ANALISIS RAZONADO

A. RESUMEN DEL PERIODO[1]

Durante el segundo trimestre de 2019, variables externas como el costo del vino y tipo de cambio ha comenzado a ayudar a nuestros resultados financieros. El costo del vino comienza a disminuir si lo comparamos al mismo trimestre del año anterior, esto se debe a una mejor vendimia 2018, resultando en un menor costo de uvas y vinos.

Como consecuencia de lo mencionado anteriormente, nuestro margen EBITDA creció durante el segundo trimestre.

El resultado no operacional se vio afectado este trimestre, por un aumento en los costos financieros debido a una mayor deuda, por un mayor gasto de inflación generada por las subsidiarias argentinas, también influyó una mayor pérdida por diferencia de cambio. Lo anterior sin embargo, se vío compensado por los efectos de la revalorización de los activos, debido a la incorporación del negocio Graffigna.

Los Impuestos crecieron durante el trimestre, debido a un mayor resultado antes de impuestos.

Utilidad neta aumentó 128,6% durante el trimestre, en comparación al mismo período del año anterior, desde MM$ 3.012 a MM$ 6.885, principalmente explicado por la incorporación de negocio Graffigna, registrado en otras ganancias pérdidas.

B. ANALISIS DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

1. LIQUIDEZ

La razón de liquidez al 30 de junio de 2019 muestra una disminución en relación a junio de 2018, al pasar a 1,93 desde 2,04 veces respectivamente y se mantiene en relación a diciembre 2018. La disminución se explica por un aumento en los pasivos corrientes, principalmente otros pasivos financieros.

La razón ácida, por su parte, no muestra variación en relación a junio de 2018, mientras que comparado a diciembre del mismo año se observa una disminución, al pasar desde 0,97 a 0,90 veces. Esta variación se explica principalmente por el aumento de los pasivos financieros corrientes

2. ENDEUDAMIENTO

La razón de endeudamiento al 30 de junio de 2019, muestra un incremento en comparación con junio de 2018 y con diciembre del mismo año, al pasar de 0,52 y de 0,49 a 0,55 veces respectivamente, explicado por un aumento de los pasivos corrientes y no corrientes.

La composición de pasivos corrientes y no corrientes a junio 2019, muestra que un 63,43% de la cartera de pasivos corresponde a pasivos corrientes y un 36,57% a pasivos no corrientes, existe una leve disminución en el corto plazo si lo comparamos a junio 2018 (64,94%) y también una disminución respecto a diciembre 2018 (71,94%). Al 30 junio de 2019 del total de pasivos, el 38,61% lo conforman pasivos financieros, lo cual tuvo un aumento respecto a junio de 2018 (34,25%).

La cobertura de gastos financieros aumenta respecto de junio 2018, al pasar a 12,40 desde 9,93 veces que se explica fundamentalmente por una disminución de los costos financieros de la Sociedad.

3. ACTIVIDAD

El total de activos de la Sociedad al 30 de junio de 2019 muestra un aumento respecto al mismo período del año anterior, al pasar a MM$ 365.116 desde MM$ 335.050, variación que se explica principalmente por la incorporación del negocio Graffigna.

[1] Los resultados hacen referencia a cifras del segundo trimestre 2019 comparadas con cifras del segundo trimestre 2018, a menos que se indique lo contrario.

El índice de rotación de inventarios es de 0,76 para junio de 2019 y de 0,82 para junio 2018. Con respecto a diciembre los índices no son comparables por cubrir este último un período de doce meses de actividad.
Los días de permanencia de inventarios muestran un aumento respecto de junio 2019 al pasar a 235,58 días desde 219,69 días.

4. RESULTADOS

Resultados Consolidados

Las principales variaciones que explican el cambio de la utilidad neta durante el trimestre y el año son las siguientes:

- **Ingreso por ventas**: durante el trimestre crecieron un 1,0% llegando a MM$ 54.191, mientras que los ingresos acumulados crecieron un 3,4%, respecto al mismo período del año anterior, obteniendo MM$ 98.871, ambos como resultado de un mayor tipo de cambio.
- **Margen bruto**: aumentó un 10,7% respecto al mismo trimestre del año anterior, alcanzando MM$ 19.571, debido principalmente a mayores ingresos y menores costos de venta, los cuales como porcentaje de las ventas, decrecieron desde un 67,0% a un 64,0%. El margen bruto acumulado de 2019 creció un 12,1%, también debido a un aumento en los ingresos y a una disminución en los costos de venta.
- **Resultado operacional**: Aumentó un 12,9% el segundo trimestre de 2019 respecto del mismo período del año anterior, principalmente por un aumento en el margen bruto y por el tipo de cambio. Para lo que va del año, el resultado operacional acumulado comparado con el mismo período año anterior, creció un 19,5%.
- **Utilidad del período**: alcanza los MM$ 6.885 el segundo trimestre de 2019, MM$ 3.873 más que los MM$ 3.012 de 2018. Durante lo que va del año de 2019, la utilidad neta alcanza a MM$ 8.769, un 86,5% mayor que en 2018.

5. RENTABILIDAD

La rentabilidad sobre el patrimonio aumenta desde un 2,15% a un 3,85% entre junio de 2018 a junio de 2019, producto del aumento en la utilidad del período.

La rentabilidad sobre activos aumenta desde un 1,45% a un 2,5% entre junio 2018 a junio de 2019, por el mismo motivo indicado anteriormente.

La utilidad por acción al 30 de junio del 2019 es de $ 0,22 comparado con la utilidad por acción de junio de 2018 que fue de $ 0,12. Esto representa un aumento de $ 0,1 por acción debido al aumento de la utilidad del período.

6. DIFERENCIAS ENTRE VALOR LIBROS Y EL VALOR DE MERCADO DE LOS PRINCIPALES ACTIVOS

Los Estados Financieros Consolidados Intermedios al 30 de junio de 2019, han sido preparados de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera (IFRS) emitidas por el International Accounting Standards Board (IASB), las que han sido aplicadas de manera uniforme a los períodos que se presentan.

En cuanto a los valores de libros de sus principales activos, se estima que éstos reflejan en general su valor razonable.

Respecto de las marcas de la Sociedad, se estima que su valor contable es inferior al valor que éstas tienen a valor económico.

7. ANALISIS DE LOS MERCADOS, COMPETENCIA Y PARTICIPACION RELATIVA

Mercado Doméstico Chile:

Durante el trimestre, los ingresos por ventas se mantuvieron en línea con 2018, debido al aumento en el volumen de ventas de un 2,0%, compensado con una disminución del 2,0% en sus precios, llegando a MM$ 21.231. Durante lo que va de 2019 los ingresos por ventas aumentaron un 1,4%, respecto del mismo período del año anterior, debido al aumento en los precios de un 1,0%, alcanzando los MM$ 39.504.

En mercado doméstico nuestros principales competidores son Viña Concha y Toro y Viña Santa Rita.

Mercado Internacional:

Durante el trimestre, las ventas se incrementaron en un 2,1% llegando a MM$ 32.070, principalmente por un aumento en el T/C, compensado por una disminución en el volumen y en los precios de un 12,4% y un 1,9% respectivamente, comparado al mismo período del año anterior. Para lo que va del año 2019, los ingresos aumentaron en un 0,9% comparado con el mismo período del año anterior, a causa de un mayor tipo de cambio, llegando a MM$ 54.191.

En el mercado internacional nuestros principales competidores chilenos son Viña Concha y Toro y Viña Santa Rita.

8. ANALISIS DE COSTOS, PRINCIPALES VARIACIONES

Los costos totales alcanzaron a MM$ 34.620 durante el segundo trimestre de 2019, MM$ 1.345 menos que el segundo trimestre de 2018. El costo total como porcentaje de las ventas disminuye hasta un 64,0% desde un 67,0%. Lo anterior, debido al aumento en los ingresos y a una disminución de los costos, afectando positivamente el margen bruto como porcentaje de las ventas, el cual crece a un 36,0% desde un 33,0% en comparación al segundo trimestre del 2018. Para el período acumulado de 2019, los costos llegaron a MM$ 64.056, un 0,7% menos que en mismo período del año anterior. El costo total como porcentaje de las ventas disminuye desde un 68,0% hasta un 65,0%, principalmente debido a un aumento en los ingresos por venta, que también afectó al margen bruto que aumenta desde un 33,0% a un 35,0%.

La disminución del costo como porcentaje de las ventas en el trimestre, es explicado principalmente por un menor del costo de vino. La principal exposición de este se relaciona con el abastecimiento de vinos a granel y uvas para la elaboración del producto terminado. Las uvas pueden ser obtenidas desde campos propios o adquiridas en el mercado a través de contratos de largo plazo y spot. En el caso de los vinos, estos pueden ser adquiridos a terceros en formas de contratos de largo plazo y spot.

9. ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO

Al 30 de junio de 2019, se generó una disminución neta del saldo de efectivo y equivalentes al efectivo respecto del 31 de diciembre de 2018, por MM$ 4.199, explicado principalmente por flujos negativos de las actividades de inversión que ascendieron a MM$ 15.455, compensado por flujos positivos provenientes de las actividades de operación que ascendieron a MM$ 11.151.

Todo lo anterior, se tradujo en un saldo final de efectivo y equivalentes al efectivo, de MM$ 10.626 al 30 de junio de 2019.

10. RIESGO DE MERCADO

La Gerencia de Administración y Finanzas de la Sociedad vela por la obtención de financiamiento y la administración de los riesgos de tipo de cambio, tasa de interés, liquidez, riesgo de inflación, riesgos de materias primas y riesgo de crédito. Esta función opera de acuerdo con un marco de políticas y procedimientos que es revisado regularmente para cumplir con el objetivo de administrar el riesgo proveniente de las necesidades del negocio.

De acuerdo a las políticas de administración de riesgos, la Sociedad utiliza instrumentos derivados solo con el propósito de cubrir exposiciones a los riesgos de tasas de interés y tipos de cambios provenientes de las operaciones de la Sociedad y sus fuentes de financiamiento, de los cuales, algunos son tratados contablemente como coberturas. Las transacciones con instrumentos derivados son realizadas exclusivamente por personal de la Gerencia de Administración y Finanzas y la Gerencia de Auditoría Interna revisa regularmente el ambiente de control de esta función. La relación con los clasificadores de riesgo y el monitoreo de restricciones financieras (covenants) son administrados por la Gerencia de Administración y Finanzas.

La exposición de riesgos financieros de la Sociedad está relacionada principalmente con las variaciones de tipos de cambio, tasas de interés, inflación, precios de materias primas (commodities), cuentas por cobrar a clientes y liquidez. Con la finalidad de administrar el riesgo proveniente de algunas de estas exposiciones se utilizan diversos instrumentos financieros.

Para cada uno de los puntos siguientes, y donde aplica, los análisis de sensibilidad desarrollados son solamente para efectos ilustrativos, ya que en la práctica las variables sensibilizadas rara vez cambian sin afectarse unas a otras y sin afectar otros factores que fueron considerados como constantes y que también afectan la posición financiera y de resultados de la Sociedad.

Riesgo de tipo de cambio

La Sociedad se encuentra expuesta a riesgos de tipo de cambio provenientes de: a) su exposición neta de activos y pasivos en monedas extranjeras; b) los ingresos por ventas de exportación; c) las compras de materias primas, insumos e inversiones de capital efectuadas en monedas extranjeras o indexadas a dichas monedas y d) la inversión neta de subsidiarias mantenidas en el exterior. La mayor exposición a riesgos de tipo de cambio de la Sociedad es la variación del peso chileno respecto del dólar estadounidense, el euro y el peso argentino.

Al 30 de junio de 2019, la Sociedad mantiene préstamos con instituciones financieras en monedas extranjeras por el equivalente a M$ 34.693.603 (M$ 25.403.962 al 31 de diciembre de 2018). Los préstamos que se encuentran a tasa variable y cubiertos tanto por coberturas de monedas y tasa de interés corresponden a M$ 7.887.007 (M$ 8.070.339 al 31 de diciembre de 2018), que convierten la totalidad de estas deudas a tasa fija.

Adicionalmente al 30 de junio de 2019, de acuerdo a lo establecido en la IFRS 16, hemos valorizado contratos operativos, con un tratamiento contable similar al de los arrendamientos financieros. De los contratos indicados anteriormente, la Sociedad mantiene contratos en moneda extranjera por M$ 3.535.890.

Respecto de las operaciones de las subsidiarias en Argentina la exposición neta activa en dólares estadounidenses y otras monedas es de M$ 581.279 (neta pasiva de M$ 565.256 al 31 de diciembre de 2018).

Para proteger el valor de la posición neta de los activos y pasivos y parte de las ventas esperadas en monedas extranjeras de sus operaciones en Chile, la Sociedad adquiere contratos de derivados (forwards de monedas) para mitigar cualquier variación en el peso chileno respecto del dólar estadounidense y otras monedas.

Al 30 de junio de 2019, la exposición neta activa de la Sociedad en Chile en monedas extranjeras, después del uso de instrumentos derivados es M$ 5.351.598 (neta pasiva M$ 1.407.315 al 31 de diciembre de 2018).

Del total de ingresos por ventas de la Sociedad, un 58% (57% al 30 de junio de 2018) corresponde a ventas de exportación efectuadas en monedas extranjeras, principalmente dólares estadounidenses, euro y otras monedas, el total de costos directos aproximadamente un 27% (25% al 30 de junio de 2018) corresponde a compras de materias primas e insumos en monedas extranjeras o que se encuentran indexados a dichas monedas.

Por otra parte, la Sociedad se encuentra expuesta a los movimientos en los tipos de cambio relacionados con la conversión desde pesos argentinos a pesos chilenos de los resultados, activos y pasivos de sus subsidiarias en Argentina. La Sociedad no cubre activamente los riesgos relacionados con la conversión de las subsidiarias, cuyos efectos son registrados en Patrimonio.

Al 30 de junio de 2019, la inversión neta en subsidiarias argentinas asciende a M$ 26.328.759 (M$ 8.150.103 al 31 de diciembre de 2018).

Análisis de sensibilidad al tipo de cambio

El efecto por diferencias de cambio reconocidos en el Estado Consolidado Intermedio de Resultados por Función por el período de seis meses terminado al 30 de junio de 2019 relacionado con los activos y pasivos denominados en moneda extranjera asciende a una utilidad de M$ 206.594 (pérdida M$ 115.812 al 30 de junio de 2018).

Considerando que el 58% (57% al 30 de junio de 2018) de los ingresos por ventas de la Sociedad corresponden a ventas de exportación efectuadas en monedas distintas del peso chileno y que aproximadamente un 27% (25% al 30 de junio de 2018) de los costos directos están indexados al dólar estadounidense y asumiendo que el peso chileno se aprecie (deprecie) un 10% respecto del conjunto de monedas extranjeras, manteniendo todas las demás variables constantes, el efecto hipotético sobre los resultados de la Sociedad sería una pérdida (utilidad) antes de impuesto de M$ 4.391.182 al 30 de junio de 2019 (pérdida (utilidad) de M$ 4.207.724 al 30 de junio de 2018).

La inversión neta en subsidiarias que desarrollan sus actividades en Argentina asciende a M$ 26.328.759 (M$ 8.150.103 al 31 de diciembre de 2018). Asumiendo un aumento o disminución de un 10% en el tipo de cambio del peso argentino respecto del peso chileno y manteniendo todas las otras variables constantes, el aumento (disminución) mencionado anteriormente resultaría hipotéticamente en una pérdida (utilidad) antes de impuestos de M$ 2.632.876 (pérdida (utilidad) de M$ 815.010 al 31 de diciembre de 2018) que se registra con cargo (abono) a patrimonio neto.

El análisis de sensibilidad del párrafo anterior solamente es para efectos ilustrativos, ya que en la práctica los tipos de cambio de mercado rara vez cambian sin afectar otras variables que fueron considerados como constantes y que también afectan la posición financiera y de resultados de la Sociedad.

Riesgo de tasa de interés

El riesgo de tasas de interés proviene principalmente de las fuentes de financiamiento de la Sociedad. La principal exposición se encuentra relacionada con obligaciones con tasas de interés variable indexadas a LIBOR.

Al 30 de junio de 2019, la Sociedad tiene un total de M$ 49.928.211 en deudas con tasas de interés fijas (M$ 38.244.352 al 31 de diciembre de 2018) considerando coberturas de tasas de interés.

Para administrar el riesgo de tasas de interés, la Sociedad posee una política de administración de tasas de interés que busca reducir la volatilidad de su gasto financiero y mantener un porcentaje ideal de su deuda en instrumentos con tasas fijas. La posición financiera se encuentra principalmente fija por el uso de deudas de corto y largo plazo e instrumentos derivados tales como cross currency interest rate swaps.

Consecuentemente al 30 de junio de 2019 y 2018, la estructura de financiamiento se encuentra compuesta en un 100% en deuda con tasas de interés fija.

Análisis de sensibilidad tasa de interés

El costo financiero total reconocido en el Estado Consolidado Intermedio de Resultados por Función para el período de seis meses terminado al 30 de junio de 2019, relacionado a deudas de corto y largo plazo asciende a M$ 970.784 (M$ 681.272 al 30 de junio de 2018). Al 30 de junio de 2019, neto de instrumentos derivados, la Sociedad no está sujeta a tasa de interés variable.

Riesgo de Inflación

La inflación en Argentina ha mostrado incrementos importantes desde inicios de 2018. La tasa de inflación acumulada de tres años, calculada usando diferentes combinaciones de índices de precios de consumo, ha superado el 100% durante varios meses, y sigue incrementándose. La inflación acumulada de tres años calculada usando el índice general de precios ya ha sobrepasado el 100%. Por lo tanto, conforme lo prescribe la IAS 29, se declaró a Argentina como una economía hiperinflacionaria a partir del 1 de julio de 2018.

El efecto por este concepto al 30 de Junio 2019 asciende a una pérdida de M$ 807.258.

El riesgo de inflación, por otra parte se genera de las fuentes de financiamiento de la Sociedad, relacionada con deudas denominadas en Unidades de Fomento con tasas de interés fija. Al 30 de junio de 2019, la Sociedad posee un total de M$ 10.663.693 (M$ 10.535.493 al 31 de diciembre de 2018) en deudas con tasas de interés fija denominadas en Unidades de Fomento. El efecto por este concepto es una pérdida de M$ 128.253 al 30 de Junio de 2019 (M$ 137.039 al 30 de Junio de 2018).

Para administrar el riesgo de inflación sobre las deudas denominadas en Unidades de Fomento, la Sociedad tiene la política de incorporar en la determinación de los precios de venta una estimación de la inflación proyectada que permita cubrir los cambios en las obligaciones indexadas en unidades de fomento.

Análisis de sensibilidad a la inflación

El resultado por unidades de reajuste total reconocido en el Estado Consolidado Intermedio de Resultados por Función por el período de seis meses terminado al 30 de junio de 2019 relacionado a deudas de corto y largo plazo indexados a la Unidad de Fomento, asciende a una pérdida M$ 742.299 (M$ 135.550 al 30 de junio de 2018). La Sociedad estima que un aumento (disminución) razonablemente posible de la Unidad de Fomento sería de aproximadamente 3%. Manteniendo todas las otras variables constantes, tales como tasas de interés, el aumento (disminución) mencionado anteriormente resultaría hipotéticamente en una pérdida (utilidad) antes de impuestos de M$ 319.911 (M$ 311.375 al 30 de junio de 2018).

Riesgo de precio de materias primas

La principal exposición a la variación de precios de materias primas se encuentra relacionada con el abastecimiento de vinos a granel y uvas para la elaboración de vinos.

La principal materia prima utilizada por la Sociedad para la producción de vinos, son uvas cosechadas de producción propia y uvas y vinos adquiridos de terceros en forma de contratos de largo plazo y spot. Aproximadamente el 26% del total del abastecimiento de la Sociedad durante los últimos 12 meses, se realizó desde sus propios viñedos. Considerando el porcentaje anterior de producción propia y debido a que nuestro enfoque es el mercado de exportación este pasa a representar el 42%.

El 74% del abastecimiento restante es comprado a productores en modalidad de contratos de largo plazo y spot. Durante los últimos 12 meses, la Sociedad compró el 55% de la uva y vino necesario de terceros a través de contratos spot. Adicionalmente, las transacciones de largo plazo representaron un 19% sobre el total del abastecimiento.

Debemos considerar que el vino al 30 de junio de 2019 representa el 62% (66% al 30 de junio de 2018) del costo directo total, es decir, el abastecimiento comprado a productores a través de contrato spot representa el 34% del costo directo (37% al 30 de junio de 2018).

Análisis de sensibilidad a precios de materias primas

El total del costo directo reconocido en este Estado Consolidado Intermedio de Resultados por Función relacionado a las materias primas descritas anteriormente, asciende a M$ 52.139.102 al 30 de junio de 2019 (M$ 51.915.934 al 30 de junio de 2018). La Sociedad estima que un aumento (disminución) razonablemente posible en el precio ponderado de estas materias primas sería aproximadamente un 10%. Manteniendo todas las otras variables constantes, tales como los tipos de cambios, el aumento (disminución) mencionado anteriormente resultaría hipotéticamente en una pérdida (utilidad) antes de impuestos de M$ 5.213.910 al 30 de junio de 2019 (pérdida (utilidad) M$ 5.191.593 al 30 de junio de 2018).

Dentro del costo directo total, el vino representa el 62%, el cual asciende a M$ 31.473.987 al 30 de junio de 2019 (M$ 33.770.183 al 30 de junio de 2018). La Sociedad estima que un aumento (disminución) razonablemente posible en el precio ponderado de estas materias primas sería aproximadamente un 10%. Manteniendo todas las otras variables constantes, tales como los tipos de cambios, el aumento (disminución) mencionado anteriormente resultaría hipotéticamente en una pérdida (utilidad) antes de impuestos de M$ 3.147.399 al 30 de junio de 2019 (pérdida (utilidad) M$ 3.377.018 al 30 de junio de 2018).

Riesgo de Crédito

El riesgo de crédito al cual está expuesta la Sociedad proviene principalmente de a) los instrumentos financieros mantenidos con bancos e instituciones financieras, tales como depósitos a la vista, fondos mutuos, instrumentos adquiridos con compromiso de retroventa (pactos) e instrumentos financieros derivados y b) de las cuentas por cobrar comerciales mantenidas con distribuidores mayoristas, minoristas y cadenas de supermercados en el mercado doméstico y distribuidores en exportaciones.

Mercado Doméstico

El riesgo de crédito relacionado a cuentas por cobrar comerciales de mercados domésticos es administrado por la Subgerencia de Crédito y Cobranza y es monitoreado por el Comité de Crédito. La Sociedad posee una amplia base de clientes que están sujetos a las políticas, procedimientos y controles establecidos por la Sociedad. Los límites de crédito son establecidos para todos los clientes con base en una calificación interna y su comportamiento de pago. Las cuentas por cobrar comerciales pendientes de pago son monitoreadas regularmente. Adicionalmente, la Sociedad toma seguros de crédito que cubren el 90% de los saldos de las cuentas por cobrar individualmente significativas, cobertura que al 30 de junio de 2019 alcanza a 90% (88% al 31 de diciembre de 2018) del total de las cuentas por cobrar.

Las cuentas por cobrar comerciales que se encuentran vencidas al 30 de junio de 2019, corresponden a clientes que presentan moras en promedio, de menos de 26,4 días (16 días al 31 de diciembre de 2018).

Al 30 de junio de 2019, la Sociedad tenía aproximadamente 164 clientes (167 clientes al 31 de diciembre de 2018) que adeudan más que M$ 5.000 cada uno y que en su conjunto representan aproximadamente el 90% (92% al 31 de diciembre de 2018) del total de cuentas por cobrar comerciales. Hubo 42 clientes (50 clientes al 31 de diciembre de 2018) con saldos superiores a M$ 30.000

que representa aproximadamente un 80% (85% al 31 de diciembre de 2018) del total de cuentas por cobrar. El 92% (90% al 31 de diciembre de 2018) de estas cuentas por cobrar se encuentran cubiertas por el seguro de crédito antes mencionado.

La Sociedad estima que no son necesarias provisiones de riesgo de crédito adicionales a las provisiones individuales y colectivas determinadas al 30 de junio de 2019, ya que como se menciona anteriormente un gran porcentaje de estas se encuentra cubierta por seguros.

Mercado Exportación

El riesgo de crédito relacionado a cuentas por cobrar comerciales de exportación es administrado por la Jefatura de Crédito y Cobranza de VSPT y es monitoreado por la Gerencia de Administración y Finanzas. La Sociedad posee una amplia base de clientes, en más de ochenta países, que están sujetos a las políticas, procedimientos y controles establecidos por la Sociedad. Adicionalmente, la Sociedad toma Seguros de Créditos que cubren el 99,2% (99,5% al 31 de diciembre de 2018) de las cuentas por cobrar individualmente significativas, cobertura que al 30 de junio de 2019 alcanza al 89% (90% al 31 de diciembre de 2018) del total de las cuentas por cobrar. Las cuentas por cobrar comerciales pendientes de pago son monitoreadas regularmente. Aparte de los seguros de crédito, el estar diversificado en diversos países aminora el riesgo de crédito.

Al 30 de junio de 2019 hay 61 clientes (58 clientes al 31 de diciembre de 2018) que adeudan más de M$ 65.000 cada uno y que representan el 91% (92% al 31 de diciembre de 2018) del total de las cuentas por cobrar.

Las cuentas por cobrar comerciales que se encuentran vencidas al 30 de junio de 2019, corresponden a clientes que presentan moras en promedio, de menos de 28 días (28 días al 31 de diciembre de 2018).

La Sociedad estima que no son necesarias provisiones de riesgo de crédito adicionales a las provisiones individuales y colectivas determinadas al 30 de junio de 2019.

Inversiones financieras e instrumentos financieros derivados

Las inversiones financieras corresponden a depósitos a plazo, instrumentos financieros adquiridos con compromiso de retroventa son pactadas a una tasa de interés fija, con vencimientos inferiores a 3 meses y en instituciones financieras en Chile, por lo que no se encuentran expuestas a riesgos significativos de mercado. Respecto de los instrumentos financieros derivados, estos se valorizan a su valor razonable y son contratados solo en el mercado en Chile. A partir del año 2018 se aplican los cambios, exigidos en la enmienda de IFRS 9, en la valorización de los instrumentos financieros derivados considerando el riesgo de contraparte (CVA y DVA, por sus siglas en inglés).

Riesgo de Activos biológicos

Como parte de las actividades de administración de riesgo, las subsidiarias utilizan contratos de seguros para los daños sobre activos biológicos producto de actos de la naturaleza u otros. Adicionalmente, las vides en estado productivo o en formación, no se encuentran afectas a restricciones de título de ninguna índole, ni tampoco han sido constituidas como garantías de pasivos financieros.

Riesgo de Impuestos

Nuestros negocios están afectos a distintos impuestos en los países donde operamos, especialmente impuestos indirectos sobre el consumo de bebidas alcohólicas y no alcohólicas y un aumento en la tasa de dichos impuestos o de cualquier otro podría afectar en forma negativa nuestras ventas y rentabilidad.

Riesgo de Liquidez

La Sociedad administra el riesgo de liquidez a nivel consolidado, siendo la principal fuente de liquidez los flujos de efectivo provenientes de sus actividades operacionales. Adicionalmente, la Sociedad tiene la capacidad de emitir instrumentos de deuda y patrimonio en el mercado de capitales, de acuerdo a sus necesidades.

Para administrar la liquidez de corto plazo, la Sociedad se basa en los flujos de caja proyectados para un período móvil de doce meses y mantienen efectivo y equivalentes al efectivo disponible para cumplir con sus obligaciones.

ANÁLISIS RAZONADO

	Al 30 de junio de 2019	Al 31 de diciembre de 2018	Al 30 de junio de 2018
INDICADORES FINANCIEROS			
1.- LIQUIDEZ			
Razón de liquidez	1,93	1,93	2,04
Definida como:			
Total Activos Corriente / Total Pasivos Corriente			
Razón ácida	0,90	0,97	0,90
Definida como:			
Act. Corrientes - Exist. - Gts. Antic. / Total Pasivos Corriente			
(*) Existencias incluye el nodo AB corrientes			
2.- ENDEUDAMIENTO			
Razón de endeudamiento	0,55	0,49	0,52
Definida como:			
Pas. Corriente + Pas. No Corriente. / Total patrimonio			
Proporción de la deuda de C.P. y L.P. en relación a deuda total:			
Pasivo Exigible Corriente	63,43%	71,94%	64,94%
Pasivo Exigible No Corriente	36,57%	28,06%	35,06%
Cobertura de Gastos Financieros	12,40	10,94	9,93
Definida como:			
Resultado antes de Imptos. e Int. - Gtos financieros / Gastos Financieros			
3.- ACTIVIDAD			
Total de Activos (MM$)	365.116	341.959	335.050
Rotación de Inventario (1)	0,76	2,04	0,82
Definida como:			
Costo de ventas del periodo / Inventario Promedio			
Permanencia de Inventario (1)	235,58	176,67	219,69
Definida como:			
Inventario Promedio x N° de días período (*) / Costo de Ventas del período			
(*) 90; 180; 270 0 360 según corresponda			

ANÁLISIS RAZONADO

4.- RESULTADOS

Resultados Financieros			
Ingresos de explotación (Millones de $)	98.871	206.519	95.576
Costos de explotación (Millones de $)	64.056	133.272	64.510
Resultado operacional (Millones de $)	8.249	22.667	6.904
R.A.I.I.D.A. (Resultado antes de Impuestos, Intereses, Depreciación y Amortización, en Millones de $)	16.651	30.132	10.586
E.B.I.T.D.A. (Resultado Operacional más Depreciación y amortización)	12.865	30.602	10.728
Gastos Financieros (Millones de $)	971	2.028	681
Utilidad después de impuestos e interés minoritario (Millones de $)	8.769	14.833	4.702

5.- RENTABILIDAD

Rentabilidad del patrimonio Definida como: Utilidad del período / Patrimonio Promedio	3,85%	6,60%	2,15%
Rentabilidad del Activo Definida como: Utilidad del período / Total activo promedio	2,50%	4,51%	1,45%
Rendimiento Activos Operacionales Definida como: Resultado operacional / Total activos operacionales	2,27%	6,69%	2,08%
Utilidad por acción ($) Definida como: Utilidad del período / Total acciones suscritas y pagadas	0,22	0,37	0,12
Retorno de dividendos Definida como: Dividendos pagados últimos 12 meses / Precio acción al cierre del periodo	3,05%	3,81%	3,39%

6.- OTROS

Valor libro acción ($) Definida como: Total Patrimonio / N° total de acciones	5,88	5,74	5,51
Valor bolsa de la acción en $ corrientes al cierre de cada período	6,09	5,79	6,50