VIÑA LOS VASCOS S.A.

ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

AL 31 DE MARZO DE 2016

(Valores en miles de dólares de los Estados Unidos)

1. Balance General

Los principales rubros de activos y pasivos al 31 de marzo de 2016 y 31 de diciembre de 2015 y sus respectivas variaciones son los siguientes:

	31/03/2016	31/12/2015	Variación	
Activos	**MUS$**	**MUS$**	**MUS$**	**%**
Activos corrientes	32.199	31.531	668	+2%
Activos no corrientes	49.107	48.911	196	+%
Total activos	**81.306**	**80.442**	**864**	**+1%**
Pasivos				
Pasivos corrientes	4.849	4.754	95	+2%
Pasivos no corrientes	5.347	5.155	192	+4%
Patrimonio neto	71.110	70.533	577	+1%
Total pasivos	**81.306**	**80.442**	**864**	**+1%**

Activos corrientes

Dentro de los activos corrientes se destacan los rubros inventarios, los cuales están conformados principalmente por los vinos terminados, a granel y embotellados, y los activos biológicos corrientes que corresponden principalmente al producto en proceso viña (uvas en cepa). Ambos rubros representan a esta fecha MUS$ 19.188, o sea 60% de los activos corrientes.

Al 31 de marzo de 2016, los activos corrientes aumentaron en MUS$ 668 con respecto al 31 de diciembre de 2015, producto principalmente de los siguientes factores:

a) aumento de los deudores comerciales y otras cuentas por cobrar por MUS$ 745.
b) aumento de los activos biológicos corrientes, principalmente uvas en proceso de crecimiento, por MUS$ 890.
c) disminución de los inventarios por MUS$ 777.

Activos no corrientes

Los activos no corrientes corresponden a activos intangibles (derechos de agua y software), propiedades, planta y equipo, viñedos y activos biológicos (plantaciones forestales y frutales, y animales). El aumento de los activos

no corrientes por MUS$ 196 al 31 de marzo de 2016 con respecto al 31 de diciembre de 2015 se debe principalmente a los siguientes factores:

a) depreciación y amortización por MUS$ (560).
b) ventas y bajas por MUS$ (13).
c) Variación positiva por valor justo de los activos biológicos por MUS$ 7.
d) compras y adiciones por MUS$ 762 (principalmente maquinarias vitivinícolas y agrícolas, y barricas).

Pasivos corrientes

Los pasivos corrientes aumentaron MUS$ 95 al 31 de marzo de 2016 con respecto al 31 de diciembre de 2015, producto principalmente de los siguientes factores:

a) aumento de la provisión por dividendos por MUS$ 465 a raíz de la propuesta del Directorio de distribuir 50% del resultado del ejercicio 2015.
b) disminución de las cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar por MUS$ 303.

Pasivos no corrientes

Los pasivos no corrientes aumentaron MUS$ 192 al 31 de marzo de 2016 con respecto al 31 de diciembre de 2015, producto principalmente de los impuestos diferidos por MUS$ 198.

Patrimonio

El patrimonio aumentó MUS$ 577 al 31 de marzo de 2016 con respecto al 31 de diciembre de 2015 producto del resultado integral del periodo por MUS$ 1.042 y por el aumento de la provisión de dividendos por MUS$ 465.

Indicadores financieros

Los principales indicadores financieros relativos a los balances al cierre de cada periodo son los siguientes:

	31/03/16	**31/03/15**
Liquidez corriente	6,6	6,9
Razón ácida	2,5	2,1
Razón de endeudamiento	0,14	0,14
Deuda de corto plazo/Deuda total	48%	47%
Deuda de largo plazo/Deuda total	52%	53%
Cobertura gastos financieros (veces)	455	-

	01/01/2016 31/03/2016	**01/01/2015 31/03/2015**	**Variación %**
	MUS$	**MUS$**	
Inversiones en activo fijo (*)	352	348	+1%
Enajenaciones de activo fijo (*)	3	10	-70%
Rotación de inventarios	0,12	0,15	
Permanencia de inventarios (días)	591	572	

(*) Corresponden a inversiones y enajenaciones pagadas y cobradas (flujo de efectivo) durante el período considerado.

Las inversiones en activo fijo pagadas al 31 de marzo de 2016 corresponden principalmente a la compra de maquinarias agrícolas y vitivinícolas, y a barricas de roble.

2. Estado de resultados

La empresa ha considerado un solo segmento de negocio que es la producción y comercialización de vinos finos. Los principales componentes del Estado de Resultados son los siguientes:

	01/01/2016 31/03/2016 MUS$	01/01/2015 31/03/2015 MUS$	Variación %
Ingresos por ventas	**5.930**	**5.546**	**+7%**
Ventas físicas de vino (cajas equivalentes)	111.582	120.023	-7%
Costos de venta	(2.711)	(2.976)	-9%
Margen bruto	**3.219**	**2.570**	+25%
Margen/ingresos	***54,3%***	***46,3%***	
Gastos comerciales y de distribución	(1.086)	(1.079)	+1%
Gastos de administración	(841)	(668)	+26%
Variaciones por valor justo en activos biológicos corrientes y no corrientes	5	(20)	-125%
Otras ganancias (pérdidas)	(76)	(19)	+300%
Ingresos financieros	4	5	
Costos Financieros	(3)	0	
Diferencias de cambio	141	(118)	-219%
Resultado antes de impuestos	**1.363**	**671**	**+103%**
Impuestos a las ganancias	(321)	(206)	+56%
Utilidad (pérdida) del período	**1.042**	**465**	**+124%**
R.A.I.I.D.A.I.E.	**1.926**	**1.273**	**+51%**

Al 31 de marzo de 2016, la utilidad alcanzó MUS$ 1.042 contra MUS$ 465 a la misma fecha del año anterior, lo que significó un crecimiento de un 124%. El R.A.I.I.D.A.I.E. se estableció en MUS$ 1.926 (+51%).

Margen bruto

Al 31 de marzo de 2016, las ventas totales físicas de vino disminuyeron un 7% con relación al periodo anterior. Esta variación se explica por una baja de un 2% de las exportaciones (110.050 cajas contra 112.352) y por un crecimiento de un 51% de las ventas de vino embotellado en Chile (1.532 cajas contra 1.015 cajas). Por otra parte, en 2016 no hubo venta de vino a granel en Chile (6.656 cajas equivalentes de vino a granel al 31 de marzo 2015). Sin embargo, el precio promedio por caja, excluyendo las ventas de vino a granel en Chile, aumentó un 8,4% a US$ 52,3 gracias a un mejor mix de productos. Las ventas de productos agrícolas y varios (animales, trigo y templiners principalmente) crecieron un 60% generando ingresos por MUS$ 93 (MUS$ 58 al 31 de marzo de 2015). Producto de lo anterior, los ingresos totales por ventas por MUS$ 5.930 crecieron un 7%.

El costo de venta disminuyó un 9% de un periodo a otro, producto de la baja de las ventas físicas de vino y de una baja de un 8% del costo de venta por caja. Producto de lo anterior, el margen bruto aumentó un 25% a MUS$ 3.219 y representó un 54,3% de los ingresos contra 46,3% en 2015.

Resultado antes de impuestos

Los gastos comerciales y de distribución crecieron levemente un 1% producto de la evolución positiva de las exportaciones de vinos en valor. Los gastos de administración crecieron un 26%, producto principalmente de un bono excepcional pagado al personal sindicalizado con motivo de la negociación de un nuevo convenio colectivo. Al 31 de marzo de 2016 se registró una variación negativa por valor justo de los activos biológicos corrientes por MUS$ (2) (plantaciones de trigo) y positiva para los activos biológicos no corrientes por MUS$ 7 (ovinos, bovinos y plantaciones forestales). Las diferencias de cambio generaron ganancias por MUS$ 141 contra pérdidas de MUS$ 118 al 31 de marzo de 2015. Producto de lo anterior, el resultado antes de impuestos se estableció en MUS$ 1.363 contra MUS$ 671 al 31 de marzo de 2015 (+103%).

Indicadores de rentabilidad

	31/03/2016	31/03/2015
Rentabilidad del patrimonio	1,5%	0,7%
Rentabilidad del activo	1,3%	0,6%
Rendimiento activos operacionales (*)	1,8%	1,1%
Utilidad por acción (en US$)	0,01	0,01
Retorno de dividendos (**)	-	-

(*) Los activos operacionales corresponden al total del activo menos los activos fijos no directamente necesarios o no utilizados para la operación como las casas y el Fundo Santa Lucia destinado a futuros desarrollos. Se rebajan también los activos operacionales en construcción debido a que todavía no prestan servicio.
(**) La empresa no ha pagado dividendos durante los últimos dos ejercicios.

3. Diferencias entre el valor de libros y el valor de mercado de los activos

Los Estados Financieros consolidados al 31 de marzo de 2016 y 31 de diciembre 2015 han sido preparados de acuerdo a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) emitidas por el International Accounting Standard Board (IASB) y a las Normas e instrucciones impartidas por la Superintendencia de Valores y Seguros. Por lo tanto, los valores de libros de los principales activos de la empresa reflejan su valor razonable, de acuerdo a las políticas y criterios contables descritos en las notas correspondientes a dichos Estados Financieros.

4. Situación del mercado

Durante los dos primeros meses del año 2016 el sector vitivinícola chileno mostró una estabilidad en volumen de sus exportaciones de vino embotellado (-0,6%) y una baja de sus ventas monetarias en un 6,9%. El precio promedio por caja exportada alcanzó US$ 28,0 (-6,4%).

Durante el primer trimestre 2016, Viña Los Vascos registró un leve crecimiento de sus exportaciones de vino embotellado de un 0,4% en volumen y un 8,5% en valor. El precio promedio por caja creció producto de un mix de productos favorable y alcanzó US$ 54,0 (+8,1%). El vino embotellado representó 93% de las exportaciones en volumen.

5. Principales fuentes y uso de fondos

Al 31 de marzo de 2016, el flujo de efectivo obtenido por actividades de la operación alcanzó MUS$ 507. Las actividades de inversión originaron un flujo negativo de MUS$ 349, correspondiente principalmente a la compra de propiedades, planta y equipo por MUS$ 352. El flujo de las actividades

de financiación fue nulo. El primer trimestre 2016 finalizó con un efectivo y equivalentes al efectivo de MUS$ 7.882 (+ MUS$ 197 con respecto al 31 de diciembre de 2015).

6. Análisis de riesgo de mercado

El principal riesgo de mercado que enfrenta la Sociedad corresponde al tipo de cambio peso-dólar. Debido a que la empresa exporta aproximadamente el 97% de su producción en la divisa dólar, se ha optado por mantener la totalidad de las deudas bancarias de corto y largo plazo en esta moneda, cuando es necesario endeudarse. Para protegerse contra las fluctuaciones del tipo de cambio, la sociedad contrata ocasionalmente seguros de cambio para cubrir parte de sus retornos de exportación. Al 31 de marzo de 2016 la sociedad no ha contratado ningún derivado para este efecto. Esta política está permanentemente revisada en función de la evolución de los mercados financieros.
En cuanto a la tasa de interés, la política de la empresa consiste en contratar las deudas de largo plazo con tasas fijas.

7. Comentarios de la administración

Para el ejercicio 2016 la Sociedad tiene como objetivos alcanzar ventas por 560.000 cajas a un precio promedio por caja de US$ 50,8 y lograr un resultado después de impuestos de MUS$ 4.320.

Las ventas reales al 31 de marzo 2016 en volumen fueron inferiores a lo previsto a esta fecha en un 15% (111.582 cajas). Sin embargo, se registró un alza del precio promedio por caja de un 3,0% con respecto a lo previsto (us$ 52,3 contra us$ 50,8), lo que permitió una baja menor de los ingresos totales de un 12%.

El costo de venta por caja fue inferior a lo previsto en un 2%, asimismo los gastos comerciales y de distribución en un 20% y los gastos de administración en un 7%, lo que permitió alcanzar un resultado operacional de MUS$ 1.297, superior en un 4% a lo presupuestado. Las ganancias de cambio por MUS$ 141 permitieron adicionalmente lograr un resultado después de impuestos de MUS$ 1.042, superior en un 10% a lo presupuestado.