VIÑA LOS VASCOS S.A.

ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2012

(Valores en miles de dólares de los Estados Unidos)

1. Balance General

Los principales rubros de activos y pasivos al 30 de septiembre de 2012 y 31 de diciembre de 2011 y sus respectivas variaciones son los siguientes:

	30/09/2012	31/12/2011	Variación	
Activos	**MUS$**	**MUS$**	**MUS$**	**%**
Activos corrientes	26.868	26.431	437	2%
Activos no corrientes	44.523	43.820	703	2%
Total activos	**71.391**	**70.251**	**1.140**	**2%**
Pasivos				
Pasivos corrientes	4.077	8.033	(3.956)	-49%
Pasivos no corrientes	3.489	2.845	644	23%
Patrimonio neto	63.825	59.373	4.452	7%
Total pasivos	**71.391**	**70.251**	**1.140**	**2%**

Activos corrientes

Dentro de los activos corrientes se destacan los rubros inventarios y los activos biológicos corrientes, los cuales están conformados principalmente por los vinos terminados, a granel y embotellados, y el producto en proceso viña (uvas en cepa). Representan a esta fecha MUS$ 20.047, o sea 75% del total.

Al 30 de septiembre de 2012, los activos corrientes aumentaron en MUS$ 437 con respecto al 31 de diciembre de 2011, producto principalmente de los siguientes factores:

a) disminución de los otros activos financieros corrientes correspondientes a fondos mutuos y del efectivo por MUS$ 2.473.

b) aumento de los inventarios y activos biológicos corrientes por MUS$ 3.502 debido al ingreso de la nueva cosecha 2012.
c) disminución de los deudores comerciales y cuentas por cobrar a entidades relacionadas que son también por ventas, por MUS$ 634.

Activos no corrientes

Los activos no corrientes de la Sociedad corresponden a activos intangibles (derechos de agua y software), propiedades, planta y equipo, activos biológicos (viñedos y plantaciones forestales) y activos por impuestos diferidos. El aumento de los activos no corrientes por MUS$ 703 al 30 de septiembre de 2012 con respecto al 31 de diciembre de 2011 se debe principalmente a los siguientes factores:

a) depreciación, ventas, bajas y traspasos por MUS$ 1.371.
b) compras del período por MUS$ 1.981 (principalmente barricas, maquinarias vitivinícolas y preparación de suelo para la plantación en 2013 de 50 hectáreas de viña)

Pasivos corrientes

Los pasivos corrientes disminuyeron en MUS$ 3.956 al 30 de septiembre de 2012 con respecto al 31 de diciembre de 2011 producto principalmente de los siguientes factores:

a) aumento de las provisiones de corto plazo por MUS$ 623.
b) Disminución de cuentas por pagar a entidades relacionadas por MUS$ 2.472, de los cuales MUS$ 2.146 corresponden a reversa de provisión por dividendos provisorios del ejercicio 2011.
c) disminución de los pasivos por impuestos corrientes por MUS$ 2.081.

Pasivos no corrientes

Los pasivos no corrientes crecieron en MUS$ 644 al 30 de septiembre de 2012 con respecto al 31 de diciembre de 2011 producto del aumento de los pasivos por impuestos diferidos por MUS$ 740 a raíz de la mantención de la tasa de impuesto a la renta a 20%, y de la disminución de las otras provisiones a largo plazo por MUS$ 96.

Patrimonio

El patrimonio aumentó en MUS$ 4.452 al 30 de septiembre de 2012 con respecto al 31 de diciembre de 2011 producto del resultado del período

por MUS$ 2.306 y de la reversa de la provisión por dividendos provisorios del ejercicio 2011 por MUS$ 2.146.

Indicadores financieros

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

	30/09/12	**31/12/11**	**30/09/11**
Liquidez corriente	6,59	3,29	3,71
Razón ácida	1,43	1,11	1,07
Razón de endeudamiento	0,12	0,18	0,17
Deuda de corto plazo/Deuda total	54%	74%	72%
Deuda de largo plazo/Deuda total	46%	26%	28%
Cobertura gastos financieros (veces)	-	134	94,0

	01/01/2012 30/09/2012	**01/01/2011 30/09/2011**	**Variación %**
	MUS$	**MUS$**	
Inversiones en activo fijo (*)	1.987	3.062	-35%
Enajenaciones de activo fijo (*)	38	10	
Rotación de inventarios	0,47	0,56	
Permanencia de inventarios (días)	573	485	+18%

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

Las inversiones en activo fijo pagadas al 30 de septiembre de 2012 corresponden principalmente a la compra de maquinarias agrícolas y vitivinícolas, barricas de roble, al término de la instalación de riego por goteo en 113 hectáreas y la preparación de suelo para la plantación en 2013 de 50 hectáreas de viña.

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:

	01/01/2012 30/09/2012 MUS$	01/01/2011 30/09/2011 MUS$	Variación %	01/07/2012 30/09/2012 MUS$	01/07/2011 30/09/2011 MUS$
Ingresos por ventas	**16.147**	**16.000**	**0,9%**	**5.421**	**5.711**
Ventas físicas de vino (cajas equivalentes)	302.052	309.324	-2,4%	99.861	111.053
Costos de venta	(8.722)	(8.232)	6,0%	(2.937)	(3.014)
Margen bruto	**7.425**	**7.768**	**-4,4%**	**2.484**	**2.697**
Margen/ingresos	***46%***	***49%***		***46%***	***47%***
Gastos comerciales y de distribución	(2.656)	(2.483)	7,0%	(762)	(1.018)
Gastos de administración	(2.391)	(2.381)	0,4%	(776)	(815)
Variaciones por valor justo en activos biológicos corrientes	770	(176)		310	(95)
Otras ganancias (pérdidas)	223	3.790		111	3.862
Ingresos financieros	16	2		6	1
Costos Financieros	0	(67)		0	(67)
Diferencias de cambio	75	(222)		234	(512)
Resultado antes de impuestos	**3.462**	**6.231**	**-44,4%**	**1.607**	**4.053**
Impuestos a las ganancias	(1.156)	(1.334)	-13,3%	(893)	(888)
Utilidad (pérdida) del período	**2.306**	**4.897**	**-52,9%**	**714**	**3.165**
R.A.I.I.D.A.I.E.	**4.867**	**7.572**	**-35,7%**	**2.069**	**4.580**

Al 30 de septiembre de 2012, la utilidad alcanzó MUS$ 2.306, contra MUS$ 4.897 a la misma fecha del año anterior, lo que significa una baja de 52,9%. El R.A.I.I.D.A.I.E. se estableció en MUS$ 4.867 (-35,7%).

Margen bruto

Al 30 de septiembre de 2012, las ventas totales físicas de vino disminuyeron un 2,4% con relación al período anterior. Esta variación se explica por una baja de 2,7% de las exportaciones (298.421 cajas contra 306.800) y por un crecimiento de las ventas de vino embotellado en Chile de 43,9% (3.631 cajas contra 2.524 cajas). Las ventas monetarias de vino (MUS$ 15.442) aumentaron un 2,2% gracias a un mejor precio promedio por caja que alcanzó US$ 51,1 (+4,5%). Las ventas de productos agrícolas y varios bajaron un 20% generando ingresos por MUS$ 705 (MUS$ 884 al 30 de septiembre de 2011). Estos elementos significaron un crecimiento de los ingresos globales de explotación de 0,9% a MUS$ 16.147.
El costo de venta aumentó un 6,0% de un período a otro, debido principalmente a la baja del volumen vendido en un 2,7% y a un aumento del costo por caja de 8,4%, producido principalmente por la baja del dólar y el aumento del costo de la uva.

El margen bruto bajó un 4,4% a MUS$ 7.425 y representó un 46% de los ingresos en 2012 contra 49% en 2011.

Resultado antes de impuestos

Los gastos comerciales y de distribución aumentaron un 7,0% con relación al 30 de septiembre de 2011 producto de un mayor esfuerzo en marketing. Los gastos de administración se incrementaron en un 0,4%. Se registró un incremento importante de las variaciones por valor justo de los activos biológicos corrientes que corresponde a la uva (MUS$ +770 al 30 de septiembre 2012 contra MUS$ -176 al 30 de septiembre 2011), producto del alza de los precios en el mercado. Este aumento del valor de la uva se debe a su vez a las pérdidas de stock ocasionadas por el terremoto del año 2010 y a cosechas 2010 y 2011 inferiores en cantidad a lo habitual. Las otras ganancias bajaron en MUS$ 3.567 debido a que en 2011 se había registrado la ganancia realizada por MUS$ 3.940 sobre la indemnización de la compañía de seguros a raíz del terremoto de 2010. Las diferencias de cambio generaron una ganancia de MUS$ 75 producto de las operaciones de forward de moneda vencidas durante el tercer trimestre del año en curso. Producto de lo anterior, el resultado antes de impuestos se estableció en MUS$ 3.462 contra MUS$ 6.231 al 30 de septiembre de 2011 (-44,4%).

Indicadores de rentabilidad

	30/09/2012	**30/09/2011**
Rentabilidad del patrimonio	3,7%	9,1%
Rentabilidad del activo	3,3%	7,7%
Rendimiento activos operacionales (*)	5,0%	4,9%
Utilidad por acción (en US$)	0,03	0,07
Retorno de dividendos (**)	-	-

(*) Los activos operacionales corresponden al total del activo menos los activos fijos no directamente necesarios o utilizados para la operación como oficinas, muebles, maquinas de oficina, 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 períodos.

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

Los Estados Financieros consolidados al 30 de septiembre 2012 y 31 de diciembre 2011 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

Al 30 de septiembre de 2012, el sector vitivinícola chileno mostró una estabilidad de sus exportaciones de vino embotellado, tanto en volumen como en ventas. El precio promedio por caja exportada alcanzó US$ 29,1 (+0,4%).
A la misma fecha, Viña Los Vascos registró una baja de sus exportaciones de vino embotellado en un 2,8% en volumen pero un aumento de 1,7% en valor. El precio promedio alcanzó US$ 51,6 por caja (+4,6%). El vino embotellado representó 96% de las exportaciones en volumen.

5. Principales fuentes y uso de fondos

Al 30 de septiembre de 2012, el flujo de efectivo obtenido por actividades de la operación alcanzó a MUS$ (1.071) producto esencialmente del pago de impuestos a la renta mucho más altos que el ejercicio anterior, debido al ingreso excepcional de la indemnización de la compañía de seguros por el terremoto de 2010. Las actividades de inversión originaron un flujo positivo de MUS$ 630, de los cuales MUS$ 2.332 corresponden al rescate de fondos mutuos y MUS$ 1.987 a compras de propiedades, planta y equipo. El flujo de las actividades de financiación fue negativo en MUS$ 37. Las actividades de inversión en activo fijo fueron financiadas en un 100% por recursos propios.

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 95% 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. A la fecha, ha contratado forwards de moneda en dólares por MUS$ 6.000. 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. A la fecha, la Sociedad no registra deuda bancaria.