ANÁLISIS RAZONADO AL 31 DE MARZO DE 2013

I. ANÁLISIS COMPARATIVO Y EXPLICACIÓN DE LAS PRINCIPALES TENDENCIAS

La ganancia neta al 31 de marzo de 2013 asciende a la suma de MM$ 5.404 lo que representa un aumento del 3,31% respecto del resultado obtenido en el periodo anterior, oportunidad en la que esta cifra llegó a los MM$5.231.

a) LIQUIDEZ

- **Liquidez corriente**

Marzo 2013	Diciembre 2012
2,19	1,99

Si bien los activos corrientes disminuyeron respecto a diciembre, los pasivos lo hicieron aún más, estos últimos experimentaron una baja del 12,63% mientras los activos corrientes disminuyeron en un 3,73%. La principal baja en los activos corrientes se registro en los "deudores comerciales", situación compensada en parte por un incremento en el "efectivo y efectivo equivalente", que creció en un 35,53% respecto a diciembre de 2012. La disminución de los pasivos, está liderada por "pasivos por impuesto corrientes" que disminuyeron en un 45,73% y los "Otros pasivos financieros, corrientes" que en su caso disminuyeron en un 6,08% respecto a diciembre de 2012.

- **Razón ácida**

Marzo 2013	Diciembre 2012
1,22	1,13

El aumento de este indicador se debe a que los activos corrientes, sin considerar el inventario, disminuyen en un 6,08%, porcentaje inferior al experimentado por los pasivos corrientes que disminuyeron en un 12,63% respecto a diciembre de 2012.

b) ENDEUDAMIENTO

- **Razón de endeudamiento**

Marzo 2013	Diciembre 2012
0,93	1,01

Mejora este índice dado que los pasivos totales disminuyeron en un 5,10%, mientras el patrimonio experimento un alza del 2,87% respecto a diciembre de 2012. La baja en los pasivos totales está determinada por la disminución de los "pasivos corrientes" que disminuyeron en un 12,63%, mientras los "pasivos no corrientes" aumentaron levemente en un 3,08%.

- **Proporción deuda corriente y no corriente sobre deuda total**

Deuda	Marzo 2013	Diciembre 2012
Corriente	47,96%	52,10%
No Corriente	52,04%	47,90%

Estos índices muestran la estructura de pasivos corrientes y no corrientes, expresada como proporción sobre el total de los mismos. La disminución de la proporción corriente es generada principalmente por el ítem "pasivos por impuestos corrientes" y "Otras pasivos financieros, corrientes", el incremento de los pasivos no corrientes está dado fundamentalmente por el incremento del rubro "Otros pasivos financieros, no corrientes".

- **Cobertura de costos financieros**

Marzo 2013	Marzo 2012
2,55	3,66

El comportamiento de este índice se explica básicamente por un mayor incremento de los costos financieros respecto del año anterior, que aumentaron en un 45,48%, mientras la ganancia antes de impuesto lo hizo en un 1,50%, estos mayores costos corresponden a intereses de nuevos créditos y la colocación de bonos.

c) ACTIVIDAD

- **Total de activos**

Los activos de la Compañía manifiestan una disminución del 1,14%, respecto a Diciembre del año 2012, lo que representa una variación de MM$9.759. Esta variación se compone de un aumento en los activos no corrientes y una disminución del total de activos no corrientes, empleados para la cancelación de pasivos de la compañía.

- **Rotación de inventarios**

Marzo 2013	Marzo 2012
0,32	0,33

Este índice se muestra prácticamente igual respecto marzo del 2012, la leve disminución obedece principalmente a un aumento proporcionalmente mayor en los inventarios promedios, respecto del aumento experimentado en las ventas.

- **Permanencia de inventarios**

Marzo 2013	Marzo 2012
281 días	273 días

Producto de lo señalado en el índice anterior, la permanencia de inventario se ve aumentada en 10 días respecto a Marzo de 2012.

d) RESULTADOS

- **Ingresos y costos de explotación**

En los primeros tres meses de 2013, las ventas consolidadas de Viña Concha y Toro alcanzaron $91.081 millones mostrando un aumento de 2,5% respecto a igual período del año anterior.

Las ventas de vino embotellado en el mercado externo en pesos, mostraron un alza de 3,6% lo que se explica por un aumento de 0,9% en el volumen exportado, el que totalizó 3.836 miles de cajas. Este crecimiento se vio afectado en parte por el paro portuario durante el mes de marzo, en donde unas 165 mil cajas no pudieron ser enviadas. Por otra parte, los precios de exportación, medidos en dólares, aumentaron en un 6.3% en el período.

La adquisición de Fetzer Vineyards que se consolida a partir del 15 de abril de 2011, mostró ingresos por venta de vino embotellado de $11.063 millones y un volumen de 521 mil cajas en el trimestre, en donde destaca el crecimiento de 14,6% en volumen en el mercado doméstico.

La facturación en el mercado doméstico de Chile disminuyó 3,3% durante el primer trimestre de 2013, producto de un aumento de 2,1% en el valor de la venta de nuevos negocios (licores, cervezas) y una disminución de 5,8% en la venta de vino. En relación a este último, la disminución del 5,8% en el valor se explica por la disminución de 3,9% en el volumen comercializado y por una disminución de 1,9% en el precio promedio, en relación a las ventas de vino Premium y superiores, éstos crecieron 3,2% en volumen y 4,8 en valor durante el primer trimestre.

En el primer trimestre de 2013, la ganancia bruta aumentó 10,8% totalizando $30.555 millones. Por otra parte el EBITDA alcanzó $9.746 millones en el primer trimestre de 2013, mostrando una baja de 1,4% respecto a los $9.889 millones del mismo período en 2012. El menor EBITDA se explica principalmente por la apreciación del peso chileno frente a las monedas de exportación y al alza en los gastos fijos de distribución, estos últimos debido a las aperturas de nuevas oficinas en el extranjero realizadas durante 2012, correspondiendo al 64% del incremento del gasto del trimestre, dicho incremento busca hacer frente al crecimiento futuro que espera la compañía.

La utilidad neta atribuible al controlador al 31 de marzo de 2013 alcanzó a $5.246 millones, lo que representa un aumento de 0,3% respecto de la obtenida en igual período de 2012.

Otros indicadores

Los conceptos que se indican muestran el siguiente comportamiento (MM$):

	Marzo 2013	Marzo 2012
EBITDA[1]	9.746	9.889
Costos financieros	(2.662)	(1.830)
Otros resultados por función[2]	1.093	867
RAIIDAIE[3]	13.501	12.586
Resultado operacional[4]	5.894	5.896
Resultado no operacional[5]	3.560	2.626
Resultado después de Imptos.	5.404	5.231

RENTABILIDAD

- **Rentabilidad del patrimonio**

Marzo 2013	Marzo 2012
1,26%	1,30%

La baja de este indicador respecto a 2012, se explica por el mayor aumento experimentado en el patrimonio neto promedio ascendente a un 6,61% respecto al incremento en la utilidad comparativa que creció en un 3,31%.

- **Rentabilidad del activo**

Marzo 2013	Marzo 2012
0,64%	0,68%

La leve disminución de este índice se produce por un mayor incremento en los activos promedios, que ascendió a un 10,48%, respecto del alza experimentada en la ganancia neta que asciende a un 3,31%.

- **Rendimiento de activos operacionales**

---

1 EBITDA formado por ganancia bruta menos costos de distribución menos gastos de administración más depreciación (Nota 28) más amortización (Nota 13).

2 Resultado formado por otros ingresos por función, otros gastos por función, ingresos financieros, costos financieros, participación en las ganancias de asociadas, diferencias de cambio y resultado por unidades de reajuste.

3 Ganancia antes de impuesto, intereses, depreciación, amortización e ítem extraordinarios. Para depreciación, se considera la imputada directamente en el resultado del periodo más la depreciación que forma parte del costo de venta.

4 Resultado (según NCG N°30 SVS) formado por ganancia bruta, otros ingresos por función, menos costos de distribución y menos gastos de administración.

5 Resultado (según NCG N°30 SVS) formado por, otros gastos por función, ingresos financieros, participación en las ganancias de asociadas, diferencias de cambio y resultado por unidades de reajuste.

Marzo 2013	Marzo 2012
0,77%	0,81%

Para los efectos de este indicador, se han considerado como activos operacionales los activos corrientes totales y activos fijos totales. El índice en comparación disminuye debido a una muy leve disminución en el resultado operacional y a un aumento de los activos operacionales respecto a marzo de de 2012.

- **Utilidad por acción**

Marzo 2013	Marzo 2012
$7,02	$7,00

El aumento en la utilidad por acción se explica por el incremento de la utilidad proporcional neta comparada con Marzo 2012.

- **Retorno de dividendos**

Marzo 2013	Marzo 2012
2,73%	2,00%

Se explica principalmente por el aumento de los pesos distribuidos durante los últimos doce meses, situación complementada por una disminución del precio de la acción, durante los últimos doce meses se cancelaron $26 por acción mientras al 31 de marzo de 2012 se habían cancelado $22,45).

II. DIFERENCIAS ENTRE VALORES LIBRO Y VALORES ECONÓMICOS DE LOS PRINCIPALES ACTIVOS DE LA EMPRESA

Las diferencias entre los valores libro y los valores económicos de la empresa, están radicados en la valorización de los bienes raíces, los que han sido adquiridos hace varios años y están contabilizados a su valor de costo histórico, tal como lo indican los principios contables generalmente aceptados al 31 de Diciembre de 2009. En algunas zonas donde se encuentran bienes de la Compañía, se han producido importantes aumentos en la plusvalía de los bienes raíces, lo que hace que los valores libro de los activos ya señalados, sean inferiores a los valores de mercado.

Al 1 de Enero de 2009 el costo del valor de algunos terrenos seleccionados ha sido determinado como costo atribuido según la exención estipulada en la NIIF 1. La sociedad contrató a ingenieros independientes quienes determinaron el valor razonable de esos terrenos. El mayor valor resultante se presenta en Resultados Acumulados, ya que la Sociedad ha definido que la totalidad de los activos serán controlados a contar de esta fecha en base al costo.

III. FLUJOS DE EFECTIVO NETOS

El flujo originado por actividades de la operación muestra un comportamiento positivo de $28.494 millones, producto de los cobros procedentes, recibidos en el primer trimestre del año.

En cuanto al flujo originado por actividades de inversión, este muestra un movimiento negativo de $7.266 millones. Esto se explica principalmente por los pagos en compras de propiedades, planta y equipos que ascienden a $7.203 millones.

En cuanto al flujo originado por actividades de financiamiento, éste muestra un comportamiento positivo de $247 millones. Lo anterior se explica por los préstamos obtenidos.

IV. ANÁLISIS DE RIESGO DE MERCADO

El giro principal de la Compañía es la producción y embotellado de vino para la venta nacional y la exportación. Los principales riesgos de mercado que enfrenta son el riesgo cambiario, el riesgo de la tasa de interés, el riesgo agrícola y el riesgo de dependencia de proveedores.

Riesgo Cambiario

Las ventas de la compañía en los mercado externos están denominadas en diferentes monedas, principalmente en dólares de estados unidos, euros, libras esterlinas, dólares canadienses, pesos argentinos, reales, corona sueca y corona noruega. Durante los periodos transcurridos del año 2013 y 2012, un 78,8% y un 78,4% de los ingresos de la Compañía estuvieron denominados en moneda extranjera, relacionados con sus ventas en el exterior. Como resultado de estas transacciones, los resultados financieros podrían verse afectados por factores como variaciones en los tipos de cambio o condiciones económicas débiles en los mercados externos donde la Compañía distribuye sus productos, riesgo este último, que se encuentra atenuado por la diversificación de las ventas.

Es importante señalar que, en el caso de Argentina, las cuentas por cobrar en dicho país están en pesos argentinos, lo que genera un riesgo con respecto a la devaluación del peso argentino contra el dólar norteamericano. Por otra parte una proporción de los activos que mantienen las subsidiarias en dicho país, está también en pesos argentinos por lo cual son afectados por devaluaciones de la moneda en cuestión.

Para mitigar y gestionar el riesgo de tipo de cambio, la compañía monitorea en forma diaria la exposición neta en cada una de las monedas para las partidas ya existentes, y cubre este diferencial principalmente con operaciones Forward de moneda a un plazo menor o igual a 90 días, pudiendo en algunas ocasiones utilizar Cross Currency Swap o algún otro derivado.

Riesgo de Inflación

Una característica muy particular del mercado financiero de Chile, es la profundidad que existe para los bonos corporativos denominados en UF y no así en pesos Chilenos, esto debido a que los primeros garantizan al inversionista un retorno específico en términos reales, aislando el riesgo inflacionario, sin embargo este mismo es traspasado al emisor de la deuda. Además existe una exposición a la variación de la unidad de fomento, la cual proviene principalmente de deudas con instituciones financieras emitidas en UF.

Al 31 de marzo de 2013 el 29,1% de la deuda de la compañía esta denominada en UF. Para cubrir las fluctuaciones de UF, la compañía ha tomado contratos swap.

Riesgo de Tasa de Interés

La exposición de la Compañía al riesgo de tasa de interés se relaciona con los intereses de sus deudas. Al 31 de marzo de 2013 y Diciembre de 2012, la deuda financiera incluyendo los intereses devengados totalizaba M$266.230 y M$267.200 respectivamente. La deuda a Marzo 2013 se distribuye en un 64,74% en el largo plazo y un 35,26% en el corto plazo. Del total de la deuda, se encuentra pactado con una tasa fija el 70,10%, de este en el corto plazo se encuentra el 12,94%, mientras que en el largo 57,16% restante, por lo que el riesgo de tasa radica en las condiciones de tasa que se puedan obtener para su renovación al vencimiento.

Riesgo Agrícola

La Compañía se abastece de uvas para la producción del vino, tanto de cosecha propia como de viñedos externos. Las uvas que compra a viñedos externos están sujetas a fluctuaciones de precio y calidad y generalmente son más costosas que las uvas de los propios viñedos de la Compañía. Por otra parte, tanto las uvas propias como las de proveedores están afectas a riesgos agrícolas, tales como pestes, sequías, lluvias en exceso o fuera de temporada, heladas, etc., las cuales pueden afectar en forma importante la calidad, la cantidad y el costo o el precio en el caso de uvas provenientes de terceros.

En los períodos 2013 y 2012, la mayor parte de la uva utilizada en la producción de vinos fue adquirida por la Compañía a agricultores independientes en Chile. La interrupción de la oferta de uva o de vino así como los efectos de los riesgos agrícolas señalados o aumentos en los precios de estos proveedores externos, podrían tener un efecto adverso sobre los resultados operacionales de la Compañía.

Riesgo de Dependencia de Proveedores

Dos de los principales insumos que utiliza la Compañía en la elaboración de sus productos, son adquiridos, prácticamente en su totalidad, a un solo proveedor cada uno de ellos. En efecto, Cristalerías de Chile S.A. provee las botellas, en tanto que Tetra Pak de Chile Comercial Ltda., lo hace con los envases tetra brik.

Aun cuando existen alternativas de reemplazo, una interrupción en el abastecimiento de los insumos señalados, podría afectar los resultados de la Compañía.