumento de costo, producto de la vendimia 2016 y 2017.

S.A. Viña Santa Rita y sus filiales durante el primer semestre del año 2017 generaron un EBITDA de $8.817 millones de pesos, lo que representa una disminución de 11,9% respecto al primer semestre del año anterior y un 12,2% sobre las ventas valoradas al 30 de junio del año 2017.

El resultado antes de impuesto de S.A. Viña Santa Rita y sus filiales para el primer semestre del año 2017 alcanzó $5.770 millones de pesos, que se compara con el resultado antes de impuesto de $7.157 millones de pesos alcanzado al 30 de junio del año 2016.

Estado de Resultados	01-01-2017 30-06-2017 M$	01-01-2016 30-06-2016 M$	01-04-2017 30-06-2017 M$	01-04-2016 30-06-2016 M$	Variación Ejercicio Ene.-Jun. M$	Variación Ejercicio Ene.-Jun. %	Variación Periodo Abr.-Jun. M$	Variación Periodo Abr.-Jun. %
Total Ingresos Ordinarios	72.544.604	75.043.439	41.717.331	43.299.191	(2.498.835)	-3,3%	(1.581.860)	-3,7%
Costo de Venta	(43.369.519)	(43.392.002)	(24.448.114)	(24.798.198)	22.483	-0,1%	350.084	-1,4%
Ganancia Bruta	**29.175.085**	**31.651.437**	**17.269.217**	**18.500.993**	**(2.476.352)**	**-7,8%**	**(1.231.776)**	**-6,7%**
Costos de distribución	(3.034.560)	(3.044.150)	(1.582.435)	(1.685.268)	9.590	-0,3%	102.833	-6,1%
Gasto de administración	(20.007.400)	(20.768.678)	(11.391.330)	(11.816.637)	761.278	-3,7%	425.306	-3,6%
Otras ganancias o (pérdidas)	693.897	422.212	357.478	303.673	271.685	64,3%	53.805	17,7%
Ganancias (pérdidas) de actividades operacionales	**6.827.022**	**8.260.821**	**4.652.930**	**5.302.761**	**(1.433.799)**	**-17,4%**	**(649.831)**	**-12,3%**
Costo Financiero	(878.752)	(780.497)	(494.151)	(382.169)	(98.255)	12,6%	(111.982)	29,3%
Resultado en Asociadas	676.252	717.663	471.615	419.012	(41.411)	-5,8%	52.603	12,6%
Diferencias de cambio	(304.021)	(343.606)	(204.225)	373.916	39.585	-11,5%	(578.141)	-154,6%
Resultado por unidades de reajuste	(550.810)	(697.246)	(334.336)	(377.585)	146.436	-21,0%	43.248	-11,5%
Resultado antes de impuesto	**5.769.691**	**7.157.135**	**4.091.833**	**5.335.936**	**(1.387.444)**	**-19,4%**	**(1.244.103)**	**-23,3%**
Impuesto	(1.090.999)	(1.302.872)	(691.719)	(689.369)	211.873	-16,3%	(2.350)	0,3%
Resultado del periodo	**4.678.692**	**5.854.263**	**3.400.114**	**4.646.566**	**(1.175.571)**	**-20,1%**	**(1.246.452)**	**-26,8%**

En lo que se refiere a las exportaciones consolidadas, S.A. Viña Santa Rita y sus filiales exportaron al 30 de junio del año 2017 un total de US$48,1 millones. El volumen exportado alcanzó 1.538 mil cajas, lo que representa un aumento de 1,7% a lo exportado en el mismo período del año anterior.

A nivel consolidado el precio promedio disminuyó en un 5,7% respecto del mismo periodo del año anterior, alcanzando 31,2 US$/Caja. Esto se explica principalmente, por la devaluación de la Libra Esterlina, la cual disminuye respecto del Dólar un 9,9%; por la devaluación del Euro, el cual disminuye respecto del Dólar un 1,6%.

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

Las ventas valoradas del mercado nacional alcanzaron $37.151 millones, lo que implica una disminución de un 0,6% respecto a la facturación obtenida en el primer semestre del año 2016.

Los Costos totales de distribución disminuyeron un 0,3% respecto al mismo periodo del año anterior, debido a un menor volumen de venta en el mercado nacional, compensado por un aumento del volumen exportado.

Los Gastos de Administración y Venta totales disminuyeron en un 3,7% explicado principalmente por la disminución de los gastos asociados a exportaciones y ventas en mercado local. Dicho gasto, como porcentaje de las ventas, alcanza 27,6% similar al del año anterior en igual periodo.

Las Otras Ganancias alcanzaron $31 millones de pesos de utilidad el primer semestre del año 2017, en comparación con $22 millones de pesos de pérdida para el primer semestre del año 2016. El resultado de asociadas disminuye desde $718 millones de pesos, hasta los $676 millones de pesos para el primer semestre del año 2017. Las diferencias de cambio alcanzan $304 millones de pesos de pérdida para el primer semestre año 2017, en comparación con los $344 millones de pesos de pérdida para el primer semestre del año 2016. El resultado por unidad de reajuste alcanza los $551 millones de pesos de pérdida para el primer semestre del año 2017, en comparación con los $697 millones de pesos de pérdida para el primer semestre del año 2016.

Adicionalmente, el gasto por impuesto a las ganancias acumulado al primer semestre del año 2017 alcanza los $1.091 millones de pesos de pérdida, en comparación con los $1.303 millones de pesos de pérdida para el primer semestre del año 2016.

2.- Análisis del Balance General

Estado de Situación Financiera	30-06-2017 M$	31-12-2016 M$	Variación Jun. 17 - Dic. 16 M$	Variación Jun. 17 - Dic. 16 %
Activos Corrientes	122.882.262	125.705.416	(2.823.154)	-2,2%
Activos No Corrientes	134.582.106	127.179.806	7.402.300	5,8%
Total Activos	**257.464.368**	**252.885.222**	**4.579.146**	**1,8%**
Pasivos Corrientes	44.745.919	44.568.765	177.154	0,4%
Pasivos No Corrientes	54.215.585	51.368.000	2.847.585	5,5%
Patrimonio Neto Controladora	158.492.807	156.938.744	1.554.063	1,0%
Patrimonio Neto Minoritarios	10.057	9.713	344	3,5%
Total Pasivos y Patrimonio	**257.464.368**	**252.885.222**	**4.579.146**	**1,8%**

Al 30 de junio de 2017, los activos totales de S.A. Viña Santa Rita consolidados aumentaron en $4.579 millones respecto del 31 de diciembre de 2016.
Los activos corrientes disminuyeron en $2.823 millones, es decir un 2,2% respecto de diciembre de 2016, explicado principalmente por una disminución de las cuentas por cobrar, compensado por un aumento del inventario y los activos biológicos corrientes, producto del ciclo natural de negocio.

Respecto de los activos no corrientes, éstos aumentaron en $7.402 millones, lo que presenta una variación de un 5,8% en comparación con lo registrado a diciembre de 2016. Explicado principalmente por un aumento de los activos intangibles distintos de plusvalía y también por un aumento de propiedades planta y equipos.

Por otra parte, los pasivos corrientes aumentaron en $177 millones respecto de diciembre de 2016, explicado principalmente por un aumento de los pasivos financieros corrientes, compensado por una disminución de cuentas por pagar comerciales, por una disminución de las cuentas por pagar a entidades relacionadas corrientes y por una disminución de los pasivos por impuestos corrientes. A su vez, los pasivos no corrientes aumentaron en $2.848 millones es decir un 5,5% más respecto de diciembre de 2016.
El patrimonio neto aumenta en $1.554 millones de pesos, es decir un aumento de 1,0% respecto del año anterior.

3.- Análisis de Índices Financieros

CONCEPTO		Junio 2017	Diciembre 2016	Junio 2016
Liquidez				
Liquidez corriente	Veces	2,75	2,82	3,16
Razón ácida (*)	Veces	1,16	1,38	1,44
Endeudamiento				
Razón de endeudamiento	Veces	0,62	0,61	0,58
Proporción de la deuda				
- Corto plazo	%	45,00	46,00	42,00
- Largo plazo	%	55,00	54,00	58,00
Cobertura gastos financieros	Veces	7,57	10,69	10,17
Actividad				
Total de activos	MM$	257.464	252.885	240.913
Rotación de inventario (últimos 12 meses)	Veces	1,46	1,92	1,50
Permanencia de inventario (últimos 12 meses)	Días	245	187	241
Resultados				
Ingreso de explotación	MM$	72.545	166.247	75.043
Costo de ventas	MM$	(43.370)	(97.097)	(43.392)
Gastos Financieros netos	MM$	(879)	(1.834)	(780)
R.A.I.I.D.A.I.E. (**)	MM$	8.817	23.711	10.003
Utilidades después de impuesto	MM$	4.679	14.388	5.854
Rentabilidad				
Rentabilidad del patrimonio (últimos 12 meses)	%	8,5	9,3	9,2
Rentabilidad del Activo (últimos 12 meses)	%	5,3	5,8	6,0
Margen sobre ganancias bruta	%	40,2	41,6	42,2
Gastos de Administración sobre ganacias bruta	%	27,6	26,7	27,7
Rentabilidad sobre los ingresos	%	6,4	8,7	7,8
Utilidad por acción	$	4,5	13,9	5,7
Retorno de dividendos	%	5,2	3,6	3,6

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 disminuye desde un 9,2% para el primer semestre del año 2016, hasta un 8,5% para el primer semestre del año 2017 y la rentabilidad sobre los ingresos disminuye desde un 7,8% hasta un 6,4% para el primer semestre del año 2017.

La permanencia de inventarios aumenta desde 241 días a junio del año 2016 hasta los 245 días a junio del 2017, es decir 1,7% con respecto al primer semestre del año anterior.

4.- Análisis del Estado de Flujo Efectivo

Flujo de Efectivo	30-06-2017	30-06-2016	Variación Jun. 17 - Jun. 16	
	M$	M$	M$	%
Actividades de operación	(7.382.279)	2.583.992	(9.966.271)	-386%
Actividades de Inversión	(6.963.112)	(5.180.329)	(1.782.783)	34%
Actividades de Financiamiento	14.691.347	(6.295.787)	20.987.134	-333%
Flujo neto del periodo	345.956	(8.892.124)	9.238.080	-104%

Durante el primer semestre del año 2017, S.A. Viña Santa Rita y sus filiales generaron un flujo negativo proveniente de actividades de operación de $7.382

millones, un flujo negativo de actividades de inversión de $6.963 millones y un flujo positivo de actividades de financiamiento de $14.691 millones.

El Flujo negativo proveniente de actividades de operación de $7.382 millones corresponde a cobros procedentes de ventas y prestación de servicios por $86.265 millones, compensados por pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios por $76.639 millones, por pagos a empleados por $11.179 millones y por otros pagos por actividades de operación por $5.829 millones. La diferencia respecto al periodo anterior se produce por mayores pagos a proveedores, derivado del aumento del costo de abastecimiento de caldo de la vendimia 2017, mayores pagos de insumos, compensado con mayores cobranzas.

El flujo negativo de inversión registrado el primer semestre del año 2017 alcanzó $6.963 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 y a inversión en marcas.

Las actividades de financiamiento durante el periodo enero-junio representaron $14.691 millones, principalmente debido, a la contratación de deuda de corto plazo para financiar capital de trabajo e inversiones.

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, incendios, 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, incendios, 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 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 56,1% 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 68% de los pasivos financieros de la compañía son de largo plazo, mientras que el 32% 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 2017, el total de obligaciones con bancos e instituciones financieras y obligaciones con el público ascienden a $ 72.413 millones, que en su conjunto representan un 73,2% 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 2017, 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 43,9% 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 emite cada dos años su reporte de sustentabilidad bajo la metodología del "Global Reporting Initiative (GRI)".