Análisis Razonado al 30 de Junio de 2010

A Junio 2010 Viñedos Emiliana S.A. tuvo una ganancia consolidada neta de M$ 394.598.-, lo que representa una caída del 56,9% de las utilidades alcanzadas a igual período del 2009, donde se alcanzó los M$ 915.789. En cuanto a la ganancia bruta, a Junio 2010 tenemos una utilidad de M$ 1.838.910.-, versus una utilidad de M$ 1.959.343.- a Junio 2009, lo que representa una caída del 6,1% en este resultado.

La razón fundamental de esta menor utilidad se debe principalmente a la considerable apreciación del peso chileno en comparación al dólar norteamericano durante el primer semestre del año 2010 en relación al primer semestre del 2009. La apreciación del peso Chileno afecta principalmente al margen bruto el cual para el período 2010 presenta una caída del 6,1% en comparación al 2009. En concreto, el tipo de cambio de venta acumulado a Junio del año 2010 es de $ 530,15.- lo que se compara negativamente con los $ 584,04.- de tipo de cambio nominal de venta del mismo período del año 2009, representando una caída del tipo de cambio del orden de $ 53,89.- pesos un 9,32% más bajo que el período anterior. Otro factor relevante en el descenso que experimento la utilidades neta de la compañía para el periodo 2010, corresponde a las utilidades excepcionales del año anterior obtenidas a través de liquidaciones de forward de flujos futuros, bajo condiciones de mercado que no han sido posibles de observar durante el presente año.

Respecto al volumen total de ventas que acumula la compañía durante el período 2010, éste aumento en un 13,33% en comparación con el mismo período del 2009, siendo la línea Reserva la que presenta el mejor rendimiento, aumentando sus ventas en un 83,82% al comparar ambos años. Adicional al excelente rendimiento observado en la línea Reserva, es posible notar un buen rendimiento en las líneas varietales y orgánicas, las cuales muestran tasas de crecimiento del orden de un 31,96% y del 3,98% respectivamente. Este notable aumento en las ventas ha venido a compensar la pérdida de competitividad que ha sostenido la compañía durante el presente año, producto de la caída en el tipo de cambio. Cabe señalar que este aumento en las ventas no ha estado ajeno de inconvenientes, es así como no podemos dejar de mencionar las dificultades que trajo consigo el Terremoto que afecto al país en Febrero pasado lo que limito los envíos, causo daños en diversas instalaciones y produjo una contracción de los productos disponibles para la venta durante los meses de Marzo y Abril, a Junio de 2010 estas situaciones ya se encuentran resueltas permitiendo a la compañía recuperar su ritmo de venta el que se espera se mantenga por el resto del 2010.

De esta manera producto de la caída del tipo de cambio y pese al aumento en las ventas de la compañía al comparar ambos periodos, se ha producido que el margen bruto descienda en comparación al 2009, donde a Junio del período anterior se tenía un margen del 32,5%, mientras que a igual período del año 2010 se tiene un margen del 28,6%.

Los Gastos de Administración han aumentado un 15,6% con respecto a igual período del año anterior. Representando a Junio 2010 un 20,70% del Ingreso de Actividades Ordinarias, comparado con un 19,13% que representaban a Junio del 2009. Cabe la pena mencionar que el objetivo de la compañía es mantener el gasto de administración entorno al 20% de los ingresos ordinarios de la compañía.

La Filial Sociedad Comercial y Promotora La Uva Ltda. Alcanzó un resultado de M$ 6.801 lo que se compara negativamente con la ganancia obtenida a Junio 2009 de M$ 13.206. La razón de esta menor utilidad se debe a la caída que muestran los ingresos ordinarios, los que disminuyeron en un 19,4% con respecto a Junio 2009. Esta caída afecto al margen bruto el que experimento una caída del 4,3%. Adicionalmente la sociedad filial aumento los Gastos de Administración en un 33,2%, acumulando a Junio 2010 M$ 14.301.- en esta partida. Es de interés de la administración aplicar un fuerte control tanto de los gastos de administración como de los costos de venta de la sociedad filial, con el fin de mejorar los resultados obtenidos durante el presente ejercicio.

Cabe la pena mencionar que a Junio de 2010, la compañía se encuentra funcionando bajo completa normalidad en la totalidad de sus plantas productivas, superando por completo el trauma de lo sucedido con el terremoto que afecto al país en febrero pasado. Debido a la solidez financiera que atraviesa la compañía, en ningún momento se puso en riesgo el normal giro de la sociedad.

1) ANÁLISIS COMPARATIVO Y EXPLICACIÓN DE LAS PRINCIPALES TENDENCIAS

Estados Financieros al 30 de Junio 2010, 30 de Junio 2009 y 31 de Diciembre de 2009.

A) ÍNDICES DE LIQUIDEZ

- **Liquidez Corriente (veces)**

Junio 2010	Diciembre 2009	Junio 2009
3,63	3,62	6,03

Con respecto a Junio 2009 se observa una caída de este índice debido principalmente a la reclasificación de la deuda bancaria que mantenía la compañía en el largo plazo, que por estar próxima a su vencimiento paso a ser otro pasivo financiero corriente, trayendo consigo un aumento del pasivo corriente y por ende una caída en este índice

- **Razón Ácida (veces)**

Junio 2010	Diciembre 2009	Junio 2009
1,74	1,34	2,31

La caída de este indicador respecto a Junio 2009, se explica por la reclasificación de la deuda financiera que mantiene la compañía desde el largo plazo al corto plazo, producto del vencimiento dentro de un año que mantiene esta obligación.

B) ÍNDICES DE ENDEUDAMIENTO

- **Relación Deuda a Capital (veces)**

Junio 2010	Diciembre 2009	Junio 2009
0,27	0,27	0,28

Este indicador se ha mantenido prácticamente sin variación con respecto a Diciembre 2009 y a Junio 2009, debido a que las variaciones observadas en el patrimonio han sido compensadas en su totalidad por variaciones equivalentes en los pasivos de la compañía. La leve disminución observada en el ratio corresponde a variaciones del tipo de cambio ya que la deuda se encuentra nominada en su totalidad en US$ americanos la cual se ha mantenido sin variación durante el período en comparación.

- **Proporción Deuda a Corto y Largo Plazo**

Deuda	Junio 2010	Diciembre 2009	Junio 2009
Corto Plazo	56,24%	52,03%	31,46%
Largo Plazo	43,76%	47,97%	68,54%

El aumento de la deuda de corto plazo que muestra este índice respecto a Diciembre 2009 y a Junio 2009, están explicados por la reclasificación de la deuda financiera desde el largo plazo a un pasivo financiero corriente.

- **Cobertura Gastos Financieros (veces)**

Junio 2010	Diciembre 2009	Junio 2009
5,28	8,17	12,50

Se observa una caída de este índice comparado a Diciembre 2009 y a Junio 2009, producto de la menor utilidad obtenida a Junio 2010.
.

C) ÍNDICES DE ACTIVIDAD

Total Activos		**Junio 2010**	**Diciembre 2009**	**Junio 2009**
Activos Corrientes	(M$)	17.418.502	16.271.208	17.351.833
Activos No Corrientes	(M$)	22.923.331	24.113.441	24.148.682
Total Activos	**(M$)**	**40.341.833**	**40.384.649**	**41.500.515**

En el activo corriente se observa un aumento respecto a Diciembre 2009 y a Junio 2009, debido al aumento en las cuentas deudores comerciales y otras cuentas por cobrar corrientes debido a la mayor venta del período y a las cuentas por cobrar mantenidas contra las compañías de seguro por el pago del siniestro terremoto. Este aumento más que compensa la caída de inventarios y la caída del efectivo equivalente observada durante el periodo.

- **Rotación de Inventarios (veces)**

Junio 2010	**Junio 2009**
0,42	0,35

Este índice presenta un mayor valor comparado con el mismo período del ejercicio anterior, producto de la mayor venta durante el ejercicio 2010 y la disminución de los inventarios que fueron afectados durante el terremoto.

- **Permanencia de Inventario (días)**

Junio 2010	**Junio 2009**
428	522

Este índice presenta un menor valor comparado con el mismo período del ejercicio anterior, producto de la mayor venta durante el ejercicio 2010 y la disminución de los inventarios que fueron afectados durante el terremoto.
.

D) RESULTADOS

- **Ingresos Ordinarios y Costos de Venta**

	Junio 2010	
	Ingresos M$	**Costos M$**
Venta Vino Embotellado y Granel	6.050.397	4.445.680
Venta Uva Vinífera	171.867	126.246
Otros (incluye cobro por royalty)	208.901	20.329
	6.431.165	**4.592.255**

	Junio 2010 M$	**Junio 2009 M$**
Ganancia Bruta	1.838.910	1.959.343
Gastos Financieros	87.896	97.307
Resultado Antes de Impuesto	384.525	1.132.245
= RAIIDAIE (*)	1.175.472	2.003.561
Resultado Después de Impuestos	**394.598**	**915.789**

(*) Resultado antes de impuestos, intereses, depreciación, amortización e ítems extraordinarios

E) ÍNDICES DE RENTABILIDAD

- **Rentabilidad del Patrimonio (%)**

Junio 2010	Diciembre 2009	Junio 2009
1,24	4,05	2,83

El menor índice respecto a Diciembre 2009 y Junio 2009 se explica por las menores utilidades observadas a Junio 2010.

- **Rentabilidad del Activo (%)**

Junio 2010	Diciembre 2009	Junio 2009
0,95	3,50	2,73

El menor índice respecto a Diciembre 2009 y Junio 2009 se explica por las menores utilidades observadas a Junio 2010.

- **Utilidad por Acción ($)**

Junio 2010	Diciembre 2009	Junio 2009
0,62	2,22	1,44

La caída de este índice comparado con Diciembre 2009 y Junio 2009, se debe a las menores utilidades registradas en el ejercicio a Junio 2010.

- **Valor Libro Acción ($)**

Junio 2010	Diciembre 2009	Junio 2009
49,97	49,84	50,84

Este indicador se ha mantenido prácticamente sin variación, experimentando una leve baja a Junio 2010, debido a que el patrimonio presentó una leve disminución.

- **Valor Bolsa Acción ($)**

Junio 2010	Diciembre 2009	Junio 2009
48	50	84

El precio de la acción en los mercados financieros a presentado una clara disminución al comparar con Junio 2009 y Diciembre 2009. La administración declara no tener conocimiento que posibles fuentes puedan estar afectando el precio de la acción durante el periodo, dando al dólar y la pérdida de competitividad que le trae a la compañía como potencial causa de volatilidad.

2) DIFERENCIAS ENTRE VALOR LIBRO Y VALORES ECONÓMICOS

Los estados financieros consolidados al 30 de Junio 2010, han sido preparados de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) emitidas por el International Accounting Standard Board (IASB). Estos estados financieros han sido preparados considerando las NIIF vigentes a la fecha y aplicadas de manera uniforme a los ejercicios que se presentan. En cuanto a los valores de libros de sus principales activos, se estima que éstos reflejan en general su valor razonable, no existiendo diferencias significativas entre los valores libro y los valores económicos o mercado de los principales activos de la Sociedad, los cuales a juicio de la administración, representan una adecuada valoración de éstos.

3) VARIACIONES DE MERCADO

Los Ingresos por Venta de Vino Embotellado medido en US$ han aumentado en un 10,94% comparado con el 30 de Junio de 2009, alcanzando los US$ 10.652.639 en ingresos por venta de vino embotellado.
La deuda Bancaria refleja un aumento del 2,92% durante el ejercicio, comparado con igual período del año 2009, esto debido a las fluctuaciones del tipo de cambio al cierre de cada ejercicio.

4) ANÁLISIS DE COMPONENTES EN EL ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO

Estado de Flujos de Efectivo:

	Junio 2010 M$
Flujo Originado por Actividades de Operación	(798.241)
Recaudación de deudores por venta	6.336.397
Pago a proveedores y personal	(7.593.346)
Otros flujos (valor neto)	458.708
Flujo Originado por Actividades de Financiamiento	(336.716)
Flujo Originado por Actividades de Inversión	(2.599)
Flujo Neto Total	**(1.137.556)**

5) ANÁLISIS DE RIESGO DE MERCADO

El principal negocio de la Empresa, corresponde al de Exportación de Vino Embotellado y cuya materia prima la uva, es principalmente de producción propia. En los últimos años Viñedos Emiliana S.A. ha empezado a comprar uvas de productores independientes, principalmente en la línea orgánica, de forma de tener un abastecimiento que complemente la producción propia.

A raíz de lo anterior los principales riesgos que enfrenta la Sociedad son los propios de la agricultura, a los cuales se les debe agregar los riesgos financieros, como lo son: el riesgo cambiario y el de tasa de interés debido al costo de financiamiento tanto de Capital de Trabajo como de Inversiones.

El hecho de proveerse de la agricultura, lo hace muy dependiente de los factores climáticos que ocurran durante la temporada. Para contrarrestar en parte los principales factores climáticos adversos, se ha invertido en Sistemas de Control de Heladas.

Por otra parte, y como forma de optimizar el uso del agua, la compañía ha aumentado las superficies de terreno dotado con Sistemas de Riego por Goteo y al mismo tiempo, se incrementó la cantidad de pozos para captación de agua.

Los Deudores por Venta de Vino Embotellado de Exportación están principalmente expresados en dólares de Estados Unidos, aunque la compañía se encuentra inmersa en un plan de diversificación de monedas para minimizar la exposición y la dependencia frente al dólar. Es así como la compañía pasó de expresar cerca del 70% de sus ventas en Dólar, a un 50% en la actualidad. Adicionalmente la compañía posee una política de cobertura a través de la firma de contratos de seguro de tipo de cambio, para evitar que fluctuaciones de las diferentes divisas afecten los resultados de la compañía. Otra forma que utiliza la compañía para minimizar la exposición al riesgo cambiario, es mantener en todo momento un volumen de Activos en dólares igual a su volumen de Pasivos en dicha moneda.

La compañía tiene un riesgo bajo de tasas de interés, ya que tiene pactada toda su deuda de largo plazo (con porción en el corto plazo actualmente) a tasas fijas, por lo que el riesgo de tasas de interés se produciría cuando hayan vencimientos de capital. Al 30 de Junio de 2010 la deuda financiera de Viñedos Emiliana S.A. es de M$ 2.207.999.- a una tasa promedio de 5,86% nominal. Al 30 de Junio de 2009, la deuda total de la compañía (a valores históricos) ascendía a M$ 2.145.390.- A una tasa promedio nominal de 5,86%. Básicamente estos números corresponden a la misma deuda que se ha mantenido sin alteración durante ambos períodos (US$ 4.000.000), las variaciones se producen solamente por la volatilidad del tipo de cambio.

En cuanto a la denominación de moneda de la deuda financiera al 30 de Junio de 2010, el 100% se encuentra expresado en dólares americanos.