



STRATEGIC ALLIANCE WITH



Viña San Pedro Tarapacá S.A.

Contenido:

Resumen de la Clasificación	2
Fortalezas	4
Factores de Riesgo	4
Hechos Relevantes	4
Actividades y Negocios	4
Industrias Mundial del Vino	7
Industria Chilena del Vino	7
Estructura de Propiedad y Administración	8
Análisis Financiero	9
Características de los Instrumentos	11

Analista responsable:
Leonardo Sánchez
lsanchez@icrchile.cl



**Reseña Anual de Clasificación
Mayo 2011**

Clasificación

Instrumento	Clasificación	Tendencia
Bonos, Serie A	A+	Estable
Títulos accionarios	Primera Clase Nivel 2	
Línea de Efectos de Comercio, N° 079	N1/A+	Estable

Clasificación Anterior

Instrumento	Clasificación	Tendencia
Bonos, Serie A	A+	Estable
Títulos accionarios	Primera Clase Nivel 2	
Línea de Efectos de Comercio, N° 079	N1/A+	Estable

Estados Financieros: 31 de diciembre de 2010

RESUMEN DE CLASIFICACIÓN

ICR Clasificadora de Riesgo ha acordado ratificar en Categoría A+, con Tendencia “Estable” los Bonos Serie A, N° de Inscripción 415, de Viña San Pedro S.A. Asimismo, ratifica en Categoría Primera Clase nivel 2, Tendencia “Estable” sus Títulos Accionarios. Finalmente, ratifica en Categoría N1/A+, con Tendencia “Estable” la línea de Efectos de Comercio, N° de inscripción 079, de Viña San Pedro Tarapacá S.A.

La clasificación se sustenta sobre la base de la estable situación financiera que ha presentado la Compañía durante los últimos años, aún cuando las condiciones de tipo de cambio no han sido favorables. Asimismo, se destaca la importante posición de mercado que posee la Compañía tanto en la producción y comercialización en el mercado doméstico como externo. De igual manera, se valora como un factor positivo, la gran solidez, compromiso y participación del Grupo controlador CCU en la compañía, (más del 60% de participación y clasificada en AA+ estable por ICR).

Pese a la delicada situación por la que pasó la Compañía hace algunos años, San Pedro logró revertir la tendencia negativa tras serie de cambios que comenzaron a realizarse al interior de la compañía.

En términos de cifras, si bien durante el año 2010 se produjo una contracción en los resultados de VSPT, como consecuencia de los mayores costos de materias primas y los desfavorables escenarios de tipo de cambio, la Compañía compensó en parte esta disminución, aumentando el gasto en marketing y distribución de manera de potenciar los volúmenes de venta y los precios del mercado doméstico.

De esta manera, si bien se observaron menores resultados, los indicadores financieros se mantuvieron sólidos y con holgura. Específicamente se aprecia se observa un incremento en los indicadores de liquidez corriente y razón ácida en relación al año 2009, alcanzando las 2,77 veces (2,56 veces al año 2009) y 1,52 veces (1,37 veces), respectivamente. De igual manera, al analizar la deuda de VSPT, se aprecia que además de presentar un bajo nivel de endeudamiento, éste presenta una tendencia a la baja, es así como a diciembre 2010, el indicador alcanzó las 0,39 veces, versus las 0,43 veces del año 2009.

La cobertura de gastos financieros netos (calculada por ICR como Ebitda sobre gastos financieros netos) alcanzó a diciembre 2010 las 14,52 veces, cifra superior a las 12,41 veces del año 2009. Y finalmente, al analizar el indicador de deuda financiera neta sobre Ebitda, nuevamente se observa una tendencia positiva del ratio, el cual a diciembre 2010 alcanzó apenas a las 0,76 veces, versus las 0,91 veces del año anterior.

Viña San Pedro S.A. posee una vasta experiencia en el mercado. Es la segunda mayor exportadora de vinos en Chile y posee operaciones tanto en Chile como Argentina. Se encuentra presente en más de 70 mercados de los 5 continentes a través de todas sus marcas Cabo de Hornos, 1865, Castillo de Molina, 35 Sur y Gato, las que distribuye a través de sus filiales y coligadas, además de las marcas que ahora aporta la Viña Tarapacá.

DEFINICIÓN DE CATEGORÍAS:

CATEGORÍA A

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

La Subcategoría “+” denota una mayor protección dentro de la Categoría A.

Primera Clase Nivel 2

Títulos Accionarios con una muy buena combinación de solvencia y estabilidad de la rentabilidad del emisor y volatilidad de sus retornos.

NIVEL 1 o N-1

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

La opinión de ICR Chile Clasificadora de Riesgo, no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información pública remitida a la Superintendencia de Valores y Seguros, a las bolsas de valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.

**Viña San Pedro
Tarapacá**

**Fecha informe:
Mayo-2011**

FORTALEZAS Y DEBILIDADES DE LA COMPAÑÍA

FORTALEZAS

- Sólida posición de mercado y financiera de su accionista controlador CCU.
- Viña San Pedro es el segundo mayor exportador de vino en Chile (tras Concha y Toro) y el tercer actor en el mercado doméstico (tras Concha y Toro y Santa Rita).
- Muy buen posicionamiento de marca a través de sus distintos productos, especialmente Gato.
- Gran cantidad de canales de distribución a nivel nacional como a nivel internacional.
- La compañía se encuentra inserta en un país que presenta las condiciones naturales más favorables para la producción de vinos, especialmente vinos finos.
- Se aprecia una recuperación tanto de sus resultados como de sus indicadores financieros, como consecuencia de las medidas tomadas por la compañía para revertir los efectos negativos principalmente ocasionados por la caída en el tipo de cambio.

FACTORES DE RIESGO

- Se encuentra inserta en una industria de alta competencia a nivel mundial, muy dependiente de la situación económica global, y a la vez muy dependiente de los ciclos que presenta el tipo de cambio.
- Riesgo climático: Fenómenos climáticos inusuales durante el año, afectan la cosecha de uva y por ende la producción y oferta de vino.
- Dada la alta competencia que se está dando en los mercados internacionales, se debe poner mayor énfasis en el posicionamiento de marcas en el extranjero, tanto para colocar mayores volúmenes como para elevar los precios del vino chileno.

HECHOS RELEVANTES

- A finales del año 2008, mediante una operación realizada entre la Compañía Cervecerías Unidas S.A. y la Compañía Chilena de Fósforos S.A., se llevó a cabo la fusión por absorción de Viña San Pedro y Viña Tarapacá, siendo absorbida ésta última. La relación de canje entre Viña San Pedro y Viña Tarapacá fue de 60% y 40%, respectivamente.

ACTIVIDADES Y NEGOCIOS

Viña San Pedro Tarapacá S.A. (en adelante VSPT) fue fundada en 1865. En la actualidad, la compañía es el resultado de la fusión de los grupos de viñas San Pedro y Tarapacá ocurrida en diciembre del año 2008. Hoy, VSPT es una de las mayores empresas exportadoras de vino chileno y una de las viñas más grandes y de más larga trayectoria en el mercado nacional.

VSPT posee operaciones tanto en Chile, como en Argentina, desarrollando actividades que comprenden la producción, comercialización, distribución y exportación de productos vitivinícolas.

Estas actividades las desarrolla directamente y también a través de sus principales filiales: Viña Santa Helena, Viña Misiones de Rengo, Viña Altaír, Viña Mar, Finca La Celia, Bodega Tamarí y su empresa coligada: Viña Valles de Chile. Debido a la diversidad de sus operaciones, el Grupo San Pedro Tarapacá ha adoptado un sistema de gestión por unidades de negocios, que corresponden a las diferentes viñas que constituyen el conjunto. Estas son: Viña San Pedro, Viña Tarapacá, Viña Santa Helena, Viña Misiones de Rengo, Viña Altaír, Viña Mar, Viña Casa Rivas, Finca La Celia, Bodega Tamarí, Viña Valles de Chile.

Cada una de estas unidades se encuentra enfocada hacia la producción, marketing y venta de sus respectivos vinos en

**Viña San Pedro
Tarapacá**

**Fecha informe:
Mayo-2011**

Chile, Argentina y el mundo. Los gerentes de las unidades de negocios reportan directamente al Gerente General de Viña San Pedro Tarapacá S.A., matriz que cumple un rol de coordinadora, controladora y prestadora de servicios. De esta forma, las gerencias de Administración y Finanzas, Operaciones, Abastecimiento, Comunicaciones y Recursos Humanos, entre otras, se encuentran centralizadas, promoviendo dichas actividades de manera corporativa.

Por otra parte, CCU, matriz de VSPT, presta servicios corporativos en las áreas Legal, Tesorería, Contabilidad, Sistemas de Información, Desarrollo e Investigación de Mercado, Auditoría y Asesoría Técnica. Adicionalmente, Transportes CCU presta servicios de Logística y Distribución de vinos en el Mercado Nacional, y Comercial CCU presta servicios de venta en el norte y sur del país.

El Grupo San Pedro Tarapacá comienza sus actividades y negocios con el desarrollo agrícola y termina con la comercialización y venta del vino en los mercados de exportaciones y doméstico. Por lo tanto, la operación de VSPT puede dividirse en cuatro etapas que son las siguientes:

- Agrícola
- Enología
- Envasado
- Distribución y Venta

Etapas Agrícola

El objetivo del Área Agrícola de VSPT es producir o comprar uvas de diferentes variedades y calidades para el Área Enológica, de modo de cumplir con la relación costo/ calidad altamente necesaria para la competitividad final de los productos.

La producción del grupo está distribuida en diversas zonas a lo largo del país: desde el Valle del Elqui hasta el Valle del Bío-Bío, logrando de esta forma uvas de las más distintas variedades y calidades, que se ven potenciadas por los terroirs que les dan origen.

Las principales tareas de esta primera etapa son el cuidado y mantenimiento de 4.690 hectáreas plantadas, propias y arrendadas, de las cuales 2.555 corresponden a Viña San Pedro, 630 a Viña Tarapacá, 520 a Finca La Celia y 12 a Bodega Tamarí, ambas en Argentina, 83 a Altaïr, 242 a Valles de Chile, 62 a Viña Mar, 193 a Casa Rivas y otras 495 arrendadas a terceros.

En relación con la gestión agrícola, las viñas del grupo aplican un sistema de precisión y captura digital de datos en terreno. Este permite obtener información actualizada y en línea de todos los predios y, de esta manera, asegurar la trazabilidad de las uvas y el cumplimiento de las buenas prácticas agrícolas.

Etapas Enológica

El sello que impone una viña a su producto final es responsabilidad del Área Enológica. Ésta maneja el resultado de la gestión agrícola, incorporando la habilidad del enólogo para, finalmente, producir un vino de óptima calidad y que sea demandado por el mercado. La tarea del Área de Enología se extiende desde la elaboración del vino, hasta la revisión y control de la compra de los insumos que se utilizarán en los distintos procesos productivos. Esta área también se encarga de todas las eventualidades que puedan surgir en el proceso de producción, desde el inicio de la vinificación, hasta la entrega final a las diversas plantas de envasado.

El Grupo San Pedro Tarapacá cuenta con un moderno sistema de manejo de inventario en línea, el cual permite que el enólogo tenga toda la información necesaria para la elaboración de los productos. La compañía cuenta con certificaciones de calidad internacionales, para lo cual ha capacitado a sus colaboradores y ha avanzado en materias de calidad y medio ambiente. Así por ejemplo, VSPT posee certificaciones ISO y HACCP, iniciativas que permiten aplicar en el trabajo diario las mejores y más modernas técnicas para lograr vinos de gran calidad.

**Viña San Pedro
Tarapacá**

**Fecha informe:
Mayo-2011**

Etapa de Envasado

Cuando termina la labor enológica y de guarda, comienza el proceso de envasado en las distintas plantas de la Sociedad. Actualmente, el grupo cuenta con 11 plantas propias, entre las cuales destaca la Planta Molina, una de las más modernas de Sudamérica, con una capacidad de envasado cercano a los 27 mil litros por hora.

El Área de Envasado está centralizada por VSPT a través de su Gerencia de Operaciones, que presta servicios de maquila a las distintas unidades comerciales. Este servicio incluye a toda la cadena de suministros. Una vez realizado el pedido por parte de la unidad comercial y recibido el vino en la unidad enológica, la Gerencia de Operaciones es responsable de envasar y embarcar el producto final, con todos los requerimientos de calidad y normativa necesarios, lo que comprende manejar el abastecimiento y administración del stock de insumos, realizar el proceso de envasado y la logística de salida de la planta hacia el puerto de embarque correspondiente.

Etapa de Distribución y Ventas

Una vez finalizado el proceso de envasado y embotellado, comienza la distribución y venta del vino en todas sus variedades y formatos, tanto en Chile como en el resto del mundo. La distribución del producto en el interior del país se ejecuta a través de Transportes CCU, filial de CCU S.A., que posee una de las redes de distribución más grandes de Chile, con 26 depósitos distribuidos a lo largo del país y una flota de 490 camiones en distribución de acarreo a diciembre de 2010, y 750 promedio año, en distribución de porteo.

La Gerencia de Operaciones es responsable de la cadena de suministros, coordinando además la logística y distribución de los productos desde las plantas productivas por transporte terrestre y hasta el puerto, donde el vino es embarcado para llegar al cliente final.

La comercialización de los vinos en los países de destino y a público, es responsabilidad de clientes, prestigiosos distribuidores de vinos y licores en diferentes partes del mundo, con los cuales existen acuerdos previos.

El Grupo San Pedro Tarapacá es la segunda mayor viña exportadora del país, con un 24,4% de participación de mercado en volumen envasado durante el 2010, cifra entregada por la Asociación de Exportadores de Vinos de Chile A.G. A nivel de mercado doméstico, es el tercer mayor grupo vitícola en términos de participación, con un 22,5%, según los datos proporcionados por Nielsen.

En el mismo período, los volúmenes de ventas totales de vino envasado de VSPT alcanzaron los 120 millones de litros, incluyendo tanto las exportaciones como las ventas en los mercados domésticos de Chile y Argentina.

Plan Estratégico 2011-2013

En diciembre de 2010, fue aprobado por el Directorio el nuevo Plan Estratégico para el trienio 2011-2013. Este plan, que involucró activamente al Directorio y a los principales ejecutivos de la Sociedad, está basado en los Pilares Estratégicos del Plan 2008-2010.

- a) Rentabilidad (50%)
- b) Crecimiento (30%)
- c) Sustentabilidad (20%)

VSPT estableció un plan estratégico con siete objetivos fundamentales para el período 2011-2013: 1) Mejorar la rentabilidad, 2) Crecer y mejorar los precios promedio del portafolio en exportaciones, 3) Crecer rentablemente en el mercado nacional, con especial énfasis en vinos embotellados, 4) Mejorar la operación en Argentina, creciendo en precio promedio y volúmenes, 5) Fortalecer y desarrollar nuestras marcas core, 6) Optimizar plataforma de activos, aprovechando fortalezas, 7) Asegurar, promover y gestionar una operación vitivinícola sustentable, en 360°.

**Viña San Pedro
Tarapacá**

**Fecha informe:
Mayo-2011**

La definición y cuantificación de las metas asociadas al Plan Estratégico 2011- 2013 se presentan en el cuadro anexo de Indicadores de Gestión Consolidados. Cada indicador está asociado a alguno de los tres Pilares Estratégicos. Estos indicadores son evaluados mensualmente, con el objeto de medir el estado de avance del plan.

Pilares Estratégicos	Indicadores de Gestión Consolidados
Rentabilidad (50%)	1. ROCE – Resultado Operacional 2. Precio Promedio Exportaciones 3. Resultado Operacional de Mercado Nacional 4. Gastos de Fabricación, Distribución y Administración 5. Utilidad Neta
Crecimiento (30%)	6. Volumen Exportaciones 7. Volumen VSPT Mercado Nacional 8. Segmento de Alto Margen Total VSPT
Sustentabilidad (20%)	9. Construcción de Marcas 10. Servicio al Cliente 11. Índice de Medio Ambiente 12. Clima Interno

Adicionalmente, cada unidad de negocios cuenta con su propio Plan Estratégico, con el fin de permitir el logro de las metas corporativas.

INDUSTRIA MUNDIAL DEL VINO

Un importante desarrollo en las últimas décadas ha experimentado la industria vitivinícola mundial. Gracias a la consolidación de países como Argentina, Australia, Chile y Estados Unidos, por mencionar algunos productores del denominado Nuevo Mundo, la competitividad del rubro ha logrado experimentar un mayor desarrollo tecnológico y de negocios.

De acuerdo con las zonas geográficas, las tendencias de producción muestran un aumento consistente en la producción de vinos en el Nuevo Mundo durante los últimos años. Sin embargo, al analizar conjuntamente países europeos tales como Francia, España e Italia, éstos siguen siendo los principales productores mundiales de vino, representando más del 50% en el año 2010. Según los datos de la Organización Internacional del Vino (OIV), la producción mundial de vino estimada para el año 2010 se situó en torno a 260 millones de hectolitros.

Por su parte, el consumo mundial de vino para el mismo período llegó a los 239,8 millones, siendo Francia el principal consumidor. En relación a las regiones de mayor consumo, Europa sigue siendo el principal consumidor de vino, seguido por América.

En los últimos años, los países del Nuevo Mundo se han caracterizado por liderar la comercialización de vinos a través de la calidad, innovación y diferenciación de sus productos en todos los segmentos de precios. La atracción de nuevos consumidores alrededor del mundo se ha logrado mediante la creación de valor de marca para sus diferentes productos.

INDUSTRIA CHILENA DEL VINO

En el contexto de una mirada global de la industria del vino, Chile es un pequeño participante, con sólo un 3,5% de la producción mundial, en volumen. La consolidación de su presencia en el mercado internacional se debe a sus vinos de alta calidad y precios competitivos, llegando de esta forma a ser reconocido como uno de los grandes exponentes del Nuevo Mundo.

Una gran mayoría de las viñas exportadoras nacionales participa en Wines of Chile, organización que tiene como misión promocionar la imagen país a través de sus oficinas en Chile, Inglaterra y, últimamente, en EE.UU.,

**Viña San Pedro
Tarapacá**
**Fecha informe:
Mayo-2011**

gestionando una estrategia comunicacional a través de concursos, eventos y participación en ferias internacionales. Uno de sus principales objetivos es fortalecer la categoría de vinos chilenos en los siguientes mercados: Reino Unido, Estados Unidos, Canadá, Alemania, Japón y los países nórdicos.

Las principales variedades destinadas a la vinificación en Chile son Cabernet Sauvignon y Sauvignon Blanc, con 40 y 13 mil hectáreas respectivamente. Respecto de la superficie total del país destinada a este rubro, el 72,6% corresponde a cepas tintas y el 27,4% a blancas, según el último Catastro Vitícola Nacional realizado el año 2009 por el Servicio Agrícola y Ganadero, (SAG).

ESTRUCTURA DE PROPIEDAD Y ADMINISTRACIÓN

Se destaca el hecho de que San Pedro Tarapacá S.A. es controlada por la Compañía Cervecerías Unidas S.A. (Clasificada en Categoría AA+ por ICR) compañía cuyos accionistas mayoritarios son a su vez el Grupo Quiñenco y Heineken a través de Inversiones y Rentas S.A., empresa con vasta experiencia y conocimiento de la industria de bebestibles. Adicionalmente, destaca dentro de la propiedad, la Compañía Chilena de Fósforos, quienes entraron en la propiedad tras la fusión de la Viña San Pedro con la Viña Tarapacá al ser controladores de ésta última.

Nombre	Número de acciones suscritas	Número de acciones pagadas	% de propiedad
CCU INVERSIONES S A	19.987.172.698	19.987.172.698	50,01%
COMPANIA CHILENA DE FOSFOROS SA	11.990.908.990	11.990.908.990	30,00%
AFP HABITAT S A PARA FDO PENSION C	766.261.747	766.261.747	1,92%
CELFIN CAPITAL S A C DE B	599.150.596	599.150.596	1,50%
AFP PROVIDA S A PARA FDO PENSION C	588.267.684	588.267.684	1,47%
AFP CUPRUM S A PARA FDO PENSION C	513.810.721	513.810.721	1,29%
AFP HABITAT S A FONDO TIPO B	452.155.678	452.155.678	1,13%
AFP CUPRUM S A FONDO TIPO A	415.677.809	415.677.809	1,04%
AFP HABITAT S A FONDO TIPO A	378.663.871	378.663.871	0,95%
AFP CAPITAL S A FONDO DE PENSION TIPO C	360.273.940	360.273.940	0,90%
BANCHILE C DE B S A	331.190.402	331.190.402	0,83%
AFP PROVIDA S A FONDO TIPO B	269.065.795	269.065.795	0,67%
TOTAL 12 MAYORES ACCIONISTAS	36.652.599.931	36.652.599.931	91,71%

La máxima instancia de toma de decisiones de la compañía es el Directorio, al cual reporta el Gerente General. Este organismo, constituido por nueve miembros, sesiona mensualmente con el objeto de velar por el desarrollo de la estrategia de la compañía. El Directorio de VSPT se encuentra compuesto en su mayoría por el mismo directorio de la Compañía Cervecerías Unidas, hecho que deja de manifiesto el gran compromiso del accionista controlador en la compañía.

Nombre	Cargo
LUKSIC CRAIG GUILLERMO	PRESIDENTE DEL DIRECTORIO
ARANEDA LARGO RENE	VICEPRESIDENTE DEL DIRECTORIO
PASQUET PHILIPPE	DIRECTOR
JOTTAR NASRALLAH JOSE PATRICIO	DIRECTOR
CRUZAT AMUNATEGUI DOMINGO	DIRECTOR
JOANNON VERGAR A FELIPE	DIRECTOR
ROMERO ZAPATA GUSTAVO	DIRECTOR
VENDER BRESCIANI JOSE LUIS	DIRECTOR
MASCHIETTO MONTUSCHI GIORGIO	DIRECTOR

**Viña San Pedro
Tarapacá**

**Fecha informe:
Mayo-2011**

Por otra parte, y de acuerdo a lo establecido por la Ley de Sociedades Anónimas, existe un Comité de Directores formado por tres miembros, uno de ellos independiente del accionista controlador, los que se encargan de velar por ejercer las facultades y cumplir con los deberes establecidos en la Ley N° 18.046 sobre sociedades anónimas y la revisión de la totalidad de las transacciones con entidades relacionadas. Dicho comité lo integran los señores Patricio Jottar, Domingo Cruzat (independiente) y el señor Gustavo Romero.

ANÁLISIS FINANCIERO

Desde fines del año 2005, la compañía ha estado embarcada en un profundo y exhaustivo análisis y rediseño de la organización a todo nivel, con el objeto de transformarla en una viña altamente exitosa, desde el punto de vista comercial y financiero. Lo anterior ha significado profundos replanteamientos de portafolios de productos y marcas, cambios en estructura organizacional, eliminación de posiciones, etc., todo con el propósito de tener una organización más liviana y ágil, absolutamente enfocada en los consumidores y la calidad, buscando capturar el máximo de sinergias.

Han sido justamente estas medidas, sumados a otros factores, los que han potenciado el cambio en la tendencia negativa de períodos anteriores.

Al analizar los resultados de Viña San Pedro, se observa que si bien estos presentaron un comportamiento irregular hasta el año 2006, debido en gran medida a la sostenida baja registrada en el tipo de cambio (US\$ 1= 712,38 a Dic-2002 v/s US\$ 1=534,43 a Dic-2006), esta tendencia se ha revertido durante los últimos años, aún cuando el tipo de cambio, se ha mantenido bajo, en especial durante el último año.

Ahora bien, al analizar los resultados e indicadores financieros de la Compañía durante el último año, se observa que se produjo un incremento en los volúmenes de vino envasado de un 9,3% con respecto al año anterior. Los volúmenes de exportaciones desde Chile, por su parte, crecieron un 11,2%, los volúmenes del mercado doméstico crecieron un 9,6% y los volúmenes de la operación en Argentina cayeron un 5,4%.

En términos de ingresos, lo anterior condujo a un aumento de un 6,1% en los ingresos ordinarios en comparación a igual período del año anterior. En términos de ingresos por destino y por país, se aprecia lo siguiente:

Ingresos por País (M\$)	Dic-09	Dic-10
Chile	112.613.018	121.998.454
Argentina	12.112.862	10.294.063
TOTAL	124.725.880	132.292.517
Ingresos por Destino (M\$)	Dic-09	Dic-10
Vinos Domésticos	41.604.819	49.642.228
Vinos de Exportación	83.121.061	82.650.289
TOTAL	124.725.880	132.292.517

Cabe destacar que el incremento observado en los ingresos de Chile y de vinos domésticos (en contraste con la caída en ingresos en Argentina y en vinos de exportación), dicen relación con el esfuerzo realizado por la Compañía para aumentar los volúmenes de venta y mejorar los precios en el mercado doméstico, para hacer frente a un tipo de cambio dólar/peso un 7,8% menor, a un tipo de cambio euro/peso 13,4% menor, y a un aumento en los costos del vino influenciados por el terremoto sufrido el 27 de febrero.

Por su parte, el resultado operacional de la Compañía disminuyó un 16% respecto al mismo período del año 2009 llegando a M\$ 10.255.574, afectado en gran medida por los efectos de tipo de cambio y efectos del terremoto, además de los mayores gastos operacionales, principalmente de distribución y marketing para poder hacer frente a los efectos antes mencionados.

**Viña San Pedro
Tarapacá**

**Fecha informe:
Mayo-2011**

La Utilidad, por su parte alcanzaron los M\$7.658.286 al cierre del año 2010, es decir, M\$ 2.831.849 menos que los M\$ 10.490.135 del año 2009. Esto, además del menor resultado operacional, se explica por los menores resultados no operacionales del período que se deben principalmente a utilidades obtenidas el 2009 por operaciones de moneda extranjera a futuro que no se repitieron el año 2010.

Respecto al indicador Ebitda, como consecuencia del menor resultado operacional, éste presentó una caída de un 12,4% en relación al año 2009, período en el cual el indicador ascendió a M\$ 19.100.484.

Ahora bien, pese a los menores resultados del período 2010, los indicadores financieros de la Compañía han presentado una tendencia positiva durante los últimos años. En particular, al analizar los indicadores de liquidez corriente y razón ácida, se observa un incremento de ambos en relación al año 2009, alcanzando las 2,77 veces (2,56 veces al año 2009) y 1,52 veces (1,37 veces), respectivamente. Lo anterior, se debió a que aún cuando activos y pasivos corrientes disminuyeron, la disminución de los pasivos fue proporcionalmente mayor a la de los activos.

De igual manera, al analiza la deuda de VSPT, se aprecia que además de presentar un bajo nivel de endeudamiento, éste presenta una tendencia a la baja, es así como a diciembre 2010, el indicador alcanzó las 0,39 veces, versus las 0,43 veces del año 2009. La disminución en el indicador, se debe principalmente a la menor deuda financiera del período (tanto de corto, como de largo plazo) y a un leve incremento patrimonial, como consecuencia de mayores resultados acumulados.

En cuanto a la composición de la deuda, a diciembre de 2010, se aprecia que un 51,04% de la cartera de pasivos (la cual totaliza M\$ 71.901.300) corresponde a pasivos corrientes y un 48,96% a pasivos no corrientes. Del total de pasivos un 36% lo conforman pasivos financieros. Al 31 de diciembre de 2009, el porcentaje de pasivos corrientes era de 50,88% y el de pasivos no corrientes fue de un 49,12%. Del total de pasivos un 40,8% lo conformaban pasivos financieros.

La cobertura de gastos financieros netos (calculada por ICR como Ebitda sobre gastos financieros netos) alcanzó a diciembre 2010 las 14,52 veces, cifra superior a las 12,41 veces del año 2009. Este incremento en el indicador (pese al menor Ebitda del período), se explica por la disminución de los gastos financieros netos.

Finalmente, al analizar el indicador de deuda financiera neta sobre Ebitda, nuevamente se observa una tendencia positiva del ratio, el cual a diciembre 2010 alcanzó apenas a las 0,76 veces, versus las 0,91 veces del año anterior. La caída de este indicador, dice relación expresamente con la menor exposición financiera que presentó la Compañía al cierre del ejercicio 2010.

**Viña San Pedro
Tarapacá**

**Fecha informe:
Mayo-2011**

CARACTERÍSTICAS DE LOS INSTRUMENTOS

Bonos

La inscripción de la Serie A, con cargo a la Línea de Bonos N° de inscripción 415, se realizó el día 13 de junio de 2005, mientras que la colocación se llevó a cabo el día 15 de julio de 2005, el monto nominal colocado fueron UF 1.500.000 y la tasa de interés promedio de colocación fue un 3,70%. Cabe destacar que hasta el momento los resguardos financieros, que más abajo se mencionan, se han cumplido a cabalidad.

Monto de la Emisión	El monto máximo de la emisión de bonos Serie A con cargo a la Línea de Bonos es de UF 1.500.000
Uso de los Fondos	Se destinarán en su totalidad al refinanciamiento de obligaciones financieras actualmente vigentes de Emisor o sus filiales
Series	Una serie denominada Serie A
Monto de la Serie A	Monto máximo de UF 1.500.000
Cortes	1.500 láminas por un monto nominal de UF 1.000
Garantías	No hay.
Reajustabilidad	Unidad de Fomento
Plazo	20 años
Período de Gracia para el Capital	No contempla
Número de Cupones	40 cupones
Rescate Anticipado	Los bonos Serie A podrán ser rescatados a contar del 15 de julio de 2010, en cualquier día hábil bancario, conforme se indique en el aviso a publicarse para tal efecto.
Fecha Inicio Devengo de Intereses	A partir del 15 de julio de 2005
Tasa de Interés de la Emisión	Los bonos de la Serie A devengarán sobre el capital insoluto expresado en Unidades de Fomento, un interés del 3,80% anual que, calculado sobre la base de años de 360 días vencidos y compuesto semestralmente sobre semestres iguales de 180 días, equivale a una tasa semestral de 1,8823%.
Período de Intereses	Semestral
Amortizaciones	Se efectuará a partir del año 2006 y hasta el año 2025, en cuotas semestrales y sucesivas a contar del 15 de enero de 2006.
Fecha de Vencimiento	15 de julio de 2025
Representante de los Tenedores de Bonos y Banco Pagador	Banco Santander-Chile.

Principales Resguardos:

Con fecha 10 de julio de 2006, la compañía solicitó a la Superintendencia de Valores y Seguros un registro de modificación de la Línea de Bonos inscrita bajo el N° 415 con fecha 13 de junio de 2005. Con posterioridad se hizo efectiva dicha petición, la que principalmente apuntaba a la modificación por un período de tiempo, del índice de cobertura de gastos financieros, limitando a un mínimo de 2,0 veces para el segundo semestre de 2006 y 2,5 veces para el tercer trimestre del mismo año. Para diciembre 2006 se esperaba que el índice mínimo de cobertura de gastos financieros volviera a ser el que figuraba en el prospecto de bonos original, es decir de 3,0 veces.

**Viña San Pedro
Tarapacá**

**Fecha informe:
Mayo-2011**

- Mantener al final de cada trimestre un nivel de endeudamiento a nivel individual y consolidado, definido como la razón entre pasivo exigible y patrimonio más interés minoritario, no superior a 1,2 veces.
- Mantener un nivel de cobertura de gastos financieros no inferior a 2 veces (a junio 2006, 2,5 veces a septiembre 2006 y 3,0 a partir de diciembre 2006), medido trimestralmente y en forma retroactiva para períodos de 12 meses, a nivel consolidado.
- Mantener al final de cada trimestre un patrimonio mínimo a nivel consolidado de 4.000.000 de Unidades de Fomento.

Otros

- No perder el control de cualquiera de sus filiales importantes que represente al menos el 30% del Ebitda consolidado del Emisor, en los 24 meses anteriores a la transacción que ocasione la pérdida del control.
- Mantener directamente o a través de una sociedad filial, los siguientes activos esenciales:
 1. Viñedos de propiedad del Emisor por al menos 1.000 hectáreas.
 2. Las marcas comerciales "Gato", "Cabo de Hornos", "Castillo de Molina", "1865" y "35 Sur".

Respecto a los resguardos financieros, vale la pena señalar que el potencial riesgo que pudo haberse observado tras el waiver temporal solicitado a los tenedores de bonos (en relación al ratio de cobertura de gastos financieros) se hizo cero: Primero, tras cumplir con los indicadores prometidos durante los dos trimestres para los cuáles solicitaron el waiver y Segundo, debido a que con posterioridad a dicho waiver, los indicadores, en general, han superado ampliamente los niveles pactados en los prospectos de bonos.

Títulos Accionarios

Los títulos accionarios San Pedro se consideran como títulos de moderados niveles de liquidez, justamente por presentar moderados niveles tanto de presencia (53,89% a mayo 2011) como de rotación bursátil.

Por lo tanto, dados los niveles de presencia y rotación, y el comportamiento que han presentado los títulos accionarios durante el último tiempo, es que ICR Clasificadora de Riesgo ratifica en Categoría Primera Clase Nivel 2, los títulos accionarios San Pedro.

