EMILIANA

ORGANIC VINEYARDS

Análisis Razonado al 30 de septiembre de 2016

A septiembre de 2016 Viñedos Emiliana S.A. obtuvo una utilidad consolidada neta de M$ 1.022.986, lo que se compara negativamente respecto a la utilidad alcanzada a igual período del año 2015, por un monto de M$ 1.293.293. En cuanto a la ganancia bruta, a septiembre del presente año se registró la suma de M$ 6.048.419 versus los M$ 5.115.465, obtenidos en el período anterior, lo cual presenta un aumento del 18,2% en este ítem.

La principal razón del mejor margen bruto neto de la compañía, corresponde principalmente a un aumento del volumen de venta de cajas Orgánicas, de 9 litros, con respecto a igual periodo del cierre anterior, el cual alcanzo un 11,6% de incremento, equivalentes a 51.281 Cajas. Respecto al volumen total de ventas medido en cajas de 9 litros que acumula la compañía durante el año 2016, éste presenta un aumento de 5,92% en comparación al cierre del año 2015, alcanzando para el presente período 731.956 cajas de 9 litros versus 691.074 cajas de 9 litros del período anterior. En cuanto a la venta de vino a granel, esta presenta una disminución significativa con respecto al periodo anterior de un 32,59%, llegando a 549.960 Litros de vino granel vendido a septiembre 2016, versus 815.896 Litros vendidos a igual periodo del año 2015. El año 2015 se realizó la apertura de una nueva categoría en el Mix de Venta de la compañía, que corresponde a venta de Bag in Box, en relación a esta, llevamos 90.658 cajas de 9 litros vendidas presentando un aumento de un 54% con respecto al periodo anterior que alcanzó a 58.883 cajas.

En la variable tipo de cambio, se puede observar que la paridad Dólar, correspondiente al tipo de cambio nominal de venta promedio al cierre de septiembre del presente año fue de $ 684,71 versus los $ 639,58 del mismo período del año 2015, reflejando un aumento del 7,06%. El tipo de cambio nominal de venta promedio acumulado del Euro al cierre de septiembre de 2016 fue de $754,97 un 5,7% superior al año anterior donde a igual período se alcanzaba un tipo de cambio de venta de $ 714,25.

Los Gastos de Administración y Costos de Distribución en su agregado, han aumentado un 6,1% con respecto a igual período del año anterior. Estos representan a septiembre de 2016 un 21,7% del Ingreso de Actividades Ordinarias mientras que a septiembre de 2015 este tipo de gastos y costos alcanzaban un 23,4%. Si bien en el presente período aumentó, con respecto al año anterior, esto es proporcional al aumento en las ventas del presente periodo resultando en un mayor costo de distribución (Aportes Publicitarios).

La Filial Sociedad Comercial y Promotora La Uva Ltda., a septiembre de 2016 obtuvo una pérdida que asciende a M$1.827, la cual se compara negativamente con el resultado a septiembre de 2015 de M$4.696, representando una disminución del -138,9%. Los Gastos de Administración y Costos de Distribución de la sociedad filial, aumentaron en un 14,7% respecto a igual período anterior, totalizando para el año 2016 la suma de M$ 172.163 versus M$ 150.092 para el período 2015. Es de interés para la administración aplicar un fuerte control tanto de los gastos de administración, costos de distribución y los costos de venta de la sociedad filial, con el fin de retornar a los niveles presupuestados.
Adicionalmente se presenta una pérdida de M$160.384, correspondiente a la inversión mantenida en la planta embotelladora Wine Packaging and Logistic S.A., con un 33% de participación, la cual a septiembre 2016 obtuvo una perdida que asciende a los M$486.011.-

[Nueva Tajamar 481, Torre Sur, oF. 905 / Las Condes, Santiago de Chile / 56 · 2 · 353 91 00 / fax 56 · 2 · 333 27 28 - 56 · 2 · 203 69 36]

1) ANÁLISIS COMPARATIVO Y EXPLICACIÓN DE LAS PRINCIPALES TENDENCIAS

Estados Financieros al 30 de septiembre 2016, 31 de diciembre de 2015 y 30 de septiembre 2015.

A) ÍNDICES DE LIQUIDEZ

- **Liquidez Corriente (veces)**

Septiembre 2016	Diciembre 2015	Septiembre 2015
2,90	2,06	2,09

A septiembre 2016 este indicador muestra un incremento con respecto a Diciembre de 2015, debido a una baja del pasivo corriente, como resultado de una reestructuración de la deuda bancaria de la compañía traspasando las obligaciones de corto al largo plazo, y producto de un aumento del activo corriente, dado principalmente por el reconocimiento de la cosecha del periodo.

- **Razón Ácida (veces)**

Septiembre 2016	Diciembre 2015	Septiembre 2015
0,99	0,74	0,73

A septiembre de 2016 este indicador muestra un aumento, con respecto a diciembre de 2015, debido principalmente a la disminución del pasivo corriente como resultado de la reestructuración de la deuda de la compañía.

Nota:

Liquidez Corriente: Activos Corrientes / Pasivos Corrientes

Razón Acida: (Activos Corrientes totales -- Otros Activos no Financieros Corriente -- Inventarios -- Activos Biológicos Corrientes) / Pasivo Corrientes totales.

B) ÍNDICES DE ENDEUDAMIENTO

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

Septiembre 2016	Diciembre 2015	Septiembre 2015
0,56	0,59	0,53

Este indicador presenta una disminución respecto a Diciembre de 2015, explicado principalmente por el pago que se ha realizado de las deudas financieras de la compañía.

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

Deuda	Septiembre 2016	Diciembre 2015	Septiembre 2015
Corto Plazo	47,11%	63,21%	66,45%
Largo Plazo	52,89%	36,79%	33,55%

A septiembre 2016 la proporción de deuda de corto plazo presenta una disminución, respecto a diciembre 2015, esto debido a la reestructuración de la deuda, traspasando deuda de corto plazo a largo plazo.

- **Cobertura Gastos Financieros (veces)**

Septiembre 2016	Septiembre 2015
12,04	22,69

Se observa una disminución en este índice respecto a septiembre 2015, debido al mayor costo financiero que presenta la compañía, dada el aumento de la deuda financiera, respecto al periodo en comparación.

Nota:

Relación Deuda a Capital (veces): Total Pasivos / Patrimonio Total
Proporción Deuda a Corto Plazo: Pasivos Corrientes / Pasivos Totales
Proporción Deuda a Largo Plazo: Pasivos No Corrientes / Pasivos Totales

Cobertura Gastos Financieros (veces): (Resultado antes de impuestos -- Gastos financieros netos) / Gastos financieros.

C) ÍNDICES DE ACTIVIDAD

Total Activos		**Septiembre 2016**	**Diciembre 2015**	**Septiembre 2015**
Activos Corrientes	(M$)	22.813.019	21.838.672	21.194.224
Activos No Corrientes	(M$)	23.714.927	23.334.456	22.821.452
Total Activos	**(M$)**	**46.527.946**	**45.173.128**	**44.015.676**

Se presenta un aumento en el Activo Total de la compañía con respecto a diciembre 2015 en un 2,99%. En el Activo Corriente se presenta un aumento de un 4,5% respecto a diciembre 2015, dado principalmente por la partida Inventarios Corrientes, la cual presenta un mayor nivel de existencias respecto a diciembre 2015, de un 17,2%, equivalente a M$1.979.252, adicionalmente presenta un fuerte aumento, respecto a diciembre 2015, la partida Otros activos Financieros, esto ocasionado por contratos de cobertura forward, los cuales se encuentran vigentes al cierre del periodo actual. La partida Activos Biológicos corrientes, presenta una disminución del 52,6%, respecto a diciembre 2015, dado principalmente por la diferencia de periodos de acumulación del costo de los activos biológicos.
En el Activo No Corriente se observa un aumento con respecto al cierre del periodo anterior, de un 1,6%, dado principalmente en Propiedad, plantas y equipos, por efecto de construcciones y nuevas plantaciones de la compañía.

- **Rotación de Inventarios (veces)**

Septiembre 2016	**Septiembre 2015**
0,57	0,52

Este índice a septiembre 2016 presenta un mayor valor comparado con septiembre 2015, el cual se explica principalmente al mayor volumen vendido comparación a igual periodo del año anterior.

- **Permanencia de Inventario (días)**

Septiembre 2016	**Septiembre 2015**
475	518

Este índice a septiembre 2016 presenta una disminución de 43 días comparado con la permanencia de inventario correspondiente a septiembre 2015, producto del aumento del volumen vendido.

Nota:

Rotación de Inventarios (veces): Ventas acumuladas del periodo / inventario promedio (en unidades)

Permanencia de Inventario (días): n° de días al cierre del periodo / rotación de inventarios

D) RESULTADOS

- **Otros Indicadores**

	Septiembre 2016 M$	**Septiembre 2015 M$**
Resultado Operacional	1.892.872	1.341.452
EBITDA	**2.904.211**	**2.393.341**
Costos Financieros	(126.510)	(70.544)
Resultado Antes de Impuesto	1.398.299	1.537.380
RAIIDAIE (*)	**2.533.979**	**2.652.253**
Resultado Después de Impuestos	**1.022.986**	**1.293.293**

En relación al **Resultado Operacional** este presenta un aumento de un 41,1% respecto al periodo anterior, esto dado principalmente por el mayor volumen de venta que alcanzo la compañía y sus respectivos ingresos.

En cuanto al **EBITDA** este presenta un aumento de un 21,3% dado principalmente por un mayor resultado operacional, respecto a septiembre 2015.

Los **Costos Financieros** presentan un aumento del 79,3% dado principalmente por la mayor deuda financiera que mantiene la compañía, respecto al periodo anterior.

Resultado Antes de Impuesto, presenta una disminución del 9% respecto al periodo anterior, esto dado principalmente por el reconocimiento de una mayor pérdida en diferencia de cambio, en comparación al periodo anterior, el cual alcanzo los M$487.152 y la pérdida que presenta en el periodo actual la asociada Wine Packaging and Logistic S.A. de la cual la compañía posee un 33% de participación, la cual representó una perdida para la compañía de M$160.384.

En cuando al **RAIIDAIE**, este presenta una disminución del 4,46% dado por el menor resultado antes de impuesto en comparación al periodo anterior.

RAIIDAIE: Resultado antes de impuestos, intereses, depreciación, amortización e ítems extraordinarios

EBITDA: Resultado operacional, depreciación, amortización.
(Para Depreciación se considera la imputada tanto en Gasto de Administración y venta como la que forma parte del Costo de Venta).

E) ÍNDICES DE RENTABILIDAD

- **Rentabilidad del Patrimonio = ROE (%)**

Septiembre 2016	Septiembre 2015
3,43%	4,50%

La disminución en el índice respecto a septiembre 2015 se explica por un aumento más que proporcional en el patrimonio por sobre las utilidades del periodo.

- **Rentabilidad del Activo = ROA (%)**

Septiembre 2016	Septiembre 2015
2,20%	2,94%

La baja en el índice observado en el presente período respecto a septiembre 2015 se explica por el aumento en los activos de la compañía por sobre la utilidad del periodo.

- **Rendimiento de Capital Invertido = ROCE (%)**

Septiembre 2016	Septiembre 2015
3,83%	4,27%

Este Índice presenta una baja respecto a septiembre 2015, explicado por el aumento en patrimonio y la deuda financiera, respecto al periodo en comparación

Nota:

Rentabilidad del Patrimonio = ROE (%): Utilidad del Ejercicio / Patrimonio

Rentabilidad del Activo = ROA (%): Utilidad del Ejercicio / Activos Totales

Rentabilidad del Capital Invertido = ROCE (%): (Utilidad del Ejercicio antes de Impuesto - Intereses y Costos Financieros) / (Patrimonio Total + Pasivos No Corrientes + Préstamo L/P Vencimiento 1 Año)

- **Utilidad por Acción ($)**

Septiembre 2016	Septiembre 2015
1,61	2,03

La disminución en el índice observado en el presente período respecto a septiembre 2015 se debe a la menor utilidad registrada en el presente ejercicio.

- **Valor Libro Acción ($)**

Septiembre 2016	Septiembre 2015
46,92	45,13

Este indicador presenta un aumento con respecto a Septiembre 2015, dado el aumento del patrimonio por las utilidades acumuladas por la compañía en este periodo

- **Valor Bolsa Acción ($)**

Septiembre 2016	Septiembre 2015
37	39

El precio de la acción en los mercados financieros ha presentado una disminución al compararlo con Septiembre 2015. La administración declara no tener conocimiento de posibles fuentes que puedan estar afectando el precio de la acción durante el presente período.

Nota:

Utilidad por Acción ($): Utilidad del Ejercicio / Número de acciones

Valor Libro Acción ($): Patrimonio Total / Número de acciones

2) DIFERENCIAS ENTRE VALOR LIBRO Y VALORES ECONÓMICOS

Los estados financieros consolidados al 30 de Septiembre de 2016, han sido preparados de acuerdo a normas e instrucciones de la Superintendencia de Valores y Seguros de Chile (SVS) las cuales, excepto por lo dispuesto por en el Oficio Circular N° 856, son consistentes con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) emitidas por el International Accounting Standards Board ("IASB"). 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 USD han aumentado en un 6,16% comparado a septiembre del 2015, alcanzando para el presente período USD 22.583.808 versus los USD 21.273.825 del periodo anterior, esto principalmente por efecto de un mayor volumen de venta y aumento del T/C el cual afecta la conversión.
La deuda bancaria en dólares de la compañía es de USD 8.777.000, compuesto por un préstamo a corto plazo de USD 1.600.000 y otros de largo plazo con Banco del Estado de Chile por USD 4.000.000 y con el banco de chile por USD 1.250.000 y USD 1.927.000, lo cual refleja un aumento del 13,03% comparado a Diciembre del año 2015, este aumento del endeudamiento es debido principalmente al programa de inversión que lleva a cabo la compañía y a la conversión de obligaciones con acreedores a obligaciones bancarias.

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

Estado de Flujos de Efectivo:

	Septiembre 2016 M$	**Septiembre 2015 M$**
Flujo Originado por Actividades de Operación	(199.935)	(3.480.125)
Total clases de cobros por actividades de operación	18.162.776	16.226.851
Total clases de pagos	(18.362.711)	(19.706.976)
Flujo Originado por Actividades de Financiamiento	1.028.580	3.487.757
Flujo Originado por Actividades de Inversión	(1.004.005)	(119.362)
Flujo Neto Total	**(175.359)**	**(111.730)**

A septiembre del 2016 Viñedos Emiliana y su filial, obtuvieron un flujo neto total negativo por M$175.359.
En el flujo de actividades de inversión, se presenta un flujo negativo de M$ 1.004.005, dado principalmente por las inversiones que ha estado realizando la compañía como nuevos replantes y construcción de nuevo edificio administrativo en bodega palmeras.

Los flujos de actividades de Financiamiento del periodo básicamente corresponden al efecto de la reestructuración de la deuda Bancaria que posee la compañía.

En las actividades de operación se observa un flujo negativo de M$ 199.935, un 94,3% menos que el periodo anterior, dado entre otros factores al mayor ingreso recibido.

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.

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, al mismo tiempo se incrementó la cantidad de pozos para captación de agua y compras de derechos de agua.

Los Deudores por Venta de Exportación están principalmente expresados en dólares de Estados Unidos y Euros, esto ya que la compañía se encuentra permanentemente en un plan de diversificación de monedas para minimizar la exposición a una moneda en particular. Es así como en la actualidad la venta está compuesta en un 42,27% en dólares USA, un 34,98% en euros, un 3,02% en Coronas Suecas, un 5,26% en Libras esterlinas y un 14,47% otras monedas como, Dólares Canadienses, Peso Chileno. Adicionalmente 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 ésta. Otra forma que se utiliza para minimizar la exposición al riesgo cambiario, es mantener en todo momento un volumen de Activos en moneda extranjera similar a su volumen de pasivos en moneda extranjera.

La sociedad tiene un riesgo bajo de tasas de interés, ya que originalmente ha pactado toda su deuda a tasas fijas o en consecuencia cubierta por contratos SWAP, por lo que el riesgo de tasas de interés se producirá cuando haya vencimientos de capital y sus intereses. Al 30 de septiembre de 2016 la deuda financiera de Viñedos Emiliana S.A. es de M$ 5.834.629, un 13,18% más alta que deuda mantenida al 31 de diciembre 2015, donde alcanzaba los M$ 5.154.727.-.