Análisis Razonado Viña Santa Rita y Filiales

Período 01 de Enero al 31 de Diciembre de 2011

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 diciembre de 2011.

1.- Análisis de Resultados

Viña Santa Rita y sus filiales alcanzaron ventas por $121.709 millones durante el año 2011, lo que representa un aumento de 16,9% respecto del año anterior. Este aumento se explica principalmente por: a) los retornos de las exportaciones de US$113,2 millones, lo que representa un aumento de 18,0% respecto del año 2010, b) por las ventas del mercado nacional de $55.749 millones, lo que representa un aumento de 5,4% sobre las ventas del año anterior y c) por los ingresos de otras ventas que alcanzaron $11.201 millones.

La ganancia bruta alcanzada al 31 de diciembre fue de $43.823 millones, es decir, un 2,7% superior al resultado alcanzado en el año anterior.

El resultado del período de Viña Santa Rita y sus filiales alcanzó a $6.171 millones en el año 2011, que se compara con la utilidad de $11.942 millones alcanzada en el año 2010, estos resultados no son comparables directamente ya que el año 2010 incluye los efectos de las indemnizaciones producto del terremoto del 27 de febrero de 2010, que reportó una utilidad neta de $4.920 millones.

Estado de Resultados	01/01/2011 31/12/2011 M$	01/01/2010 31/12/2010 M$	Variación Período Dic. 11 - Dic. 10	
			M$	%
Total Ingresos Ordinarios	121.709.474	104.121.099	17.588.375	16,9%
Costo de Venta	(77.886.901)	(61.462.582)	(16.424.319)	26,7%
Ganancia Bruta	**43.822.573**	**42.658.517**	**1.164.056**	**2,7%**
Gastos de Administración	(36.504.718)	(33.390.172)	(3.114.546)	9,3%
Costo Financiero	(2.092.356)	(1.827.692)	(264.664)	14,5%
Otras ganancias o (pérdidas)	1.755.296	6.839.633	(5.084.337)	-74,3%
Resultado antes de impuesto	6.980.795	14.280.286	(7.299.491)	-51,1%
Impuesto	(809.081)	(2.337.916)	1.528.835	-65,4%
Resultado del período	**6.171.714**	**11.942.370**	**(5.770.656)**	**-48,3%**

En lo que se refiere a las exportaciones consolidadas, Viña Santa Rita y sus filiales exportaron en el año 2011 un total de 3,2 millones de cajas, cifra superior en un 17,5% a la exportada en el mismo período del año anterior. Las ventas valoradas de exportación alcanzaron US$113,2 millones, lo que representa un aumento de un 18,0% respecto a la facturación obtenida en el año 2010. El precio promedio FOB aumentó un 0,4% alcanzando US$35,2 por caja, vs US$35,1 en el año 2010. Es importante destacar que en el año 2011, se logró el mayor valor histórico en términos de facturación y volumen exportado.

Los principales mercados de exportación para Viña Santa Rita y sus filiales son Estados Unidos de América, Irlanda, Escandinavia, Canadá, Reino Unido, Holanda, Brasil y China. Destacan los crecimientos de volumen respecto al año 2010, del 24% en Estados Unidos de América, del 21% en China y del 22% en Brasil.

En el mercado nacional, el volumen de ventas del año 2011 alcanzó a 64,0 millones de litros, lo que representa una disminución de un 5,44% respecto del

mismo período del año anterior. Las ventas valoradas del mercado nacional alcanzaron $55.749 millones, lo que implica un aumento de un 5,39% respecto a la facturación obtenida en el año 2010. A su vez, el precio de venta promedio aumentó 11,5% con respecto al período anterior.

Los Gastos de Administracion aumentan un 9,5%, los que se explican mayoritariamente por gastos asociados al juicio con un importador en EEUU, aumento de gastos por primas de seguro y mayor inversión en marketing.

Cabe señalar que el resultado del año 2011 se ha visto afectado por los efectos del menor tipo de cambio alcanzado en este año, respecto del tipo de cambio promedio del año 2010 y además, por el alza del costo de la uva para vinos familiares durante la vendimia 2011.

Durante el año 2011 se reformularon procesos operacionales en las áreas agrícola, enológica, productiva y comercial, que han implicado ajustes en el año y se espera que se traduzcan en mejoras sostenidas en los próximos períodos.

2.- Análisis del Balance General

Estado de Situación Financiera	31/12/2011	31/12/2010	Variación Dic. 11 - Dic. 10	
	M$	M$	M$	%
Activos Corrientes	119.145.582	120.532.841	(1.387.259)	-1,2%
Activos No Corrientes	113.604.371	107.256.829	6.347.542	5,9%
Total Activos	**232.749.953**	**227.789.670**	**4.960.283**	**2,2%**
Pasivos Corrientes	33.281.561	33.708.949	(427.388)	-1,3%
Pasivos No Corrientes	48.513.650	49.708.183	(1.194.533)	-2,4%
Patrimonio Neto Controladora	150.948.227	144.366.517	6.581.710	4,6%
Patrimonio Neto Minoritarios	6.515	6.021	494	8,2%
Total Pasivos y Patrimonio	**232.749.953**	**227.789.670**	**4.960.283**	**2,2%**

Al 31 de diciembre de 2011, los activos totales de Viña Santa Rita consolidados aumentaron en $4.960 millones respecto al 31 de diciembre de 2010.

Los activos corrientes disminuyeron en $1.387 millones, es decir un 1,2% respecto de diciembre de 2010.

Los días de inventario disminuyeron de 349 a 299 días, lo que equivale a una reducción de 14,3%, producto de una gestión de optimización de existencias y al mejoramiento de procesos.
En relación a los inventarios totales, estos aumentaron un 11,5%; a fin de soportar el mayor volumen de actividad de la Sociedad y producto del aumento del costo de la materia prima reflejado en el valor de la uva familiar durante la vendimia 2011.
Por otra parte las cuentas por cobrar disminuyeron un 17,0% no obstante el aumento del 16,9% de las ventas totales, dicha disminución se debe a la optimización de los procesos de crédito y cobranzas.

Respecto de los activos no corrientes, éstos aumentaron en $6.348 millones, lo que presenta una variación de un 5,9% en comparación con lo registrado a diciembre de 2010, explicado principalmente por las inversiones en activo fijo, tales como, infraestructura, equipos y plantaciones y además, en la inversión en la entidad asociada Viña Los Vascos S.A. producto de las utilidades del período y de la revalorización de terrenos.

Los pasivos corrientes disminuyeron en $427 millones es decir un 1,3% menos respecto de diciembre de 2010, a su vez, los pasivos no corrientes disminuyeron en $1.195 millones es decir un 2,4% menos respecto de diciembre de 2010.

3.- Análisis de Índices Financieros

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

CONCEPTO		Diciembre 2011	Diciembre 2010
Liquidez			
Liquidez corriente	Veces	3,58	3,58
Razón ácida (*)	Veces	1,34	1,56
Endeudamiento			
Razón de endeudamiento	Veces	0,54	0,58
Proporción de la deuda			
- Corto plazo	%	41,00	40,00
- Largo plazo	%	59,00	60,00
Cobertura gastos financieros	Veces	4,34	8,81
Actividad			
Total de activos	MM$	232.750	227.790
Rotación de inventario	Veces	1,20	1,03
Permanencia de inventario	Días	299	349
Resultados			
Ingreso de explotación	MM$	121.709	104.121
Costo de ventas	MM$	(77.887)	(61.463)
Gastos Financieros netos	MM$	(2.092)	(1.828)
R.A.I.I.D.A.I.E. (**)	MM$	14.369	21.402
Utilidades después de impuesto	MM$	6.172	11.942
Rentabilidad			
Rentabilidad del patrimonio	%	4,2	8,5
Rentabilidad del Activo	%	2,7	5,4
Margen sobre ganancias bruta	%	36,0	41,0
Gastos de Administración sobre ganancia bruta	%	26,2	28,0
Rentabilidad sobre los ingresos	%	5,1	11,5
Utilidad por acción	$	5,97	11,54
Retorno de dividendos	%	2,49	1,32

(*) 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 impuestos, intereses, depreciación, amortización e ítems extraordinarios.

La rentabilidad sobre el patrimonio es de 4,2% al 31 de diciembre del año 2011 en comparación con el 8,5% del año anterior. Este descenso se explica por las indemnizaciones de seguros, producto del terremoto del 27 de febrero de año 2010.

4.- Análisis del Estado de Flujo Efectivo

Flujo de Efectivo	31/12/2011	31/12/2010	Variación Dic. 11 - Dic. 10	
	M$	M$	M$	%
Actividades de operación	3.968.630	10.449.600	(6.480.970)	-62%
Actividades de Inversión	(6.986.401)	(8.203.902)	1.217.501	-15%
Actividades de Financiamiento	120.262	(2.919.148)	3.039.410	-104%
Flujo neto del período	**(2.897.509)**	**(673.450)**	**(2.224.059)**	**330%**

Durante el período enero-diciembre de 2011, Viña Santa Rita y sus filiales generaron un flujo neto total positivo de $3.969 millones, en comparación a los $10.450 millones del año 2010, es decir un 62% menos. Lo anterior se explica principalmente por las indemnizaciones percibidas en abril y diciembre del año 2010 a causa del terremoto de febrero del mismo año.

El flujo de inversión registrado durante el año 2011 alcanzó $6.986 millones, lo cual es inferior a los $8.204 millones registrados en igual período del año 2010, explicado principalmente por un menor nivel de inversiones que en años anteriores.

Las actividades de financiamiento aumentaron en $3.039 millones debido principalmente a una combinación de menores prepagos de créditos de corto plazo y a una menor disponibilidad de caja en comparación al año 2010, donde se obtuvieron los ingresos de las indemnizaciones por el terremoto del 27 de febrero del mismo año.

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.

Frente al riesgo de no contar con la materia prima uva para la producción de vinos finos, la Sociedad se autoabastece a través de producción propia y de contratos a largo plazo con terceros. En relación a los vinos familiares, mayoritariamente adquiridos a otros productores, la Sociedad toma cada año compromisos en forma anticipada para evitar el riesgo de falta de abastecimiento.

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.

Adicionalmente, la Gerencia de Administración y Finanzas monitorea permanentemente el cumplimiento de las restricciones financieras con terceros, denominadas 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 55,0% de los ingresos por ventas están relacionados con el mercado local. 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) Situación económica Mundial

El 45% de los ingresos por ventas están relacionados con el mercado de exportaciones, por lo tanto, las condiciones económicas que imperen en los distintos países afectarán el resultado de las exportaciones, principalmente respecto de las economías de Europa y de Norte América.

c) 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 78,3% de los pasivos de la compañía son de largo plazo, mientras que el 21,7% 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 diciembre de 2011, el total de obligaciones con bancos e instituciones financieras y obligaciones con el público ascienden a $ 55.471 millones, que en su conjunto representan un 67,8% del total de pasivos de la Sociedad.

d) 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, que es el peso chileno.

Los ingresos por ventas en los mercados internacionales, que alcanzan el 45,0% de los ingresos de explotación consolidados de la Sociedad, están principalmente denominados en dólares y euros. La paridad peso chileno-dólar americano y peso chileno-euro han estado sujetas a importantes fluctuaciones de modo tal que estas fluctuaciones pueden afectar los resultados de operaciones de la Sociedad y sus filiales.

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. Sobre esta base, la Sociedad mantiene 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. 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.

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 forwards parte de las ventas esperadas, de acuerdo con las proyecciones internas.

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, lo que puede afectar la competitividad de la Sociedad y sus afiliadas.

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 y aguas. La protección del medio ambiente, es una constante preocupación de la empresa que se anticipa a las crecientes regulaciones en estas materias.

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, en septiembre de 2011 la Sociedad elaboró el primer reporte de sustentabilidad bajo la metodología del "Global Reporting Initiative (GRI)" para el período 2009 – 2010, junto a otras 37 viñas chilenas.