VIÑA LOS VASCOS S.A.

ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

AL 31 DE DICIEMBRE DE 2014

(Valores en miles de dólares de los Estados Unidos)

1. Balance General

Los principales rubros de activos y pasivos al 31 de diciembre de 2014 y 31 de diciembre de 2013 y sus respectivas variaciones son los siguientes:

	31/12/2014	31/12/2013	Variación	
Activos	**MUS$**	**MUS$**	**MUS$**	**%**
Activos corrientes	29.823	28.198	1.625	+6%
Activos no corrientes	48.468	48.838	(370)	-1%
Total activos	**78.291**	**77.036**	**1.255**	**+2%**
Pasivos				
Pasivos corrientes	5.264	5.909	(645)	-11%
Pasivos no corrientes	4.828	3.926	902	+23%
Patrimonio neto	68.199	67.201	998	+1%
Total pasivos	**78.291**	**77.036**	**1.255**	**+2%**

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). Representan a esta fecha MUS$ 19.931, o sea 67% del total.

Al 31 de diciembre de 2014, los activos corrientes aumentaron en MUS$ 1.625 con respecto al 31 de diciembre de 2013, producto principalmente de los siguientes factores:

a) aumento del efectivo y equivalentes al efectivo por MUS$ 3.670.
b) disminución de los deudores comerciales por MUS$ 1.362.

c) disminución de los inventarios y activos biológicos corrientes (uva en cepa principalmente) por MUS$ 638.

Activos no corrientes

Los activos no corrientes corresponden a activos intangibles (derechos de agua y software), propiedades, planta y equipo, viñedos, activos biológicos (plantaciones forestales y animales) y activos por impuestos diferidos. La disminución de los activos no corrientes por MUS$ 370 al 31 de diciembre de 2014 con respecto al 31 de diciembre de 2013 se debe principalmente a los siguientes factores:

a) depreciación y amortización por MUS$ (2.498).
b) ventas, bajas y traspasos por MUS$ (6).
c) Variación por valor justo de los activos biológicos por MUS$ (170).
d) compras y adiciones por MUS$ 2.304 (principalmente maquinarias vitivinícolas y agrícolas, barricas de roble, la continuación de inversiones en una plantación de 50 hectáreas de viña realizada en 2013 y la preparación de terrenos para otras 50 hectáreas de viña).

Pasivos corrientes

Los pasivos corrientes bajaron en MUS$ 645 al 31 de diciembre de 2014 con respecto al 31 de diciembre de 2013, producto principalmente de los siguientes factores:

a) disminución de las deudas bancarias por MUS$ 1.353.
b) aumento de las cuentas por pagar comerciales y a entidades relacionadas por MUS$ 372.
c) Aumento de los pasivos por impuestos corrientes por MUS$ 267.

Pasivos no corrientes

Los pasivos no corrientes crecieron en MUS$ 902 al 31 de diciembre de 2014 con respecto al 31 de diciembre de 2013, producto de los impuestos diferidos, esencialmente por el aumento de las tasas del impuesto a la renta contenido en la nueva reforma tributaria, que explica un monto de MUS$ 1.283 por si solo y cuyo efecto, de acuerdo a las instrucciones de la S.V.S., fue contabilizado directamente en patrimonio.

Patrimonio

El patrimonio aumentó en MUS$ 998 al 31 de diciembre de 2014 con respecto al 31 de diciembre de 2013 producto del resultado integral del ejercicio por MUS$ 2.351, de la variación de la provisión por dividendos provisorios por MUS$ (70) y del efecto en los impuestos diferidos del aumento de las tasas de impuesto a la renta originado por la nueva reforma tributaria, por MUS$ (1.283). Por instrucción de la Superintendencia de Valores y Seguros, dicho impacto negativo ha sido contabilizado en las ganancias acumuladas.

Indicadores financieros

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

	31/12/14	**31/12/13**
Liquidez corriente	5,67	4,77
Razón ácida	2,25	1,58
Razón de endeudamiento	0,15	0,15
Deuda de corto plazo/Deuda total	52%	60%
Deuda de largo plazo/Deuda total	48%	40%
Cobertura gastos financieros (veces)	128	205

	01/01/2014 31/12/2014	**01/01/2013 31/12/2013**	**Variación %**
	MUS$	**MUS$**	
Inversiones en activo fijo (*)	2.177	3.232	-33%
Enajenaciones de activo fijo (*)	54	50	+8%
Rotación de inventarios	0,76	0,75	
Permanencia de inventarios (días)	471	478	

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

Las inversiones en activo fijo pagadas al 31 de diciembre de 2014 corresponden principalmente a la compra de maquinarias agrícolas y vitivinícolas, a barricas de roble, a la continuación de inversiones en una plantación de 50 hectáreas de viña realizada en 2013 y a la preparación de terrenos para otras 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:

	01/01/2014 31/12/2014 MUS$	01/01/2013 31/12/2013 MUS$	Variación %	01/10/2014 31/12/2014 MUS$	01/10/2013 31/12/2013 MUS$
Ingresos por ventas	**24.174**	**22.888**	**+6%**	**7.655**	**6.914**
Ventas físicas de vino (cajas equivalentes)	468.183	463.724	+1%	149.951	126.156
Costos de venta	(13.371)	(12.833)	+4%	(4.276)	(3.889)
Margen bruto	**10.803**	**10.055**	+7%	**3.379**	**3.025**
Margen/ingresos	***45%***	***44%***		***44%***	***44%***
Gastos comerciales y de distribución	(4.793)	(4.182)	+15%	(1.760)	(1.449)
Gastos de administración	(3.021)	(3.176)	-5%	(987)	(949)
Variaciones por valor justo en activos biológicos corrientes y no corrientes	(247)	143	-273%	(118)	103
Otras ganancias (pérdidas)	(32)	16	-300%	(22)	(11)
Ingresos financieros	5	3		5	1
Costos Financieros	(20)	(19)	+5%	(15)	(7)
Diferencias de cambio	(147)	(388)	-62%	8	(145)
Resultado antes de impuestos	**2.548**	**2.452**	**+4%**	**490**	**568**
Impuestos a las ganancias	(197)	(331)	-40%	167	8
Utilidad (pérdida) del período	**2.351**	**2.121**	**+11%**	**657**	**576**
R.A.I.I.D.A.I.E.	**5.066**	**4.657**	**+9%**	**1.217**	**1.150**

Al 31 de diciembre de 2014, la utilidad alcanzó MUS$ 2.351 contra MUS$ 2.121 a la misma fecha del año anterior, lo que significa un crecimiento de un 11%. El R.A.I.I.D.A.I.E. se estableció en MUS$ 5.066 (+9%).

Margen bruto

Al 31 de diciembre de 2014, las ventas totales físicas de vino aumentaron un 1% con relación al año anterior. Esta variación se explica por un crecimiento de un 11,5% de las exportaciones (462.587 cajas contra 414.701) y por una baja de un 2,4% de las ventas de vino embotellado en Chile (5.596 cajas contra 5.735 cajas). Por otra parte, no se vendió vino a granel en Chile en 2014 (43.288 cajas equivalentes al 31 de diciembre de 2013). El precio promedio por caja, excluyendo las ventas de vino a granel en Chile, bajó un 4,4% a US$ 50,1. Las ventas de productos agrícolas y varios (animales, maíz, trigo y templiners principalmente) aumentaron un 19% generando ingresos por MUS$ 727 (MUS$ 610 en 2013) y un margen bruto de MUS$ 204. Producto de lo anterior, los ingresos totales por ventas por MUS$ 24.174 aumentaron un 6%.
El costo de venta aumentó un 4% de un ejercicio a otro, producto principalmente del crecimiento de las ventas de exportación y de una baja de un 3,5% del costo de venta por caja.
Producto de lo anterior, el margen bruto creció un 7% a MUS$ 10.803 y representó un 45% de los ingresos contra 44% en 2013.

Resultado antes de impuestos

Los gastos comerciales y de distribución aumentaron un 15% en línea con el crecimiento de las ventas de exportación y producto de un mayor esfuerzo en marketing para consolidar y revitalizar los mercados de la sociedad, en particular en Estados Unidos. Los gastos de administración disminuyeron en un 5%, producto de una política de reducción de costos fijos y de un tipo de cambio más favorable. Al 31 de diciembre de 2014 se registró una variación negativa por valor justo de los activos biológicos corrientes por MUS$ (77) (plantaciones de maíz y trigo) y no corrientes por MUS$ (170) (plantaciones forestales, ovinos y bovinos). Las diferencias de cambio generaron una pérdida de MUS$ 147. Producto de lo anterior, el resultado antes de impuestos se estableció en MUS$ 2.548 contra MUS$ 2.452 al 31 de diciembre de 2013 (+4%).

Indicadores de rentabilidad

	31/12/2014	31/12/2013
Rentabilidad del patrimonio	3,4%	3,2%
Rentabilidad del activo	3,0%	2,8%
Rendimiento activos operacionales (*)	3,9%	4,2%
Utilidad por acción (en US$)	0,03	0,03
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 diciembre 2014 y 31 de diciembre 2013 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 31 de diciembre de 2014 el sector vitivinícola chileno mostró un crecimiento en volumen de sus exportaciones de vino embotellado de un 3,7% y un alza en ventas monetarias de un 4,7%. El precio promedio por caja exportada alcanzó US$ 30,2 (+1,0%).

A la misma fecha, Viña Los Vascos registró un aumento de sus exportaciones de vino embotellado en un 12% en volumen y un 7% en

valor. El precio promedio alcanzó US$ 51,4 por caja (-4,4%). El vino embotellado representó 94% de las exportaciones en volumen.

5. Principales fuentes y uso de fondos

Al 31 de diciembre de 2014, el flujo de efectivo obtenido por actividades de la operación alcanzó MUS$ 7.147. Las actividades de inversión originaron un flujo negativo de MUS$ 2.093, correspondiente principalmente a la compra de activo fijo por MUS$ 2.177. El flujo de las actividades de financiación fue negativo en MUS$ 1.354 por el reembolso de toda la deuda bancaria de la sociedad. El ejercicio 2014 finalizó con un efectivo y equivalentes al efectivo de MUS$ 4.481.

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. Durante el ejercicio 2014 no se ha contratado ningún forwards de moneda en dólares. 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 2014 la Sociedad tenía como objetivos alcanzar ventas por 450.000 cajas y lograr un resultado después de impuestos de MUS$ 2.077. Las ventas reales a diciembre de 2014 por 468.183 cajas fueron superiores a estos objetivos en un 4% en volumen pero inferiores en un 2% en ventas monetarias, debido a un menor precio promedio por caja de un 5,5%. El resultado real de MUS$ 2.351 fue sin embargo superior en un 13% a lo presupuestado.