



Humphreys

CLASIFICADORA DE RIESGO

Razón reseña:
Anual desde Envío Anterior

Analista
Carlos García B.
Tel. 56 – 2 – 433 5200
carlos.garcia@humphreys.cl

Sociedad Anónima Viña Santa Rita

Septiembre 2012

Isidora Goyenechea 3621 – Piso16º
Las Condes, Santiago – Chile
Fono 433 52 00 – Fax 433 52 01
www.humphreys.cl

Categoría de riesgo	
Tipo de instrumento	Categoría
Bonos Acciones Tendencia EEFF base	AA- Primera Clase Nivel 4 Estable 30 de junio de 2012

Número y Fecha de Inscripción de Emisiones de Deuda	
Línea de bonos Serie E Línea de bonos Serie F	N° 615 de 13.10.09 Primera emisión N° 616 de 13.10.09 Primer emisión

Estado de Resultados por Función Consolidado					
\$M de Junio de 2012	2009	2010	2011	Ene-Jun 11	Ene-Jun 12
Ingresos de actividades ordinarias	108.811.751	110.515.417	125.770.624	56.943.237	52.762.425
Ganancia bruta	43.940.849	45.284.967	45.266.723	19.966.095	18.239.504
Otros ingresos por función	544.978	1.030.207	629.778	297.328	382.510
Gasto de administración y costos de distribución	-33.779.663	-35.458.657	-37.714.652	-16.975.018	-15.610.602
Costos financieros	-2.851.980	-1.970.499	-2.229.083	-1.009.030	-1.070.066
Ganancia (pérdida)	8.195.478	12.614.476	6.358.877	2.293.038	2.145.736

Balance general consolidado IFRS					
M\$ de junio de 2012	Dic 09	Dic 10	Dic11	Ene-Jun 11	Ene-Jun 12
Activos corrientes	112.390.479	127.073.198	120.864.789	136.180.377	121.861.308
Activos no corrientes	119.468.148	113.076.803	115.243.621	114.363.739	112.578.080
Total activos	231.858.627	240.150.001	236.108.411	250.544.116	234.439.388
Pasivos corrientes	27.984.297	35.538.065	33.761.796	46.009.716	35.730.779
Pasivos no corrientes	54.577.706	52.405.450	49.213.676	51.492.088	48.030.322
Patrimonio	149.296.624	152.206.486	153.132.938	153.042.311	150.678.287
Total de patrimonio y pasivos	231.858.627	240.150.001	236.108.411	250.544.116	234.439.388

Opinión

Fundamento de la clasificación

Sociedad Anónima Viña Santa Rita (Santa Rita) es una de las principales empresas vitivinícolas del país. En la actualidad sus productos se distribuyen a nivel doméstico y en más de 75 países en el mundo. Tiene una participación¹ –medida en volumen- de 29% en el mercado doméstico y es uno de los principales exportadores chilenos de vinos.

Los ingresos de actividades ordinarias de **Santa Rita** alcanzaron, entre enero y junio de 2012, a US\$ 105 millones², explicados en 50,5% por ventas en el mercado local. Sus activos corrientes alcanzaron los US\$ 243 millones, de los cuales US\$ 166 millones son existencias. En tanto, los activos no corrientes llegaron a US\$ 224 millones. Los anteriores se financiaron con US\$ 167 millones de pasivos financieros y US\$ 300 de patrimonio, entre otros. A su vez, la ganancia del ejercicio para el período, superó los US\$ 4 millones.

La clasificación en “*Categoría AA-*” para los títulos de deuda de **Santa Rita** se fundamenta, principalmente, en su relevante participación de mercado dentro del contexto local y en su fuerte capacidad exportadora (en especial en vinos de mayor precio (*Premium*)). Dentro de los elementos positivos también se considera la integración vertical de sus operaciones, que incluye desde las plantaciones de uva para abastecer los vinos de alta gama hasta la red de distribución de sus productos. Estos dos factores repercuten en la buena capacidad competitiva de la empresa, particularmente en el mercado externo en donde la calidad, entre otros factores, es relevante para posicionar marcas en el mercado.

Otros atributos que sustentan la clasificación son el adecuado *mix* de productos, ya que si bien su enfoque en el exterior está en un precio por sobre el promedio, ofrece vinos en todos los segmentos de precio-calidad. Asimismo, se considera la capacidad de innovación para atender a distintos segmentos del mercado, la alta capacidad de producción y tecnificación de sus procesos (requisitos necesarios para ser competitivos en el mercado exportador de mayor valor agregado), la diversidad de destino de sus exportaciones y la fortaleza y apoyo del grupo controlador, del que también forma parte Cristalerías Chile, principal proveedor de botellas a nivel nacional.

También es importante considerar que la empresa presenta una elevada relación entre pasivos financieros y su actual EBITDA, al menos compatible con una clasificación en “*Categoría AA-*”. Sin embargo, esta situación se ve compensada por el perfil de pago conservador de su deuda, lo cual implica que el máximo pago por servicio anual de los préstamos, que correspondería el año 2020, es muy inferior a dicho EBITDA. Por otra parte, si el emisor repitiera las rentabilidades que se dieron en el pasado, mejoraría el nivel de

¹ Dato a diciembre de 2011.

² El tipo de cambio utilizado es de 501,84 (pesos/dólar).

endeudamiento relativo de la compañía. Asimismo, el análisis incluye la elevada capacidad de pago de Elecmetal³, tanto en términos individuales como consolidados, situación que favorece la posibilidad real de apoyar sus inversiones, en particular dada la existencia de cláusulas de *cross default* en los contratos de deuda de la controladora.

Desde otra perspectiva, entre los principales riesgos que enfrenta la compañía destacan los asociados a su abastecimiento, tanto en lo referido a aquellos factores que afectan el normal suministro de uva (básicamente para vinos en el mercado local) como por la baja disponibilidad de proveedores de envases. La clasificación además incorpora el bajo rendimiento exhibido por el negocio en los últimos años en términos de margen.

Otros factores de riesgo considerados en el proceso de clasificación son: la alta competencia y elasticidad precio/demanda y la dificultad para distinguirse a nivel internacional entre los vinos chilenos, situaciones que dificultan y encarece las estrategia para posicionar marcas en los mercados externos. Asimismo, el proceso de evaluación considera el riesgo cambiario asociado a un negocio que posee el 45% de sus ingresos en moneda extranjera, lo que genera mayor exposición en el flujo de la compañía y un descalce en relación a sus costos, los cuales se expresan, en un 51,2%, en moneda extranjera.

La perspectiva de la clasificación de los títulos de deuda se califica en "*Estable*" por cuanto, en opinión de **Humphreys**, en el corto plazo no se visualizan cambios de relevancia en los riesgos que afectan a la compañía ni en su nivel de endeudamiento relativo (al margen que se espera un recupero en los niveles de rentabilidad).

A futuro, la clasificación de riesgo de los bonos podría verse favorecida en la medida que la compañía incremente sustancialmente la relación entre su deuda y su generación de flujos, manteniéndola en el tiempo. Asimismo, para su mantención es necesario que la compañía logre incrementar los niveles de rentabilidad de sus activos, aun cuando el entorno no sea favorable en términos de tipo de cambio.

La clasificación de las acciones en "*Primera clase nivel 4*" responde, principalmente, a la baja presencia bursátil que han mantenido las acciones de la compañía los últimos períodos.

Definición de Categorías de Riesgo

Categoría AA

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy 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.

³ Elecmetal controla a **Santa Rita** por medio de su filial Cristalería Chile, éste último controlador directo del emisor.

“-” Corresponde a los títulos de deuda con mayor riesgo relativo dentro de su categoría.

Primera Clase Nivel 4

Corresponde a aquellos títulos accionarios que presentan una razonable combinación de solvencia y estabilidad en la rentabilidad del emisor y volatilidad de sus retornos.

Hechos Recientes

A junio de 2012 la empresa generó ingresos de actividades ordinarias por US\$ 105 millones, lo que representó, en pesos, una caída de 7,3% con respecto a igual período del año anterior. El costo de explotación (costos de ventas) de la compañía, en tanto, ascendió a US\$ 69 millones, lo que significó una caída de 6,6% respecto de igual período de 2011 y representó 65,4% de los ingresos del período.

Los gastos de administración y costo de distribución alcanzaron los US\$ 31 millones, registrando una caída de 8% respecto del mismo período del año anterior. Además, los costos y gastos sobre como porcentaje de los ingresos de actividades ordinarias, alcanzaron el 29,6%, una mejora marginal respecto a la proporción que significaron en igual período del año anterior, cuando representaron 29,8%.

El resultado operacional (ingresos por actividades ordinarias menos costo de ventas, gastos de administración y costos de distribución) al 30 junio de 2012 ascendió a US\$ 5,2 millones, lo que se compara negativamente en relación al obtenido por la compañía durante igual período del año anterior, cuando se obtuvo un resultado operacional de US\$ 6 millones. El resultado del ejercicio para el período correspondió a una utilidad de US\$ 4,2 millones, lo que implicó una disminución real de 6,4% respecto del mismo período del año anterior, cuando la compañía obtuvo utilidades por US\$ 4,6 millones.

Fortalezas

Participación de mercado relevante: **Santa Rita** es uno de los actores más importantes del sector vitivinícola nacional, tanto en ventas de vinos en el mercado local como por envíos al exterior, con participaciones de mercado históricas (en términos de volumen) superiores al 28%. A diciembre de 2011 registró una participación de 29,0% del volumen en el mercado nacional (a diciembre de 2010 la participación fue de 29,4%). Es importante destacar que la participación en el mercado local de la compañía ha ido en aumento constante a partir de diciembre de 2005, lo que la consolida como uno de los actores más importantes del país.

Integración vertical: **Santa Rita** es una empresa vitivinícola integrada verticalmente que posee y administra viñas, plantas de vinificación, plantas embotelladoras y una red de distribución en Chile y otros países. Además, su matriz es el principal fabricante de envases de vidrio dentro del país (Cristalerías de

Chile), lo que si bien no genera beneficios en términos de costos directos, si reduce el riesgo de desabastecimiento ante escenarios de exceso de demanda por envases dentro de Chile.

Amplio mix de productos: Gracias a la vasta gama de suelos y climas donde se encuentran los terrenos de la sociedad, distribuidos en distintas zonas geográficas de Chile y Argentina, se obtiene una gran diversidad de cepas. **Santa Rita** dispone de una cartera de vinos que le permite flexibilidad ante variaciones en los distintos segmentos del mercado. Otro alero de esta diversificación se da a través de Viña Doña Paula en Argentina, con la cual la compañía ha iniciado la internacionalización productiva con inversiones en fincas, plantaciones y bodegas en el vecino país, lo que es importante considerando el potencial vitivinícola argentino, dadas sus buenas condiciones de clima y suelo.

Es importante destacar que el actual *mix* de exportación de la compañía apunta a posicionarse mayormente en los vinos de mayor valor, lo que se refleja en el aumento sucesivo que ha mostrado el precio promedio de la caja exportada, solo viéndose mermado entre 2009 y 2010, cuando cayó desde US\$35,9 a US\$ 35,1 por caja, incrementándose levemente a diciembre de 2011, cuando el precio por caja FOB fue de US\$ 35,2 por caja. En lo más reciente, el valor se ha mantenido en torno a los \$35,1 por caja durante el primer semestre de 2012.

Capacidad de producción y alta tecnificación: Durante los últimos años la compañía concretó importantes inversiones en el área agrícola y enológica con el fin de enfrentar los períodos de expansión futuros, lo que le permite contar con una importante capacidad de autoabastecimiento de materia prima para vinos *premium*. Esto apoya el plan estratégico de la compañía que se sustenta en la producción de vinos de alta calidad y en la obtención de significativos aumentos de productividad. Las inversiones realizadas en 2011, para las áreas agrícolas y enológicas, alcanzaron los US\$11,9 millones.

Diversidad de mercados de destino: La compañía exporta sus productos a más de 75 países. Esta amplitud de destinos es un elemento positivo que contrarresta las bajas en mercados específicos. No obstante, se debe señalar, que las cuatro principales zonas de exportación (Europa Continental e Insular, EE.UU. y Canadá) representen el 78,8% de sus exportaciones medidas en volumen.

Grupo controlador: La sociedad es controlada por el grupo Claro, de relevancia a nivel nacional, de alta experiencia, con gran respaldo financiero e intereses en variados sectores de la economía nacional. Cristalerías de Chile y Bayona S.A., ambas empresas del grupo Claro, poseen el 81,21% de la propiedad de **Santa Rita**. Cristalerías de Chile es el principal productor de envases de vidrio en Chile, lo que le permite contar con una ventaja como demandante de dicho insumo. Más aún, las emisiones de bonos de las empresas del *holdings* presentan cláusulas de *cross default*, lo cual asegura el apoyo de la matriz en caso de *stress* financiero de algunas de las empresas del conglomerado

Factores de Riesgo

Riesgos de abastecimiento: Los factores climáticos son fundamentales en la calidad y cantidad de uva cosechada cada año. Por lo tanto, su producción se verá afectada por períodos de sequía, heladas, lluvias de verano, excesos de lluvia, fenómenos del niño y la niña, entre otros, situaciones que se traducirían en alzas de costo y/o deterioro en la calidad de los insumos, factor muy importante para la estrategia de la viña. Otro elemento a considerar dice relación en la escasez de proveedores de envases de vidrios en el mercado local (atenuado por el hecho que el principal abastecedor -Cristalerías Chile- es el controlador de la sociedad).

Por otro lado, en las actividades agrícolas, el control de las plagas y de las enfermedades es fundamental para la obtención de un producto sano y de buena calidad, problema no ajeno a la producción de uva, principal insumo de la industria vitivinícola. No obstante, a la fecha no se registran plagas significativas en la industria nacional.

La uva es el principal insumo del rubro y está expuesta a los riesgos y ciclos característicos de la actividad agrícola. Por esto, su precio es volátil y afecta directamente los costos de la sociedad. Cabe mencionar que, en torno al 85% de la uva que utiliza **Santa Rita** para sus vinos finos es de producción propia⁴, mientras que el 15% restante lo obtiene de aproximadamente productores independientes y en el mercado *spot*. En el caso de los vinos familiares, el 100% de la uva utilizada es de terceros.

Exposición cambiaria: Durante 2011 el 49,5% de los ingresos de la empresa provino desde el exterior (tanto de sus operaciones en Argentina como los ingresos de las exportaciones). Por lo tanto, la variación de los tipos de cambio afecta los ingresos operacionales. Este riesgo se encuentra atenuado en forma moderada por la diversificación de monedas con las que opera **Santa Rita** (dólares americanos, euros, libras esterlinas y dólares canadienses) y por la política de cobertura cambiaria que mantiene la compañía.

Debido a que la empresa exporta gran parte de sus productos, los cambios adversos en las economías externas, así como las políticas restrictivas y normativas de estos países, son elementos que afectan negativamente la capacidad de venta del emisor.

Bajo rendimiento del negocio: En los últimos años se ha observado una caída en la rentabilidad de los activos (Utilidad neta sobre activos totales promedio) de la empresa. Mientras a diciembre de 2010, ésta alcanzaba a 5,4%, con posterioridad se incrementó a valores cercanos a 5,8%. No obstante, en lo más reciente, la rentabilidad ha caído a niveles de 2,6% a junio de 2012.

Competencia y elasticidad precio/demanda: Las condiciones de la industria obligan a la compañía a ser tomadora de precio. Esta situación lleva al emisor a ser muy cauteloso con los incrementos de precio (independiente de la calidad objetiva del producto) y, a su vez, genera una alta sensibilidad de las ventas a

⁴ Producida en campos propios y contratos de largo plazo.

las variaciones de precio por parte de la competencia. Por otro lado, tanto a nivel local como mundial, se observa un exceso de oferta de vinos, principalmente debido a la reorientación de la producción de Europa meridional a los mercados internacionales, producto de la caída del consumo doméstico, lo que implica una disminución en los precios de venta de la industria. Además, en el ámbito local el vino debe competir con sustitutos como la cerveza, pisco, ron, vodka, entre otros, donde las preferencias del consumidor son ampliamente lideradas por las cervezas.

Dificultad para distinguirse internacionalmente entre los vinos chilenos: Tanto la empresa como la industria vitivinícola nacional poseen la característica de que sus productos son reconocidos en forma genérica como “vino chileno”. Las compañías deben realizar grandes esfuerzos para ser reconocidas por su nombre, de manera de no verse afectadas ante campañas genéricas que puedan perjudicar a las viñas nacionales en general.

Baja liquidez de los títulos accionarios: La presencia promedio de las acciones los últimos 12 meses alcanzaba a 1,7 % a junio de 2012.

Antecedentes Generales

Historia

Santa Rita fue fundada en 1880. Un siglo después, el Grupo Claro y la empresa Owens Illinois, principal productora de vidrio del mundo, tomaron el control de la propiedad. Luego de ocho años, el Grupo Claro obtuvo el control exclusivo al comprar la participación de Owens Illinois. Un año antes, en 1987, Santa Rita adquirió la marca “Carmen” a Viña Carmen, la que posteriormente se independizó y en la actualidad es filial de Santa Rita.

En 1997 se realizó la primera inversión en el exterior al formar la sociedad Viña Doña Paula en Mendoza, Argentina.

En 2001 se adquirió la marca Terra Andina, la que desde entonces se ha administrada a través de la filial de Viña Carmen denominada Sur Andino S.A.

En 2003 se creó Santa Rita Europe Limited, con oficina en Londres, destinada a atender en mejor forma los mercados europeos.

En 2005 se creó Distribuidora Santa Rita Ltda., destinada a la distribución de los productos a lo largo del país.

En 2008 se crea Santa Rita Corp. Con el objeto de atender de mejor manera el mercado norteamericano. En el 2009 **Santa Rita** creó Nativa Eco Wines S.A. con el fin de desarrollar vinos orgánicos.

Durante 2010, Santa Rita continuó con sus inversiones tendientes a apoyar el plan estratégico que está llevando a cabo la compañía, entre las que destacan distintas inversiones en maquinaria para vendimia, finalización de un embalse en Colchagua, sistemas de protección contra heladas, nuevas plantaciones de variedades finas y bodegas para vinos reserva.

En el período 2009 – 2011 se forma Nativa Eco Wines S.A. a fin de desarrollar en forma exclusiva vinos de carácter orgánico. Además, se da impulso a la representación de marcas de productos distintos al vino.

Propiedad y administración

Al 30 de junio de 2012 la propiedad de **Santa Rita** estaba conformada de la siguiente manera:

Accionista	Participación
Cristalerías Chile S.A.	57,69%
Bayona S.A.	23,52%
Inversiones Santa Isabel Limitada	11,30%
Banchile Fondo de Inversión Small CAP	2,88%
Inversiones Chinicuiles Limitada	2,00%
AFP Capital S.A. para Fondo C	1,09%
Otros	1,52%

El grupo Claro es el controlador de Santa Rita S.A. a través de Cristalerías de Chile S.A. y de Bayona S.A., las que en conjunto representan más del 78% de las acciones.

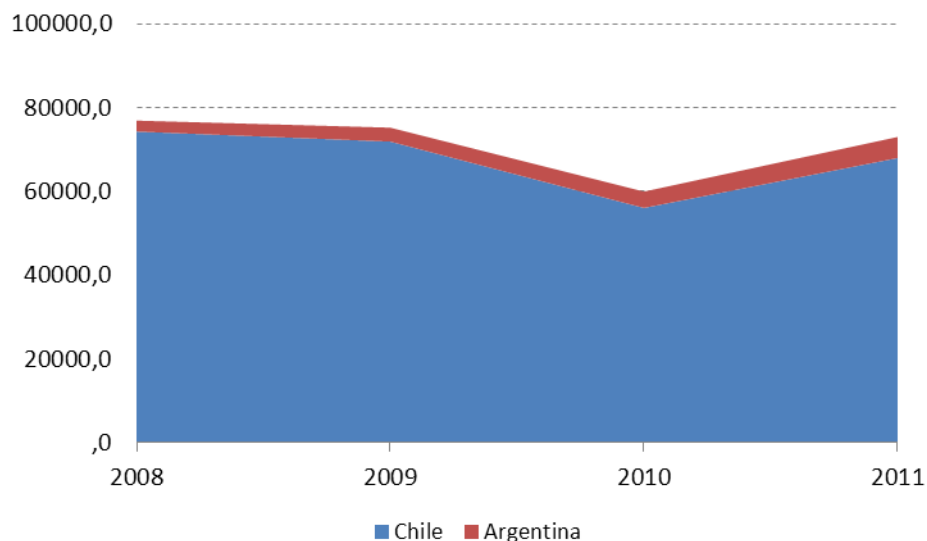
Filiales			
Nombre Sociedad	País	Participación Directa	Participación Indirecta
Viña Carmen S.A.	Chile	99,97%	0,00%
Viña Centenaria S.A.	Chile	99,00%	1,0%
Viña Doña Paula S.A.	Argentina	0%	100%
Sur Andino S.A.	Chile	0,10%	99,90%
Distribuidora Santa Rita Ltda.	Chile	99%	1%
Sur Andino Argentina S.A.	Argentina	0%	100%
Nativa Eco Wines S.A.	Chile	99%	1%

Antecedentes del mercado

La producción de vinos en Chile ha sido altamente variable en los últimos años. En el siguiente cuadro se muestra la evolución de la producción los últimos años. Como se observa, la producción se concentra en

más de un 90% en Chile, y, luego de la caída de 2010, la producción de 2011 se encuentra ligeramente por debajo de sus niveles de 2008-2009.

Producción de Vino Santa Rita. 2008-



11

Mercado nacional

El mercado local se caracteriza por vinos de menor calidad que los destinados las exportaciones, pero la proliferación de viñas ha provocado que exista una alta variedad de vinos. Esto hace que el mercado nacional sea de alta competencia. Por lo tanto, las viñas han migrado hacia mercados en los cuales puedan alcanzar economías de escala, para poder mejorar sus márgenes.

En cuanto a los canales de distribución, dentro de los principales 10 clientes de la compañía, se encuentran las principales cadenas supermercadistas del país. En efecto, Walmart Chile representó un 4,83% de la facturación total de la compañía en 2011, Cencosud un 4,5%, y Rendic Hermanos un 2,4%.⁵ Esto ha marcado un precedente en la industria, debido a que han puesto a disposición del mercado vinos de buena calidad a precios relativamente bajos.

Mercado Internacional

El mercado internacional de vinos es extremadamente competitivo, tanto en calidad como en precios. Los mayores productores del mundo son: Italia, Francia, España, Estados Unidos, Argentina, China, Australia, Chile, Sudáfrica y Alemania. Luego de años de crecimiento en las plantaciones y producción de uva, en los

⁵ Si se agrega la participación de Rendic Hermanos y Supermercados del Sur, juntas SMU, la participación de este conglomerado en las ventas de Santa Rita asciende a 3,74%.

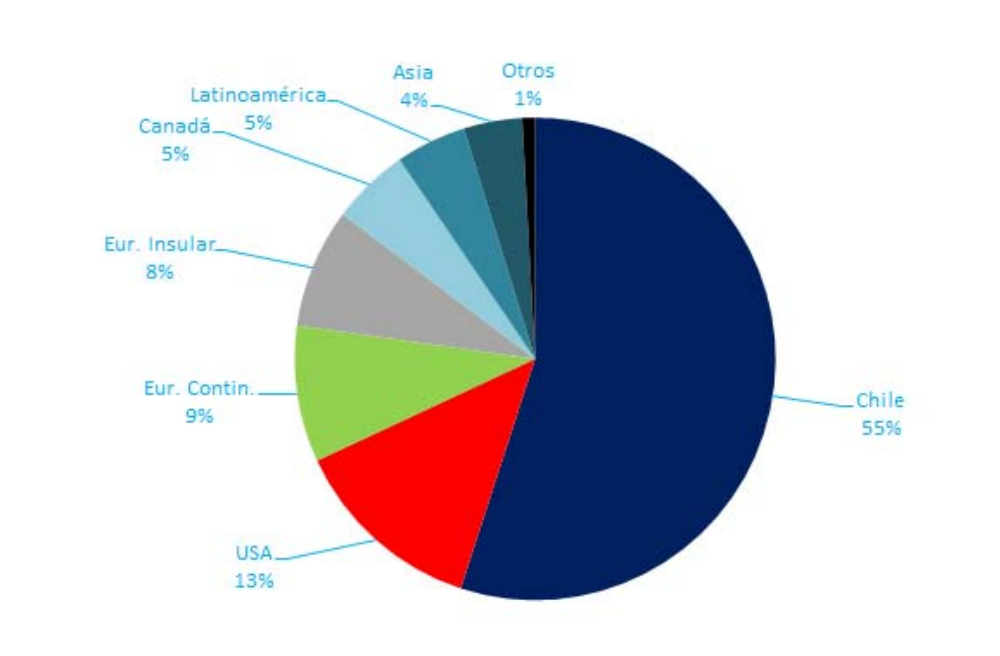
últimos años ha venido disminuyendo, tanto por la caída del consumo, como por la reducción de subsidios públicos en estos países

En cuanto a **Viña Santa Rita**, durante el primer semestre de 2012 las exportaciones consolidadas alcanzaron 1.206 mil cajas, cifra inferior en un 16,2% a la exportada en el mismo periodo del año anterior. Las ventas valoradas alcanzaron los US\$ 42,3 millones, lo que representa un disminución de un 17,1% respecto a la facturación obtenida en el mismo periodo del año anterior. El precio promedio FOB alcanzado fue de US\$35,1 por caja, lo cual es consistente con un precio promedio prácticamente constantes en los últimos dos años.

Líneas de negocio

Los ingresos operacionales de la compañía están explicados principalmente por las ventas en el mercado nacional, las cuales representasen torno al 55% de las ventas totales; no obstante, representan un menor margen que los productos exportados.

Estructura Ingresos Santa Rita 2011



Mercado doméstico

El mercado local puede ser dividido en segmentos, basándose en el precio de una botella de 750 ml. La división que hace la compañía es la siguiente: vinos finos, corrientes y familiares. Cabe destacar como la

venta de vinos finos ha pasado a ser más importante para **Santa Rita** en el mercado doméstico, ganándole participación de ingresos a los vinos familiares, lo que se alinea con su enfoque comercial. La viña también posee otra área de negocio en el mercado nacional, como son la distribución de diversos licores y champagne.

Exportaciones

Santa Rita es una de las viñas chilenas más importantes en cuanto al nivel de ventas al exterior. El principal destino de sus exportaciones es Norteamérica (Canada y EE.UU), con una participación conjunta de 18%, seguido por Europa (Continental e Insular), con una participación de 14% en los ingresos durante 2011.,

Exportaciones desde Argentina

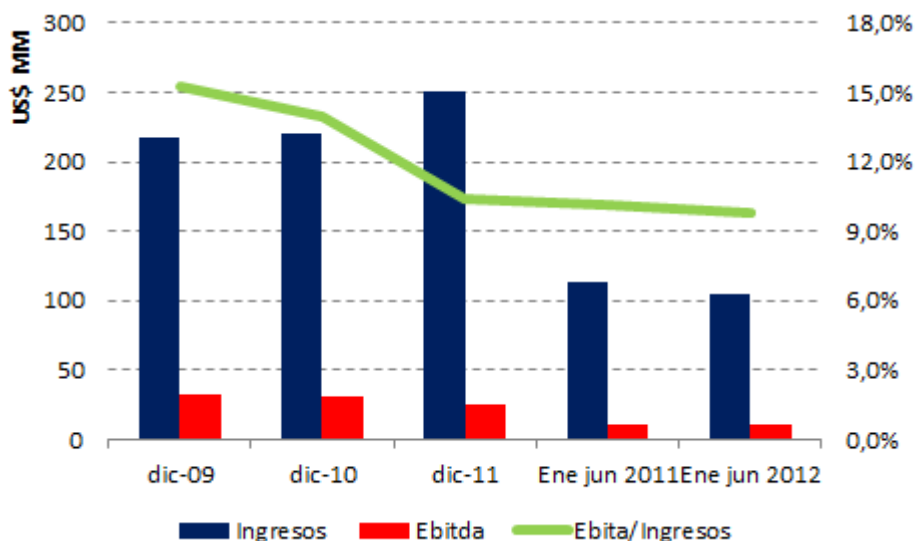
En 1997 **Viña Santa Rita** dio inicio al proceso de internacionalización formando la sociedad Viña Doña Paula S.A. en la República Argentina, destinada básicamente a vinos de exportación y que incluyó la adquisición de dos predios, uno en Ugarteche, y otro en Tupungato, ambos en la provincia de Mendoza. Durante 2011, la facturación total de esta Viña alcanzó a US\$ 15,4 millones.

Análisis Financiero

Evolución de ingresos

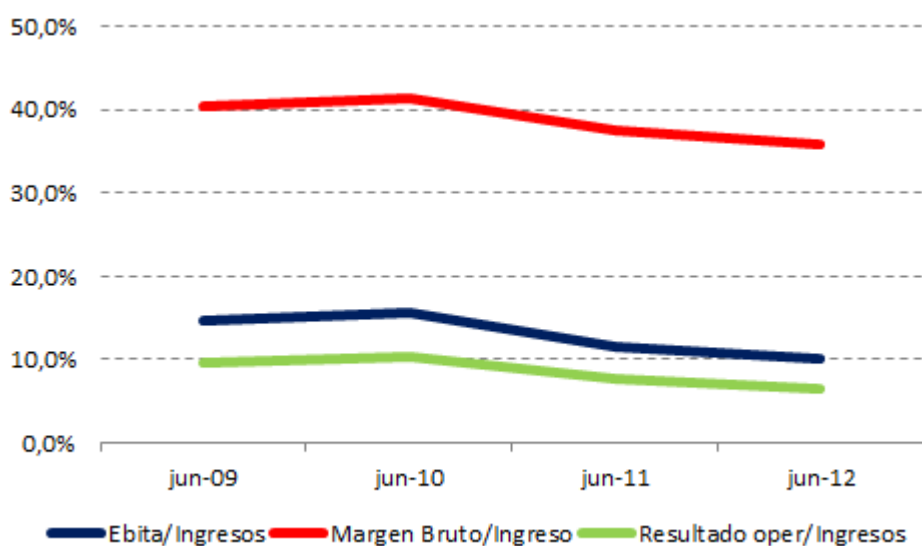
Los ingresos de actividades ordinarias a diciembre de 2011 alcanzaron los US\$ 251 millones, superando el *peak* alcanzado antes de las crisis (año 2008). El año 2010, a pesar de la caída del precio promedio del vino, los ingresos se mantuvieron prácticamente estables. Durante 2011, los ingresos se incrementaron, a pesar de precios promedios constantes. No obstante, el importante crecimiento del costo de ventas, significó una caída del Ebitda. De este modo, el Ebitda como porcentaje de los ingresos se ha mantenido en torno al 10% durante los últimos períodos.

Ingresos, Ebitda y Ebitda/Ingresos Santa Rita 2009-2012



A continuación se presentan la evolución de los márgenes de explotación, operacional y de EBITDA⁶ de **Santa Rita**, como porcentaje de su ingreso, para los años móviles terminados en junio de cada año:

Indicadores de Eficiencia



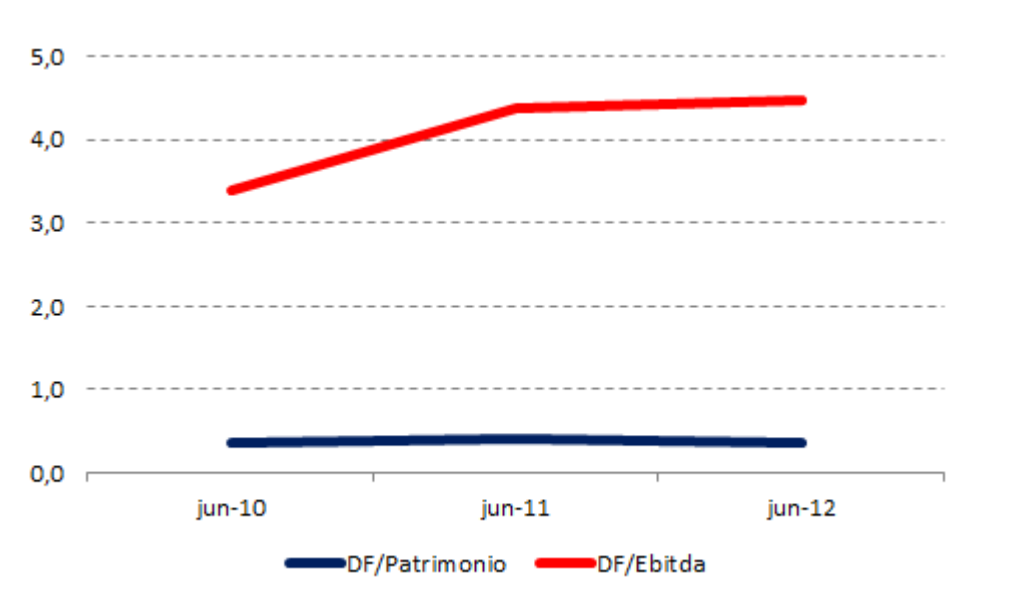
⁶ Margen EBITDA = EBITDA / Ingresos

Evolución del endeudamiento y la liquidez

La deuda financiera de la compañía, se ha mantenido en niveles aproximados de \$55.000 millones, representando 0,4 veces del patrimonio en el período 2010-2012. En el caso del indicador de endeudamiento financiero sobre EBITDA, a partir de su valor de 3,4 veces en 2009, se ha estabilizado en niveles de 4,5 veces en 2012.

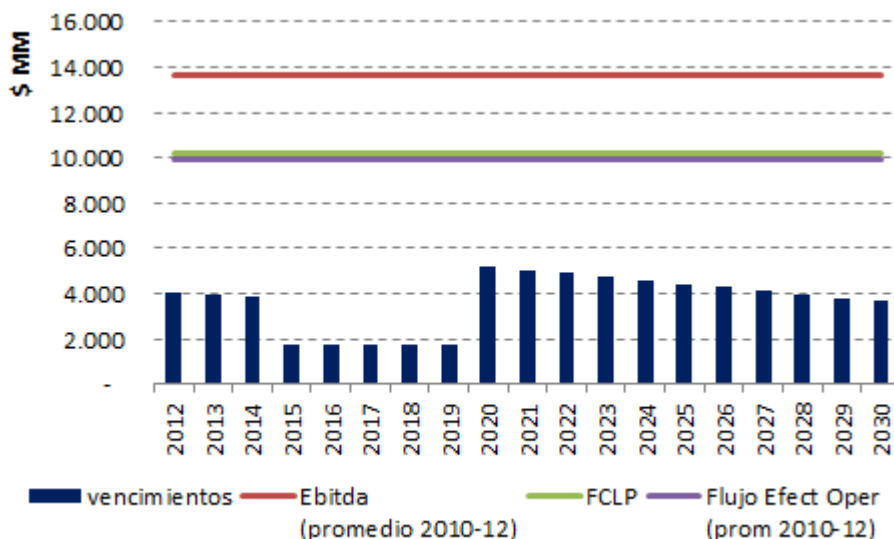
Ratios de Endeudamiento Consolidados

(número de veces)



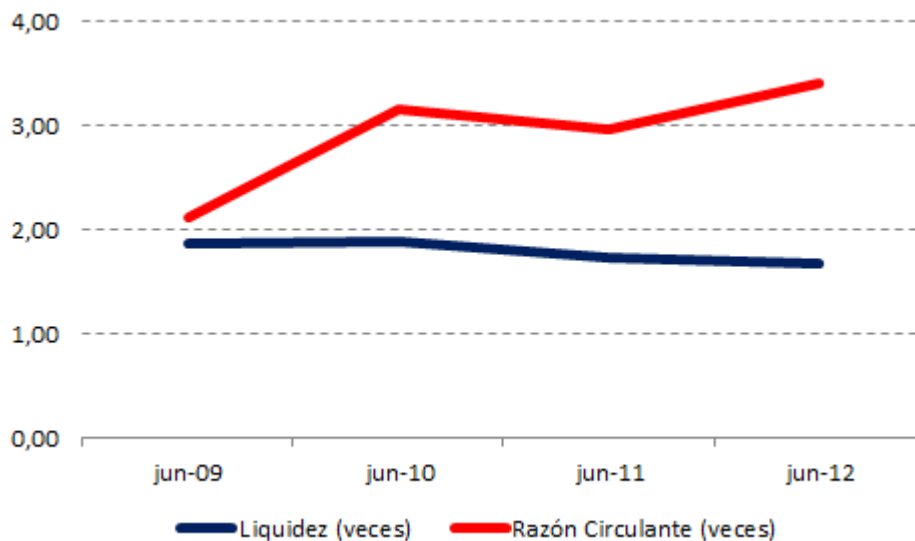
Cabe destacar que la deuda financiera está estructurada de manera que el pago máximo anual se produce en 2020, con cerca de \$ 5.000 millones, muy inferior al EBITDA promedio de los últimos 3 años de aproximadamente \$14.000 millones e inferior incluso al Flujo de Caja de Largo Plazo (FCLP),⁷ indicador más restrictivo calculado por *Humphreys*.

⁷ El FCLP es un indicador determinado por la clasificadora que representa el flujo de caja que debiera generar el emisor como promedio en el largo plazo, antes de dividendos e inversiones, dado su comportamiento pasado y su actual estructura de activos. Es más restrictivo que el EBITDA y no responde a los resultados de un año en particular.



La liquidez de la empresa⁸ se ha mantenido relativamente constante, con una leve tendencia descendente, situándose a junio de 2012 en niveles de 1,7 veces. En contraposición, la razón circulante ha presentado un sostenido incremento, situándose en un valor de 3,4 en junio de 2012.

Indicadores de Liquidez Santa



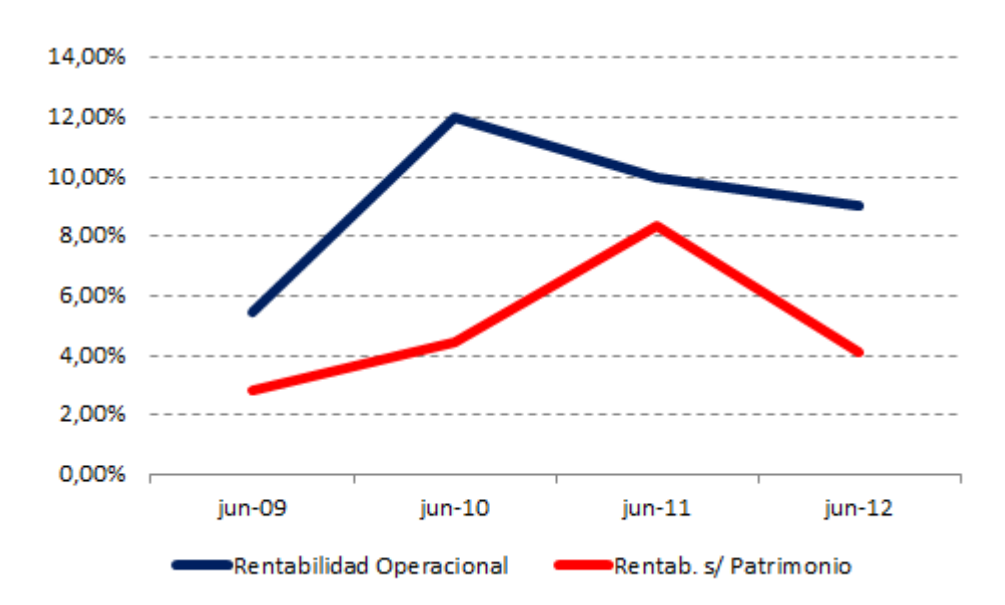
Rita

⁸ Ingresos/(Costo de explotación-depreciación); Razón Circulante = Activos Circulantes/ Pasivos Circulantes.

Evolución de la rentabilidad⁹

Producto de los mayores costos de ventas, y caída en el tipo de cambio, los indicadores de rentabilidad han mostrado una tendencia descendente durante los últimos períodos.

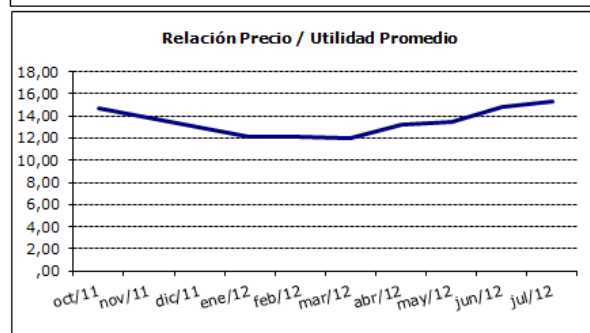
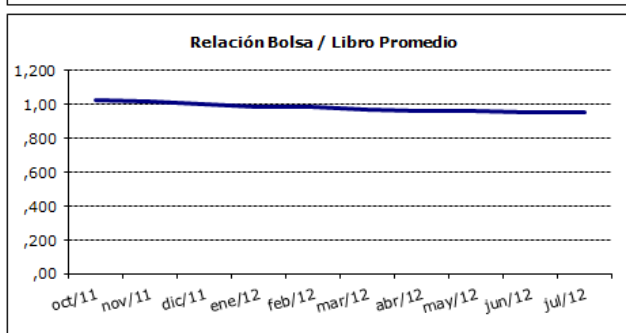
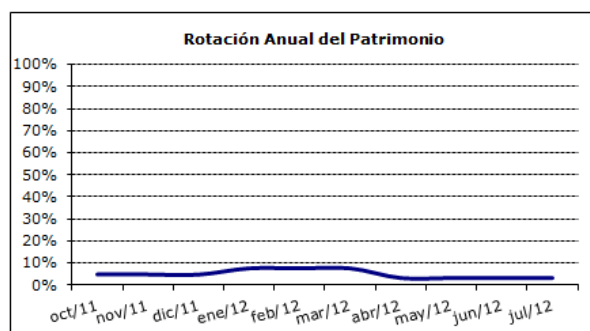
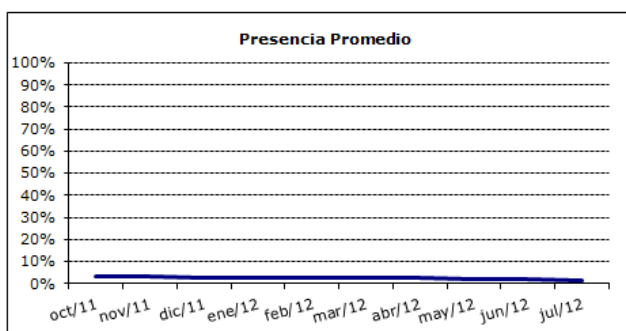
Indicadores de Rentabilidad Santa Rita



⁹ Rentabilidad operacional=resultado operacional/activos promedio; rentabilidad del patrimonio=resultado del ejercicio sobre patrimonio promedio.

Acciones

La presencia promedio¹⁰ de las acciones alcanza a 1,7%. En tanto, la rotación anual del patrimonio a julio de 2012 es de 3,3%.



¹⁰ Calculado como el promedio de 12 meses terminados a julio de 2012.

Bonos

Viña Santa Rita ha inscrito dos series de bonos, de las cuales solo ha emitido una. Cabe destacar que en conjunto estas series no pueden exceder de los UF 2 millones y que las amortizaciones de capital del bono emitido comienzan en marzo de 2020, con un valor de cupón de UF 79.546, sin contar intereses.

	Nº Inscripción emisión	Fecha Inscripción Emisión	Fecha Vencimiento	Monto colocado	Tasa de carátula	Valor par junio 2012
Línea de Bonos Serie E	Nº 615 Primera emisión	13-10-2009	13-10-2019	-	-	-
Línea de Bonos Serie F	Nº 616 Primera emisión	13-10-2009	13-10-2039	UF 1.750.000	4,39%	UF 1.772.147

<i>Covenants líneas</i>		
	Línea	Valor al 31/06/2012
Pasivo exigible/ Patrimonio	Menor a 1,9 veces	0,6
EBITDA/ Gastos financieros	Superior 2,75	5,4

“La opinión de las entidades clasificadoras 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 que éste ha hecho pública o ha remitido a la Superintendencia de Valores y Seguros y en aquella que ha sido aportada voluntariamente por el emisor, no siendo responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de la misma”.