Análisis Razonado Viña Santa Rita y Filiales

Periodo 01 de Enero al 30 de Septiembre de 2012

El presente análisis razonado se ha efectuado de acuerdo con la normativa de la Superintendencia de Valores y Seguros para el periodo terminado al 30 de Septiembre de 2012.

1.- Análisis de Resultados

Estado de Resultados	01/01/2012 30/09/2012	01/01/2011 30/09/2011	01/07/2012 30/09/2012	01/07/2011 30/09/2011	Variación Periodo Enero-Septiembre		Variación Periodo Julio-Septiembre	
	M$	M$	M$	M$	M$	%	M$	%
Total Ingresos Ordinarios	84,223,905	88,523,415	31,539,641	34,287,192	(4,299,510)	-4.9%	(2,747,551)	-8.0%
Costo de Venta	(54,783,940)	(57,157,551)	(20,298,983)	(21,938,259)	2,373,611	-4.2%	1,639,276	-7.5%
Ganancia Bruta	**29,439,965**	**31,365,864**	**11,240,658**	**12,348,933**	**(1,925,899)**	**-6.1%**	**(1,108,275)**	**-9.0%**
Gastos de Administración	(24,864,706)	(26,035,663)	(9,291,879)	(9,867,618)	1,170,957	-4.5%	575,739	-5.8%
Costo Financiero	(1,608,534)	(1,515,959)	(570,851)	(601,048)	(92,575)	6.1%	30,197	-5.0%
Otras ganancias o (pérdidas)	1,479,936	901,986	528,811	469,784	577,950	64.1%	59,027	12.6%
Resultado antes de impuesto	4,446,661	4,716,228	1,906,739	2,350,051	(269,567)	-5.7%	(443,312)	-18.9%
Impuesto	(984,481)	(674,773)	(587,615)	(492,627)	(309,708)	45.9%	(94,988)	19.3%
Resultado del periodo	**3,462,180**	**4,041,455**	**1,319,124**	**1,857,424**	**(579,275)**	**-14.3%**	**(538,300)**	**-29.0%**

Las ventas acumuladas en los primeros nueve meses del año, alcanzaron $84.224 millones lo que representa una disminución de 4,9% respecto del mismo periodo del año anterior. La ventas consolidadas en los primeros nueve meses del año están compuestas por las ventas del mercado nacional que alcanzaron los $41.078 millones, es decir un 3,1% bajo las ventas del mismo periodo del año anterior, los retornos de las exportaciones de US$ 70,8 millones, lo que representa una disminución de un 14,1% respecto del mismo periodo del año 2011 y por las otras ventas que alcanzaron $8.576 millones, lo que representa un aumento de 20% respecto al mismo periodo del año anterior. Durante el tercer trimestre del año 2012, Viña Santa Rita y sus filiales reportaron ventas consolidadas por $31.540 millones, lo que se compara con los $34.287 millones del tercer trimestre del año 2011.

La ganancia bruta alcanzada al 30 de septiembre fue de $29.440 millones, es decir un 6,1% menor al resultado alcanzado en el mismo periodo del año anterior. Durante el tercer trimestre Viña Santa Rita y sus filiales reportaron una ganancia bruta de $11.241 millones, lo que se compara con una ganancia bruta de $12.349 millones al tercer trimestre del año anterior.

Al 30 de septiembre Viña Santa Rita y sus filiales registraron una utilidad neta de $3.462 millones, frente a la utilidad de $4.041 millones alcanzada en el mismo periodo del año 2011, esta disminución representa un 14,3% respecto al mismo periodo del año 2011. Durante el tercer trimestre, Viña Santa Rita y sus filiales obtuvieron una utilidad neta de $1.319 millones, en comparación a los $1.857 millones del tercer trimestre del año 2011.

Un impacto negativo en el resultado se produjo por el efecto de la reforma tributaria publicada durante el mes de septiembre de este año, impactando en $501,9 millones de pesos en ese mismo mes. Dicho monto se reconoce íntegramente durante el tercer trimestre de este año.
Adicionalmente, los resultados obtenidos como participación de Viña Santa Rita en entidades asociadas se redujo en $606 millones en comparación con el año 2011.

En el mercado nacional, el volumen de ventas al 30 de septiembre del año 2012 alcanzó a 45,6 millones de litros, lo que representa una disminución de un 8,5% respecto del mismo periodo del año anterior. A su vez, el precio de venta promedio aumentó un 5,9% con respecto del mismo periodo del año 2011. Lo anterior, implicó que las ventas valoradas del mercado nacional disminuyeran

un 3,1% respecto del mismo periodo del año 2011, excluyendo los Ingresos por Otras Ventas.

Las exportaciones consolidadas de los primeros nueve meses del año de Viña Santa Rita y sus filiales alcanzaron 1.993 mil cajas, cifra inferior en un 14,7% a la exportada en el mismo periodo del año anterior. Las ventas valoradas alcanzaron los US$ 70,8 millones, lo que representa un disminución de un 14,1% respecto a la facturación obtenida en el mismo periodo del año anterior. El precio promedio FOB alcanzado por Viña Santa Rita y sus filiales fue de US$35,5 por caja.

Los principales mercados de exportación para Viña Santa Rita y sus filiales son EEUU, Irlanda, Paises Escandinavos, Canadá, Reino Unido, Holanda, China y Brasil.

Destacaron los crecimientos de los volúmenes exportados a Irlanda en un 32,5% y a China en un 21,1%.

Los mercados que muestran un decrecimiento son: EEUU, Canadá y Dinamarca debido fundamentalmente a la reducción de campañas promocionales intensivas en precios.

2.- Análisis del Balance General

Estado de Situación Financiera	30/09/2012	31/12/2011	Variación Sept. 12 - Dic. 11	
	M$	M$	M$	%
Activos Corrientes	119,528,507	119,145,582	382,925	0.3%
Activos No Corrientes	110,131,766	113,604,371	(3,472,605)	-3.1%
Total Activos	**229,660,273**	**232,749,953**	**(3,089,680)**	**-1.3%**
Pasivos Corrientes	32,508,013	33,281,561	(773,548)	-2.3%
Pasivos No Corrientes	47,504,428	48,513,650	(1,009,222)	-2.1%
Patrimonio Neto Controladora	149,641,513	150,948,227	(1,306,714)	-0.9%
Patrimonio Neto Minoritarios	6,319	6,515	(196)	-3.0%
Total Pasivos y Patrimonio	**229,660,273**	**232,749,953**	**(3,089,680)**	**-1.3%**

Al 30 de septiembre del 2012, los activos totales de Viña Santa Rita consolidados disminuyeron en $3.090 millones respecto al 31 de diciembre del año 2011.

Los activos corrientes aumentaron en $383 millones, es decir un 0,3% respecto de diciembre del 2011, los efectos principales son la vendimia 2012 la que produce un aumento en los activos corrientes. Contrarresta dicho aumento, una disminución en el saldo de cuentas por cobrar y menores impuestos por recuperar a septiembre de 2012.

Dentro de la política de manejo eficiente de activos, en los primeros nueve meses del año 2012 la compañía ha reducido un 8,4% el volumen de inventario de vino granel. Por otro lado mantiene en revisión permanente de las producciones de los campos, para identificar las acciones que apunten al aumento de productividad y eficiencia, lo que puede implicar, arranques o remplazo de plantaciones que han llegado a edad madura o cambios en el manejo de predios con menor productividad. Viña Santa Rita y sus filiales continuará con la evaluación continua de sus activos, para buscar mejoras en eficiencias y productividad en la operación.

La reducción de las cuentas por cobrar por $2.131 millones se explica por una mayor efectividad de cobranza y por otro lado a las menores ventas en comparación al último trimestre del año 2011.

Respecto de los activos no corrientes, éstos disminuyeron en $ 3.473 millones, lo que presenta una variación de un 3,1% en comparación con los registrados a diciembre del 2011.

Los pasivos corrientes disminuyeron en $774 millones es decir un 2,3% respecto de diciembre del 2011, explicado principalmente por reducción de deuda pre pagada durante estos últimos meses del año 2012.

3.- Análisis de Índices Financieros

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

CONCEPTO		Septiembre 2012	Diciembre 2011	Septiembre 2011
Liquidez				
Liquidez corriente	Veces	3.68	3.58	3.09
Razón ácida (*)	Veces	1.21	1.34	1.12
Endeudamiento				
Razón de endeudamiento	Veces	0.53	0.54	0.60
Proporción de la deuda				
- Corto plazo	%	41.00	41.00	46.00
- Largo plazo	%	59.00	59.00	54.00
Cobertura gastos financieros	Veces	3.76	4.34	4.11
Actividad				
Total de activos	MM$	229,660	232,750	238,384
Rotación de inventario	Veces	0.97	1.20	1.03
Permanencia de inventario	Días	371	299	349
Resultados				
Ingreso de explotación	MM$	84,224	121,709	88,523
Costo de ventas	MM$	(54,784)	(77,887)	(57,158)
Gastos Financieros netos	MM$	(1,609)	(2,092)	(1,516)
R.A.I.I.D.A.I.E. (**)	MM$	9,714	14,369	10,204
Utilidades después de impuesto	MM$	3,462	6,172	4,041
Rentabilidad				
Rentabilidad del patrimonio	%	3.7	4.2	7.4
Rentabilidad del Activo	%	2.4	2.7	4.6
Margen sobre ganancias bruta	%	35.0	36.0	35.4
Gastos de Administración sobre ganancia bruta	%	25.7	26.2	25.5
Rentabilidad sobre los ingresos	%	4.1	5.1	4.6
Utilidad por acción	$	3.35	5.97	3.91
Retorno de dividendos	%	1.28	2.49	1.41

(*) 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.
(**) Razón Acida: activos corrientes totales menos otros activos no financieros corriente, inventarios y activos biológicos corrientes, a pasivo corrientes totales.
(***) 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 3,09 veces para los primeros nueve meses del año 2011 a las 3,68 veces para los primeros nueve meses del año 2012, es decir un 19,1% mayor en comparación al período anterior. Esto se debe principalmente a una disminución importante de los pasivos circulantes.

En relación a la rentabilidad antes de impuestos, intereses, depreciaciones, amortizaciones e ítems extraordinarios RAIIDAIE, Viña Santa Rita y sus filiares reportan $9.714 millones en comparación a los $10.204 millones de los primeros nueve meses del año 2011, disminuyendo en un 4,8% respecto de los primeros nueve meses del año anterior.

A su vez, la rentabilidad acumulada en 12 meses sobre el patrimonio es de 3,7% al 30 de septiembre del año 2012, en comparación con el 7,4% del periodo acumulado de 12 meses terminado al 30 de septiembre del 2011. Esto se explica por el reconocimiento de las utilidades extraordinarias en el año 2011 a causa de las indemnizaciones producto del terremoto del 27 de Febrero de 2010.

4.- Análisis del Estado de Flujo Efectivo

Flujo de Efectivo	30/09/2012	30/09/2011	Variación Sept. 12 - Sept. 11	
	M$	M$	M$	%
Actividades de operación	6,768,758	(6,128,374)	12,897,132	-210%
Actividades de Inversión	(2,486,992)	(4,872,764)	2,385,772	-49%
Actividades de Financiamiento	(5,115,013)	7,161,867	(12,276,880)	-171%
Flujo neto del periodo	(833,247)	(3,839,271)	3,006,024	-78%

Durante el periodo enero-septiembre del 2012, Viña Santa Rita y sus filiales generaron un flujo neto total negativo de $833 millones, en comparación a los 3.839 millones negativos del mismo periodo del año 2011, es decir 3.006 millones de pesos positivos adicionales en comparación a los primeros nueve meses del año 2011.

Cabe destacar que el flujo de actividades de la operación, mejora sustancialmente en 12.897 millones respecto al mismo periodo del año 2011, debido principalmente a una mejor gestión de cobranza y a la devolución de impuestos de abril de 2012.

El flujo de inversión registrado durante los primeros nueve meses del año 2012 alcanzó los $2.487 millones, lo cual es inferior a los $4.873 millones registrados en igual periodo del año 2011.

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.

La Sociedad ha efectuado inversiones, para incrementar su autoabastecimiento de materia prima en la producción de vinos finos.

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 local en los últimos nueve meses del año. 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. Un nuevo elemento de incertidumbre ha surgido por la modificación a la ley del transito, en relación al consumo de alcohol, lo que podría afectar negativamente su demanda.

b) Tasa de interés

El riesgo de tasa de interés es inherente a las fuentes de financiamiento de la Compañía. Viña Santa Rita mantiene actualmente pasivos con el sistema financiero a tasa de interés fija. El 80,8% de los pasivos financieros de la compañía son de largo plazo, mientras que el 19,2% 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 septiembre de 2012, el total de obligaciones con bancos e instituciones financieras y obligaciones con el público ascienden a $ 51.998 millones, que en su conjunto representan un 65% 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 nueve meses del año 2012, 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 septiembre, 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 durante el año 2011, el primer reporte de sustentabilidad bajo la metodología del "Global Reporting Initiative (GRI)". Durante el año 2012, la sociedad se encuentra elaborando el segundo reporte correspondiente a la gestión 2011.