



Knowledge & Trust

S T R A T E G I C A L L I A N C E W I T H



Insight beyond the rating.

Viña San Pedro Tarapacá S.A.



Reseña Anual de Clasificación Mayo de 2010

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.

Clasificación

<u>Instrumento</u>	<u>Clasificación</u>	<u>Tendencia</u>
Bonos, Serie A	A+	Estable
Acciones	Primera Clase Nivel 2	Estable
Línea de Efectos de Comercio en proceso de inscripción	N1/A+	Estable

Analista responsable: Leonardo Sánchez

Estados Financieros: 31 de diciembre de 2009

Resumen de Clasificación

ICR, ratifica 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 primera línea de Efectos de Comercio de Viña San Pedro Tarapacá S.A. (San Pedro), contemplado en escritura pública de fecha 24 de febrero de 2010, repertorio N° 4380-2010, contrato suscrito en la Notaría del señor Ricardo San Martín Urrejola.

La clasificación se sustenta sobre la base de 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 (como consecuencia principalmente de la importante caída en el tipo de cambio), a partir del tercer trimestre del año 2006 y debido a una serie de cambios que comenzaron a realizarse al interior de la compañía, San Pedro ha logrado revertir la tendencia negativa.

De esta manera, a partir del año 2007, la compañía ha presentado resultados positivos y estables, es así como a diciembre 2008, la Utilidad ascendió a MM\$ 5.031, en tanto que a diciembre 2009 alcanzó los MM\$ 10.490 (cifra que se ha visto influenciada por la fusión con Viña Tarapacá). Como consecuencia de lo anterior gran parte de los indicadores de la compañía revirtieron o mejoraron la tendencia de años anteriores, como por ejemplo el indicador Ebitda, el cual alcanzó los MM\$ 19.100, cifra superior en un 22,6% a la de igual período del año anterior. De igual forma, sus principales indicadores financieros han mejorado ostensiblemente, disminuyendo su nivel de endeudamiento (0,43 veces a diciembre 2009) y manteniendo en buenos niveles los indicadores de cobertura de gastos financieros (6,57 veces a diciembre 2009) y disminuyendo ostensiblemente su indicador de deuda financiera sobre Ebitda (1,67 veces a diciembre 2009, versus las 2,86 veces del año 2008).

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.

Fortalezas y Debilidades o Riesgos

Fortalezas

- Sólida posición de mercado y financiera de su accionista controlador CCU y propia.
- 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.

Debilidades y/o 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.

Antecedentes

La Compañía 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.

Actualmente, las operaciones de la viña, están ordenadas bajo la denominación de Viña San Pedro Tarapacá S.A. (VSPT), grupo vitivinícola que surgió en diciembre del año 2008, a partir de la fusión de Viña San Pedro con Viña Tarapacá.

Este holding vitivinícola está formado por once viñas: Viña San Pedro, Viña Tarapacá ex Zavala, Viña Santa Helena, Viña Misiones de Rengo, Viña Altair, Viña Mar, Viña Casa Rivas, Finca La Celia y Bodega Tamarí (en Argentina), Viña Tabalí y Leyda.

Viña San Pedro Tarapacá tiene en Chile una posición estratégica importante, pues en la actualidad, la compañía es la segunda mayor empresa exportadora de vino envasado y la tercera del mercado nacional, ambos en términos de volumen. Además, está a la cabeza del mercado nacional en el segmento de Vinos Finos Reserva.

VSPT está presente en más de 80 mercados con las ya conocidas marcas de Viña San Pedro -Cabo de Hornos, 1865 Single Vineyard, Castillo de Molina, 35 SUR y Gato-, Santa Helena, Altair, Finca La Celia, Tabalí y Leyda, a las que se suman las provenientes de Viña Tarapacá (VT): Gran Reserva de Tarapacá, Misiones de Rengo, Casa Rivas y Reserva Especial de Viña Mar. Estas marcas vienen a aportar a la creación de valor y al posicionamiento estratégico del grupo en todos los segmentos relevantes por cubrir.

VSPT posee 3.624 hectáreas plantadas en Chile, más 400 que pertenecen a Finca La Celia en Argentina. Adicionalmente, la viña cuenta con 497 hectáreas arrendadas a largo plazo. Durante el año 2008, Viña San Pedro abasteció el 24% de sus necesidades de vino con producción propia, mientras que el resto fue comprado a terceros en forma de vino y uva. En el caso del vino doméstico, la totalidad fue comprada a terceros, con excepción de los vinos finos. En exportaciones, 63% fue abastecido con producción propia.

Debido a la complejidad de sus operaciones, Viña San Pedro Tarapacá ha adoptado una estructura matricial con sistemas de gestión por unidades de negocios. Las diferentes unidades de negocios de VSPT son: San Pedro Exportaciones/San Pedro Mercado Nacional/ Viña Tarapacá/Viña Santa Helena/Viña Misiones de Rengo/Viña Altair/Viña Mar/Viña Casa Rivas/Finca La Celia/ Bodega Tamarí/Viña Valles de Chile.

San Pedro Exportaciones

Los principales hitos de esta unidad de negocios durante el último tiempo dicen relación con:

- La adopción de medidas para enfrentar las variaciones del tipo de cambio, como por ejemplo, la diversificación de monedas, nuevas estrategias de distribución y mejoras en la cadena de abastecimiento, entre otras.
- Mayor fomento de la presencia internacional de San Pedro en el área de vinos Premium, básicamente potenciando sus marcas. Para ello la compañía ha reforzado su área de exportaciones e hizo cambios en la red de distribuidores.
- Se han diseñado planes comunicacionales para entablar relaciones con los medios especializados y expertos en mercados clave.

San Pedro Mercado Nacional

Gracias al trabajo enológico y de construcción de marca, San Pedro, ha crecido en participación de mercado en volumen y fue la viña de mayor crecimiento en el segmento de vinos 3/4 durante 2008.

Además el año 2008 fue un período de grandes distinciones para los vinos San Pedro, tanto en los principales concursos, como en las guías de vinos a nivel nacional, resultando entre las viñas más premiadas de la industria.

Viña Tarapacá Ex Zavala

Fundada en 1874 y caracterizada por la elaboración y comercialización de vinos finos, destacando Gran Reserva. El amplio portafolio de marcas de Viña Tarapacá está orientado a satisfacer a diversos segmentos de consumidores.

Tarapacá es una de las principales marcas de vino embotellado fino de Chile y exporta a más de 60 países alrededor del mundo. Dada esta amplia cobertura internacional, la estrategia de Viña Tarapacá en los mercados externos se ha enfocado en mejorar el mix exportado, incrementando los retornos.

La orientación hacia la mejora del mix de productos también se refleja en el trabajo del Área Enológica, que se ha enfocado en el mejoramiento de vinos emblemáticos, como son Zavala y los de la línea Gran Reserva Tarapacá.

Cabe señalar que durante el año 2008, además de la fusión con el grupo San Pedro, el precio promedio por caja de productos exportados experimentó un crecimiento de un 9%, superior al promedio de la industria.

Viña Santa Helena

Durante los últimos años, Viña Santa Helena ha continuado con su trabajo en pos de ampliar su presencia en los mercados internacionales, así como de seguir construyendo su posicionamiento en Chile. Parte importante de la construcción de marca la constituyó el cambio de imagen de sus etiquetas. Esta nueva imagen fue lanzada con éxito en la mayoría de los mercados de VSH y más del 65% de los embarques comenzó a ser despachado con los nuevos diseños.

Junto con esta innovación, el equipo enológico de la viña ha emprendido el desarrollo de nuevos proyectos, mientras las áreas de marketing y ventas han consolidado la presencia mundial de sus vinos, con crecimientos de los volúmenes.

Todo lo anterior ha contribuido a que la viña muestre un crecimiento en volumen y valor en todas sus principales marcas de niveles superiores: D.O.N., Notas de Guarda, Vernus y Selección del Directorio.

Misiones de Rengo

Una de las viñas con mayores ventas de vinos Reserva en Chile. La marca Misiones de Rengo nació el 2001, posicionándose en su primer año entre las principales marcas de vinos chilenos.

Teniendo una posición consolidada en el mercado nacional, Viña Misiones de Rengo ha continuado con su proceso de expansión internacional, un aspecto relevante, teniendo en consideración que las exportaciones aproximadamente representan un porcentaje superior al 45% de sus ventas totales y llegan a más de 30 países.

Hitos importantes de la expansión internacional durante el año 2008 fueron, el fortalecimiento de su posición en países de Europa como Holanda e Irlanda. Asimismo, durante el año, Misiones de Rengo continuó siendo la marca de vino chileno más vendida en Rumania.

Durante este período también se llevaron a cabo importantes esfuerzos en el desarrollo de mercados latinoamericanos. Es así como los volúmenes exportados a Venezuela se incrementaron y se logró ingresar a mercados como Ecuador, Puerto Rico, Guatemala y El Salvador.

Viña Altair

En septiembre del año 2007, Viña San Pedro adquirió el 50% de Altair que estaba en manos del conglomerado francés con el cual estaba asociado en partes iguales en este proyecto de vinos ultra premium e icono desde el año 2001.

La adquisición del total de la propiedad por parte de San Pedro reflejó su compromiso hacia los segmentos más Premium.

Alcanzando un crecimiento notable durante 2008 (un 87% en volumen y 30% en ingresos), y afianzando su lugar dentro de los mejores exponentes del vino chileno, Altair nuevamente marcó la pauta con sobresalientes puntajes en los más relevantes medios especializados del mundo y con contundentes medallas.

Durante los últimos años, se destaca la apertura a nuevos mercados, como el mercado chino (país que se ha convertido en el destino más relevante para la viña), el hecho de que se han sumado nuevos distribuidores en Francia y Alemania y la consolidación de mercados, con especial foco en Estados Unidos.

Viña Mar

Se define como una marca de vinos finos blancos y espumantes, provenientes del Valle de Casablanca. Se ubica en el corazón del valle y es la bodega que recibe la mayor cantidad de visitantes en la zona.

Desde el año 2002, período en el cual sus primeros vinos salieron al mercado, los volúmenes de Viña Mar han mostrado significativos aumentos. Sus ventas se distribuyen de modo que 35% de ellas quedan en el mercado local y 65 % van hacia mercados externos.

Aproximadamente un 80% de sus exportaciones tienen como destino los mercados europeos, con una destacada presencia en Finlandia, donde los volúmenes enviados aumentaron un 60% durante 2008, en comparación con el año anterior.

Casa Rivas

Los vinos de Casa Rivas son conocidos en el extranjero, teniendo presencia en más de 20 países y siendo premiados en importantes concursos internacionales.

Los activos adquiridos de la sociedad Viña Casa Rivas Ltda. se incorporaron a Viña Mar el año 2005, para continuar con su estrategia de ofrecer a sus consumidores vinos de primer nivel con denominaciones de origen y prestigio reconocido.

Como parte de esta adquisición, pasaron a formar parte de Viña Mar, entre otros activos, 200 hectáreas de viñedos ubicadas en el pie de monte de la Cordillera de la Costa, en la localidad de María Pinto, dentro de la región vitivinícola del Valle del Maipo.

Finca La Celia

El año 2008, debido al crecimiento de la demanda tanto interna como externa por sus vinos, Finca La Celia realizó una importante inversión en una nueva línea de embotellado, que duplicó su capacidad de envasado a 6.000 botellas por hora.

Además es relevante mencionar que Finca La Celia inició la venta de sus marcas en China y en los Emiratos Árabes Unidos, y se ha registrado un notable crecimiento en México. Asimismo, se retomaron las operaciones con Canadá y se lanzó la marca La Consulta en el Reino Unido.

Finalmente, cabe señalar que durante el año 2008 la viña desarrolló dos nuevas líneas de vinos Ultra Premium, La Celia Heritage y La Celia Elite, para competir en segmentos de precio donde aún no estaba presente.

Bodega Tamarí

Creada el año 2003 en el Valle de Mendoza, es una marca de vinos Reserva de la cepa Malbec de Argentina. Hoy es una bodega que exporta un 90% de su producción y sólo vende vino fino.

Dado el auspicioso comienzo, durante el año 2005 se adquirieron los activos de la sociedad argentina Bodegas del Valle S.A., ubicada en el Departamento de Maipú, Provincia de Mendoza.

La consolidación de las operaciones de Bodega Tamarí ha traído como consecuencia la ampliación de su mix de productos, que hoy cuenta en su línea Reserva con las variedades Malbec, Malbec/Cabernet Sauvignon y Torrontés; en su línea Varietal con Malbec y Chardonnay, además del espumante Charmat Extra Brut, incorporado durante el año 2008.

Viña Valles de Chile

El año 2008 constituyó el segundo año de operaciones conjuntas de las viñas Tabalí y Leyda como Viña Valles de Chile, y sus resultados fueron muy prometedores, ya que incrementaron de manera importante sus exportaciones hacia países como Estonia, Corea, Colombia, Indonesia y Rusia, entre otros, con aumentos en volúmenes y precios.

La Industria del Vino

La industria vitivinícola ha experimentado un importante desarrollo en las últimas décadas. La consolidación de los países del Nuevo Mundo como Argentina, Australia, Chile, y Estados Unidos entre otros, ha permitido un mayor desarrollo y un aumento en la competitividad de la industria vitivinícola mundial.

Las tendencias de producción por zona geográfica en los últimos años muestran un aumento consistente en la producción de vino en el Nuevo Mundo. Sin embargo, Europa, cuyos principales exponentes son Francia, Italia y España, sigue siendo el principal productor mundial de vino, representando aproximadamente un 60% para el año 2007.

De acuerdo con los datos de la Organización Internacional del Vino (OIV), la producción mundial de vino estimada para el año 2008 se situó en torno a 267 millones de hectólitros. Asimismo, se estima que el consumo mundial de vino en el año 2008 fue de 244 millones de hectólitros, siendo Francia el principal consumidor. En cuanto a las regiones de mayor consumo, Europa sigue siendo el principal consumidor de vino, seguido por América.

Los países del Nuevo Mundo se han caracterizado por liderar la comercialización de vinos en los últimos años mediante la innovación, calidad y diferenciación de sus vinos en todos los segmentos de precio, concentrándose en la creación de valor de marca, atrayendo de esta forma a nuevos consumidores alrededor del mundo.

La Industria del Vino en Chile

Chile es un pequeño participante dentro de la industria mundial del vino, representando sólo un 3% de la producción mundial en volumen. Sin embargo, su presencia en el mercado mundial se ha consolidado producto de la calidad y precios de sus vinos, llegando a ser reconocido como uno de los grandes productores de vino del Nuevo Mundo.

La mayoría de las viñas exportadoras chilenas participa en Vinos de Chile, organismo encargado de promocionar la imagen país a través de oficinas en Chile, Inglaterra y actualmente en EE.UU., y mediante una estrategia comunicacional en ferias internacionales y concursos. Los esfuerzos realizados por Vinos de Chile apuntan a fortalecer la categoría vinos chilenos en los mercados del Reino Unido, Estados Unidos, Alemania, Canadá, Japón y los países nórdicos.

Según el último Catastro Vitícola Nacional realizado el año 2007 por el Servicio Agrícola y Ganadero (SAG), la superficie total plantada en Chile alcanza un total de 183 mil hectáreas, de las cuáles 118 mil hectáreas corresponden a vides de vinificación, 55 mil hectáreas a uva de mesa y 10 mil corresponden a vides pisqueras.

De la superficie total destinada a la vinificación, el 75% corresponde a cepas tintas y el 25% a blancas, siendo las dos principales variedades cabernet sauvignon y sauvignon blanc con 41 mil y 9 mil hectáreas respectivamente.

Con la excepción del año 2005, donde los volúmenes de venta al exterior experimentaron una leve caída respecto del año anterior, en la última década las exportaciones chilenas presentaron una clara tendencia al crecimiento, alcanzando durante el año 2008 los 589 millones de litros. Las exportaciones, medidas en términos de valor, aumentaron en aproximadamente un 10% respecto al año anterior, alcanzando los US\$ 1.376 millones.

El mercado doméstico chileno se caracteriza por el consumo de vino masivo y de bajo precio. El consumo en Chile se estima en torno a los 15 litros per cápita.

En términos de formato, el 51,9% del consumo en Chile corresponde a vino en caja, un 43,2% a envases de vidrio y sólo un 5.0% en envases plásticos.

La Industria del Vino en Argentina

Argentina cuenta con una larga tradición vitivinícola, siendo el quinto mayor productor a nivel mundial y el noveno en términos de consumo. A partir de mediados de la década del noventa, Argentina acelera su desarrollo exportador de vinos, pasando de US\$ 24 millones en 1994, a un total de US\$ 634 millones en 2008, siendo sus principales 5 mercados de destino los Estados Unidos, Canadá, el Reino Unido, Brasil y los Países Bajos.

Asimismo, es destacable el crecimiento que han tenido las exportaciones a México, Paraguay, Suecia y Suiza. La dinámica de las exportaciones argentinas durante las últimas 2 décadas se inició con un fuerte proceso de inversión externa y despegue tecnológico, la creación de Wines of Argentina y la conformación de un Plan Estratégico Vitivinícola a 15 años, cuyo principal objetivo es llevar las exportaciones argentinas a US\$ 2.000 millones, mediante el desarrollo de una fuerte promoción externa y la producción de vinos de calidad.

De acuerdo al último Censo realizado por el Instituto Nacional de Vitivinicultura (INV), en el año 2007, la superficie total plantada en Argentina ascendió a las 226 mil hectáreas (casi 3 mil más que el 2006), mientras que la producción total del año 2008 alcanzó los 2.106 millones de litros (9% menos que el año anterior). Existen 1.322 bodegas activas.

La uva de vinificación se compone en un 38,7% por cepas de vino tinto, un 24,7% por vino blanco y el restante 36,6% por vino rosado.

Las exportaciones argentinas muestran una tendencia sostenida de aumento de valor en dólares desde la devaluación del peso argentino. En cuanto a volumen, el comportamiento es más volátil, principalmente debido a la exportación de graneles. Durante el año 2008, Argentina exportó 419 millones de litros, por un monto de 634 millones de dólares.

En los últimos años el mercado doméstico argentino se caracterizó por tener un consumo de vino mediano, con los vinos de alto precio en crecimiento y los de bajo valor en disminución. Según la última estimación del INV, el consumo en Argentina alcanzó a 10,6 millones de litros, lo que implica una baja del 4,5% en relación con el 2007, continuando el consumo doméstico per cápita en 29 litros para el año 2009.

Estructura de Propiedad y Administración de la Compañía

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%
INVERSIONES TERCERA LIGURIA LTDA	1.199.141.288	1.199.141.288	3,00%
CELFIN CAPITAL S A C DE B	681.754.916	681.754.916	1,71%
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 CAPITAL S A FONDO DE PENSION TIPO C	471.385.050	471.385.050	1,18%
BANCHILE C DE B S A	428.575.154	428.575.154	1,07%
AFP CUPRUM S A FONDO TIPO A	415.677.809	415.677.809	1,04%
AFP PROVIDA S A FONDO TIPO B	269.465.795	269.465.795	0,67%
AFP CUPRUM S A FONDO TIPO B	249.036.137	249.036.137	0,62%
AFP CAPITAL S A FONDO DE PENSION TIPO B	221.637.038	221.637.038	0,55%
TOTAL 12 MAYORES ACCIONISTAS	37.016.833.280	37.016.833.280	92,61%

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 objetivo 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 VERGARA FELIPE	DIRECTOR
ROMERO ZAPATA GUSTAVO	DIRECTOR
VENDER BRESCIANI JOSE LUIS	DIRECTOR
MASCHIETTO MONTUSCHI GIORGIO	DIRECTOR

Por otra parte, y de acuerdo a lo establecido por la Ley de Sociedades Anónimas, existe un Comité de Directores formado por tres miembros, todos independientes del accionista controlador, los que se encargan de velar por la existencia de mecanismos de control adecuados 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 René Araneda.

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.

Para el caso puntual del año 2006, el resultado que se aprecia dice relación principalmente con la caída en las ventas del mercado doméstico y el tipo de cambio (aunque parcialmente compensadas por reducciones en costos y gastos) y con un mayor resultado fuera de explotación negativo, motivado por mayores gastos financieros y un importante aumento en el ítem otros egresos fuera de explotación. Sin embargo, a partir del cuarto trimestre de ese año comenzó a notarse un cambio positivo en la tendencia, la cual se mantuvo durante los años 2007 y 2008 (aunque durante este último período los resultados se vieron potenciados por la fusión con Viña Tarapacá¹).

Durante el año 2009, los resultados han reflejado mejoras del tipo de cambio con respecto al año anterior, además de los primeros resultados de las sinergias producidas tras la fusión y por el contrario los efectos en las variables comerciales del escenario económico mundial.

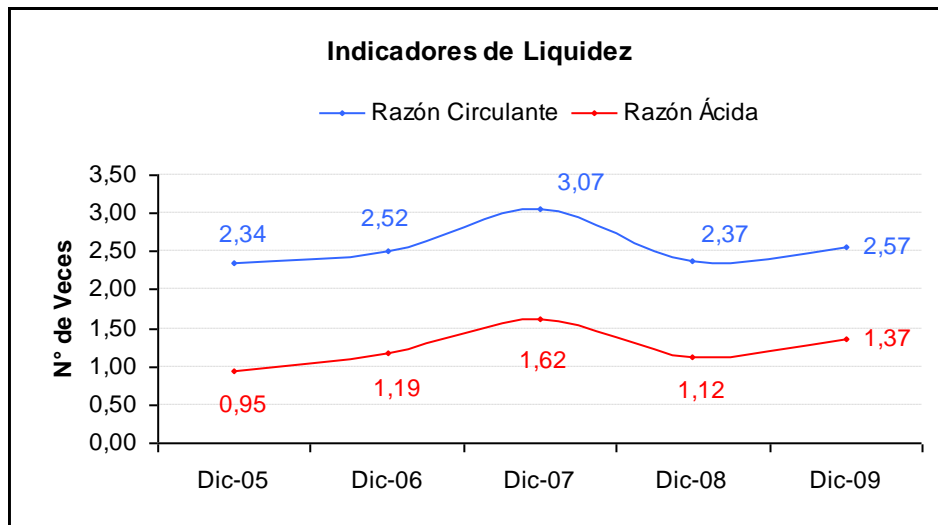
En el período los ingresos por ventas de Viña San Pedro Tarapacá llegaron a MM\$ 124.726, MM\$ 32.055 más que el año anterior. El Margen Bruto aumenta desde MM\$ 38.780 el año 2008 a MM\$ 46.871 el año 2009, mientras que la Utilidad del Ejercicio aumentó desde MM\$ 5.031 el año 2008 a MM\$ 10.490 el año 2009. Los resultados anteriores se explican fundamentalmente por la incorporación de Viña Tarapacá Ex - Zavala S.A. en Viña San Pedro S.A., fusión que fuese aprobada el 3 de diciembre del 2008. El hecho de que en el 2009 se han consolidado ambas viñas dificulta el análisis comparativo, debido a que los primeros nueve meses del 2008 está constituido sólo por los resultados Viña San Pedro S.A. consolidado.

De igual manera, el Ebitda se vio potenciado durante el año 2009, alcanzando los MM\$ 19.100, cifra superior en un 22,6% a la obtenida a igual período del año anterior, en que alcanzó los MM\$ 15.574.

El cambio en la tendencia de las cifras de San Pedro Tarapacá, no sólo se ha visto reflejado en los Resultados de última línea, sino que además se aprecia un repunte en los principales indicadores financieros y de gestión de la compañía, tal es el caso, por ejemplo, de los indicadores de liquidez.

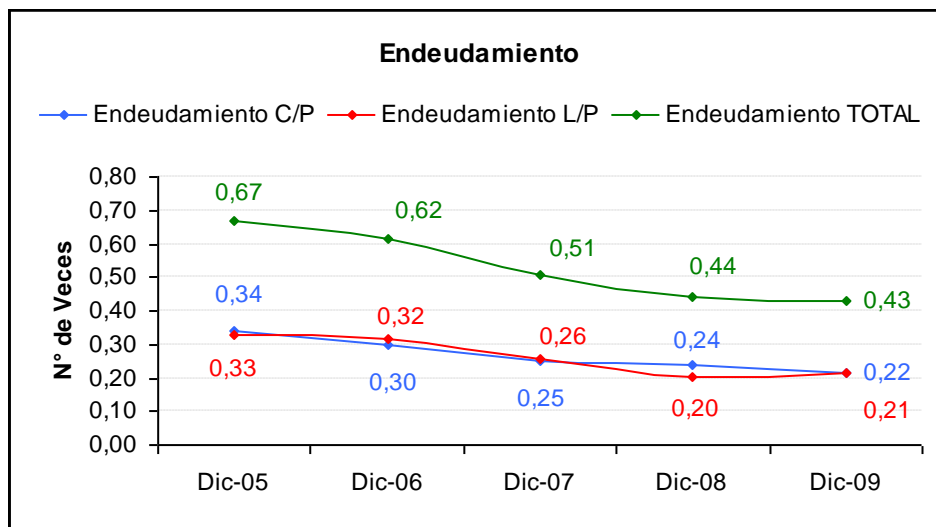
¹ Debido a la Fusión por Incorporación de Viña Tarapacá Ex - Zavala S.A. en Viña San Pedro S.A., ha significado que los estados financieros al 31 de diciembre del 2008, para Viña San Pedro Tarapacá S.A. Consolidado, estén constituidos por el año completo de la antigua Viña San Pedro S.A. Consolidado más el cuarto trimestre del año 2008 de la Viña Tarapacá - Ex Zavala S.A. Consolidado.

Durante el año 2009, los principales indicadores de liquidez, presentan un nivel estable y similar al obtenido durante los últimos períodos. La razón circulante presentó un aumento respecto al año 2008 pasando de 2,37 a 2,57 veces. Lo anterior se explica por el leve aumento de los activos corrientes, sumado a una caída en los pasivos corrientes (principalmente dada la disminución registrada en los préstamos que devengan intereses). Por otro lado, la razón ácida fue de 1,37 a diciembre 2009, y de 1,12 en el 2008, teniendo un aumento en la Razón Ácida de 0,25 veces.



De igual manera, si bien los niveles de endeudamiento crecieron entre los años 2001 y 2005, a partir del año 2006 comenzaron a caer y a diciembre del año 2009 el indicador alcanzó las 0,43 veces, es decir, presentó una leve caída en relación a diciembre 2008, período en el cual el indicador alcanzó las 0,44 veces. Lo anterior, debido a la disminución tanto de los pasivos corrientes como no corrientes (principalmente por pago de deuda financiera) y además al leve aumento patrimonial registrado.

En la Composición de Pasivos Corrientes y no Corrientes, a diciembre de 2009, se aprecia que un 50,6% de la cartera de pasivos corresponde a pasivos corrientes y un 49,4% a pasivos no corrientes. Del total de pasivos un 40,5% lo conforman pasivos financieros. Al 31 de diciembre de 2008, el porcentaje de pasivos corrientes era de 53,9% y el de pasivos no corrientes fue de un 46,1%. Del total de pasivos un 55,5% lo conformaban pasivos financieros.



Respecto de las políticas de financiamiento de la Sociedad, éstas corresponden al uso de líneas de crédito de corto y largo plazo para el financiamiento de capital de trabajo e inversiones. Por otra parte, los excedentes de caja que generan las actividades operacionales se invierten en el mercado financiero, principalmente a través de fondos mutuos.

Ahora bien, en cuanto a las inversiones que realiza la compañía, éstas se encuentran vinculadas principalmente a ampliar y mejorar la capacidad productiva agrícola e industrial de Viña San Pedro Tarapacá y sus filiales, además de obtener mejores niveles de calidad tanto en las uvas como en el tratamiento y guarda de vinos. Además de estas inversiones, la Compañía invierte periódicamente en la reposición normal de activos operacionales.

En cuanto a la cobertura de gastos financieros, si bien entre los años 2004 y 2006 se observaba una tendencia hacia la baja (como consecuencia de los menores niveles de Resultado Operacional y de los mayores gastos financieros), durante los años posteriores esa tendencia se ha revertido y es así como a diciembre 2009 la cobertura alcanzó las 6,57 veces, cifra superior a las 4,13 veces obtenidas a diciembre del año 2008.

Finalmente, al analizar la evolución del indicador de deuda financiera sobre Ebitda, durante el año 2009 se aprecia una importante caída en relación al año anterior, alcanzando las 1,67 veces durante el último ejercicio, versus las 2,86 veces del ejercicio 2008. La importante caída se explica por el crecimiento en el Ebitda del período, sumado a la fuerte caída experimentada en el pasivo financiero respecto del año anterior.

Características Instrumentos Financieros

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.

- 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.

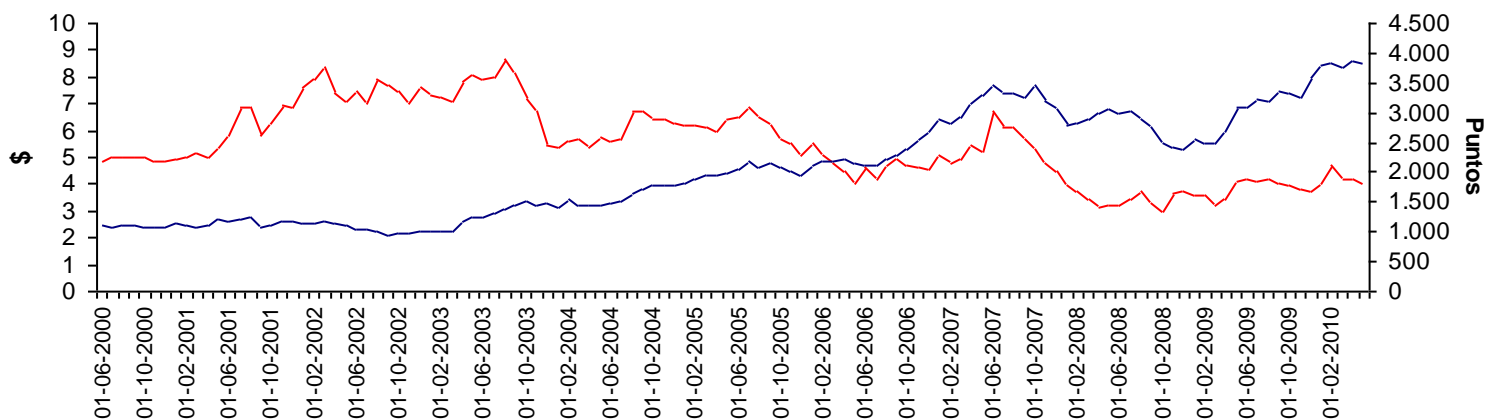
Títulos Accionarios

Los títulos accionarios San Pedro se consideran como títulos de moderados niveles de liquidez, justamente por presentar moderados niveles tanto de presencia (54,44% a mayo 2010) 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.

San Pedro v/s IPSA

— SAN PEDRO — IPSA



Efectos de Comercio en Proceso de Inscripción

- Monto máximo de la Línea: M\$ 11.500.000 o su equivalente en Unidades de Fomento o pesos nominales.
- Los efectos de comercio emitidos con cargo a la línea serán al portador y desmaterializados.
- Las características específicas de la emisión se definirán en la escritura complementaria de emisión.
- Los efectos de comercio emitidos con cargo a la línea no contemplan amortización extraordinaria.
- Los efectos de comercio emitidos con cargo a la línea no contemplarán con garantías específicas.
- Reglas de protección a los tenedores de efectos de comercio:
 1. Control de filiales: No perder el control de cualquiera de sus filiales importantes que represente al menos 30% del Ebitda consolidado del emisor en los 24 meses anteriores a la transacción que ocasione la pérdida del control.
 2. Activos Esenciales: No vender, ceder o transferir activos esenciales que pongan en peligro la continuidad de su giro actual. Por activos esenciales, se entenderá los viñedos de propiedad de Viña San Pedro Tarapacá S.A. por al menos mil hectáreas y las marcas comerciales "Gato", "Cabo de Hornos", "Castillo de Molina", "mil ochocientos sesenta y cinco" y "treinta y cinco sur".
- Uso de los Fondos: A definir en cada escritura complementaria.