Análisis Razonado Viña Santa Rita y Filiales

Período 01 de Enero al 31 de Diciembre 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 31 de Diciembre de 2013.

1.- Análisis de Resultados

S.A. Viña Santa Rita y sus filiales alcanzaron ventas por $121.535 millones al 31 de diciembre del año 2013, lo que representa un aumento de 8,4% respecto del mismo periodo del año anterior.

La ganancia bruta alcanzada al 31 de diciembre fue de $46.258 millones, es decir, un 19,7% superior a la ganancia bruta alcanzada al mismo periodo del año anterior.

S.A. Viña Santa Rita y sus filiales durante el año 2013 generaron un EBITDA de $14.570 millones de pesos, lo que representa un incremento de 26,5% respecto al año 2012 y representa un 12,0% sobre las ventas valoradas al 31 de diciembre del año 2013, en comparación a los $11.518 millones a igual periodo del año 2012, lo que representa un 10,3% sobre las ventas valoradas a igual periodo del año anterior.

El resultado antes de impuesto de S.A. Viña Santa Rita y sus filiales para el año 2013 alcanzó $7.832 millones de pesos, que se compara con el resultado antes de impuesto de $4.187 millones de pesos alcanzado al 31 de diciembre del año 2012, lo que representa un aumento de 87,1% respecto del mismo periodo del año anterior. El aumento del resultado antes de impuesto se explica por mayores ventas consolidadas, mayores márgenes brutos consolidados, los cuales aumentan desde 34,5% en el año 2012 hasta los 38,1% para el año 2013, producto de mayores precios promedio en el mercado de exportaciones y menores costos unitarios en el mercado de exportaciones y en el mercado local. Adicionalmente el resultado antes de impuesto, comprende un 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 al 31 de diciembre del año 2013 alcanzó a $6.105 millones de pesos, que se compara con el resultado $3.115 millones de pesos alcanzado al 31 de diciembre del año 2012, es decir, un incremento de un 96,0% sobre el resultado del año anterior.

Estado de Resultados	01/01/2013 31/12/2013	01/01/2012 31/12/2012	Variación Periodo Enero-Diciembre	
	M$	M$	M$	%
Total Ingresos Ordinarios	121,534,621	112,132,374	9,402,247	8.4%
Costo de Venta	(75,276,578)	(73,487,106)	(1,789,472)	2.4%
Ganancia Bruta	**46,258,043**	**38,645,268**	**7,612,775**	**19.7%**
Gastos de Administración	(39,570,929)	(34,383,235)	(5,187,694)	15.1%
Costo Financiero	(1,871,785)	(2,127,052)	255,267	-12.0%
Otras ganancias o (pérdidas)	3,016,697	2,052,144	964,553	47.0%
Resultado antes de impuesto	7,832,026	4,187,125	3,644,901	87.1%
Impuesto	(1,727,182)	(1,072,388)	(654,794)	61.1%
Resultado del periodo	**6,104,844**	**3,114,737**	**2,990,107**	**96.0%**

En lo que se refiere a las exportaciones consolidadas, S.A. Viña Santa Rita y sus filiales exportaron al 31 de diciembre del año 2013 un total de 2.841 mil cajas, cifra superior en un 6,6% a la exportada en el mismo período del año anterior. Las ventas valoradas de exportación alcanzaron US$104,4 millones, lo que representa un aumento de un 10,8% respecto a la facturación obtenida al mismo periodo del año 2012.

El precio promedio por caja de los vinos de Viña Santa Rita alcanzó 38,6 US$/Caja. Los vinos de Viña Carmen alcanzaron 41,0 US$/Caja y los de Viña Doña Paula en Argentina alcanzaron 43,2 US$/Caja. A nivel consolidado el precio

promedio aumentó en un 3,9% respecto del año anterior, alcanzando 36,8 US$/Caja, lo que implica 1,4 US$/Caja de aumento de precio en un año.

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

En el mercado nacional, el volumen de ventas acumulado del año 2013 alcanzó a 64,4 millones de litros, lo que representa un aumento de un 6,0% respecto del mismo período del año anterior. Las ventas valoradas del mercado nacional alcanzaron $57.670 millones, lo que implica un aumento de un 5,2% respecto a la facturación obtenida el año 2012. A su vez, el precio de venta promedio disminuyó en 0,8% con respecto al mismo período del año anterior.

Los Costos totales de distribución aumentaron un 9,0% respecto al mismo periodo del año anterior, debido a mayores embarques al exterior y mayor volumen de venta en el mercado nacional.

Los Gastos de Administracion y Venta totales aumentaron en un 16,0% explicado principalmente por el crecimiento de las venta totales y adicionalmente producto de una mayor inversión en marketing tanto en el mercado nacional como en el extranjero, por apertura y expansión de oficinas comerciales en el exterior y producto de mayores gastos en remuneraciones e indemnizaciones por concepto de racionalización de gastos centrales.

Las Otras Ganancias disminuyen desde los $1.261 millones de pesos para el año 2012 hasta los $1.017 millones de pesos para el año 2013.

Adicionalmente, el gasto por impuesto a las ganancias acumulado del año 2013 aumenta en $655 millones de pesos respecto al 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	31/12/2013	31/12/2012	Variación Dic. 13 - Dic. 12	
	M$	M$	M$	%
Activos Corrientes	116,023,755	111,755,093	4,268,662	3.8%
Activos No Corrientes	109,249,273	108,808,367	440,906	0.4%
Total Activos	**225,273,028**	**220,563,460**	**4,709,568**	**2.1%**
Pasivos Corrientes	26,657,919	23,300,720	3,357,199	14.4%
Pasivos No Corrientes	46,247,073	47,973,609	(1,726,536)	-3.6%
Patrimonio Neto Controladora	152,361,218	149,282,732	3,078,486	2.1%
Patrimonio Neto Minoritarios	6,818	6,399	419	6.5%
Total Pasivos y Patrimonio	**225,273,028**	**220,563,460**	**4,709,568**	**2.1%**

Al 31 de diciembre de 2013, los activos totales de S.A. Viña Santa Rita consolidados aumentaron en $4.710 millones respecto al 31 de diciembre de 2012.
Los activos corrientes aumentaron en $4.269 millones, es decir un 3,8% respecto de diciembre de 2012, explicado principalmente por una importante disminución de los inventarios, compensado por un aumento significativo de la caja y un aumento en las cuentas por cobrar debido al aumento de venta en comparación al año anterior.

Respecto de los activos no corrientes, éstos aumentaron en $441 millones, lo que presenta una variación de un 0,4% en comparación con lo registrado a diciembre de 2012.

Por otra parte, los pasivos corrientes aumentaron en $3.357 millones es decir un 14,4% respecto de diciembre de 2012, explicado principalmente por un aumento de capital de trabajo producto del mayor nivel de venta del último trimestre. A su vez, los pasivos no corrientes disminuyeron en $1.631 millones es decir un 2,3% menos respecto de diciembre de 2012, producto del pago por adelantado de créditos de largo plazo.

El patrimonio neto aumenta en $3.078 millones, es decir un 2,1% respecto de diciembre de 2012.

3.- Análisis de Índices Financieros

CONCEPTO		Diciembre 2013	Diciembre 2012
Liquidez			
Liquidez corriente	Veces	4.35	4.80
Razón ácida (*)	Veces	2.00	1.62
Endeudamiento			
Razón de endeudamiento	Veces	0.48	0.48
Proporción de la deuda			
- Corto plazo	%	37.0	33.0
- Largo plazo	%	63.0	67.0
Cobertura gastos financieros	Veces	5.18	2.97
Actividad			
Total de activos	MM$	225,273	220,563
Rotación de inventario (últimos 12 meses)	Veces	1.21	1.08
Permanencia de inventario (últimos 12 meses)	Días	299	335
Resultados			
Ingreso de explotación	MM$	121,535	112,132
Costo de ventas	MM$	(75,277)	(73,487)
Gastos Financieros netos	MM$	(1,872)	(2,127)
R.A.I.I.D.A.I.E. (**)	MM$	14,570	11,518
Utilidades después de impuesto	MM$	6,104	3,115
Rentabilidad			
Rentabilidad del patrimonio (últimos 12 meses)	%	4.1	2.1
Rentabilidad del Activo (últimos 12 meses)	%	2.7	1.4
Margen sobre ganancias bruta	%	38.1	34.5
Gastos de Administración sobre ganacias bruta	%	28.6	26.7
Rentabilidad sobre los ingresos	%	5.0	2.8
Utilidad por acción	$	5.90	3.01
Retorno de dividendos	%	0.64	1.28

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, cabe señalar que la liquidez corriente disminuye desde las 4,80 veces a diciembre del año 2012 a 4,35 veces a diciembre del año 2013, es decir un 9,4% menor en comparación al período anterior. La Razón ácida aumenta desde 1,62 veces a diciembre de 2012 a 2,00 veces a diciembre del año 2013, es decir un 23,5% mayor en comparación al período anterior. Lo anterior se explica debido a una disminución significativa de los inventarios y un aumento de la caja disponible en comparación al periodo anterior. La Razón de endeudamiento se mantiene en 0,48 veces al igual que el mes de diciembre del año 2012. La cobertura de gastos financieros aumentó de 2,97 veces a 5,18 veces al mes de diciembre del año 2013, es decir un 74,4% mayor en comparación al año 2012.

La permanencia de inventarios mejora desde 335 días a diciembre del año 2012 hasta los 299 días a diciembre del 2013, es decir disminuye 10,7% 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	31/12/2013	31/12/2012	Variación Dic. 13 - Dic. 12	
	M$	M$	M$	%
Actividades de operación	19,854,569	13,477,525	6,377,044	47%
Actividades de Inversión	(6,207,774)	(3,137,487)	(3,070,287)	98%
Actividades de Financiamiento	(5,196,527)	(11,142,094)	5,945,567	-53%
Flujo neto del periodo	8,450,268	(802,056)	9,252,324	-1154%

Durante el período enero-diciembre de 2013, S.A. Viña Santa Rita y sus filiales generaron un flujo proveniente de actividades de operación de $19.855 millones, en comparación a los $13.478 millones del año 2012, es decir un 47% superior al periodo enero-diciembre del año 2012.

El flujo de inversión registrado el año 2013 alcanzó $6.208 millones, principalmente destinados a infraestructura con impacto en mejoras en productividad y concentración de operaciones.

Las actividades de financiamiento durante el periodo enero-diciembre representaron $5.197 millones debido, principalmente, a pagos de créditos de corto plazo y pagos de dividendos.

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, producto de la helada que recientemente afectó a la zona central de Chile, podría representar un aumento en los costos directos debido a menores producciones por hectárea, a pesar de esto la sociedad cuenta con seguros comprometidos. La estimación inicial de la superficie afectada en viñedos propios representa un 10,8%.

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 57,1% 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 96,0% de los pasivos financieros de la compañía son de largo plazo, mientras que el 4,0% 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 2013, el total de obligaciones con bancos e instituciones financieras y obligaciones con el público ascienden a $ 43.238 millones, que en su conjunto representan un 59,3% 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 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 31 de diciembre, el 42,9% 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 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.