

Junio 2005

## Reporte Especial

**Contactos**  
**Aldo Reyes**  
**Rossana Giaconi**  
(56 2) 204 72 93

### Industria Vitivinícola Chilena<sup>1</sup>

#### Resumen

---

El objetivo del presente reporte es dar una visión global de la industria vitivinícola chilena, tanto en el mercado doméstico como en el mercado de exportaciones, en el cual Chile es uno de los principales agentes al participar en cerca del 5,6% de las exportaciones mundiales de vino.

La producción nacional de vino es de aproximadamente 6 millones de hectolitros anuales, lo cual representa en torno al 2,3% de la producción mundial. En la actualidad las exportaciones chilenas del rubro sobrepasan los US\$ 830 millones anuales, cifra que se ha incrementado en forma sostenida los últimos 12 años producto del incremento de los volúmenes exportados en todas sus modalidades (botella, tetra y granel).

Si bien el mercado chileno se caracteriza por la presencia de un número elevado de viñas, existen tres actores relevantes – Concha y Toro, Santa Rita y San Pedro – los cuales representan cerca del 67% de las ventas en el mercado nacional. Las tres empresas destacan por su fuerte presencia nacional, la comercialización de marcas ampliamente conocidas en el mercado, un fuerte dinamismo exportador y, más recientemente, tenencia de viñas en la industria argentina.

En el presente reporte se entrega una breve reseña de la historia del vino en Chile, luego se plantean aspectos generales de la industria vitivinícola a nivel mundial, como la superficie plantada de viñas, los niveles de producción de uva y vino, el nivel de consumo y los principales participantes en la comercialización internacional. Asimismo, se describen los principales riesgos del sector vitivinícola, con enfoque en los propios de la industria chilena. Posteriormente, se describe el mercado doméstico con sus distintas líneas de negocio y el mercado de las exportaciones de vino chileno. También, dada la expansión internacional de las principales vitivinícolas chilenas, se hace una breve descripción de la industria vitivinícola en Argentina, lugar en el que las filiales internacionales pioneras ya han traspasado el punto de equilibrio, lo que no es menor si se considera que ese país participa del 2,6% de las exportaciones, en circunstancias que su producción de vino duplica con creces la producción chilena.

A continuación se muestra la evolución financiera de las principales vitivinícolas chilenas: Concha y Toro, Santa Rita y San Pedro; para finalmente terminar mostrando la importancia de las exportaciones de vino en la economía nacional, la cual alcanza al 7,2% de las exportaciones industriales chilenas.

---

---

<sup>1</sup> Moody's Investors Service, Inc. ("Moody's") owns a minority interest in Clasificadora de Riesgo Humphreys Limitada ("Humphreys") and does not control the management or ratings activity of Humphreys. Moody's is not responsible or liable in any way for any ratings issued by Humphreys. Unless otherwise specified, Moody's is not responsible for any research or other information provided by Humphreys.

## **Reseña Histórica<sup>2</sup>**

---

La historia del vino en Chile se remonta hacia mediados del siglo XVI, cuando los conquistadores españoles trajeron las cepas País y Moscatel para la producción de vino, tanto para el consumo libre como para la celebración de la Eucaristía Católica.

El primer hito desde el inicio de la producción de vino en Chile, se produce con la introducción de las cepas francesas Cabernet, Cot, Merlot, Riesling, Pinot y Sauvignon entre otras, lo que se atribuye a Silvestre Ochagavía.

En la segunda mitad del siglo XIX, la plaga Filoxera arrasa con las viñas europeas, lo que entre otras cosas produce una sobreoferta de enólogos calificados, algunos de los cuales emigran a Chile. Entre ellos, el francés Joseph Bertrand. La calidad de los vinos en Chile mejora ostensiblemente y se inician las primeras exportaciones a Europa en 1877.

Ya en el siglo XX la industria se desarrollaba satisfactoriamente hasta que una restrictiva ley de alcoholes (derogada en 1974) y la Segunda Guerra Mundial frenaron su crecimiento. A fines de los años 70 se introdujeron las cubas de acero y otras tecnologías de producción, lo que junto a las políticas económicas de fomento a las exportaciones de los años ochenta le dieron a la industria el empuje final.

Así, en los años 90 los vinos chilenos consolidaron su calidad y prestigio internacionalmente.

---

## **Aspectos Generales<sup>3</sup>**

---

### *Superficie Plantada*

---

A partir de 1976, la superficie de viñas plantadas a nivel mundial disminuyó en poco más de 2 millones de hectáreas en el transcurso de dos décadas. Luego se estabilizó para alcanzar los niveles actuales, los que se sitúan en torno a las 7,9 millones de hectáreas que podrían llegar a los 8 millones hacia el año 2007.

De la superficie plantada, cerca del 60% se encuentra en Europa, 21% en Asia, 12% en América, 4% en África y 2% en Oceanía. En tanto que, en la distribución por países, las doce naciones con mayores plantaciones de viñas albergan el 72% de la plantación mundial. Entre ellas se destacan las tres principales: España, Francia e Italia, cuyas plantaciones representan respectivamente el 15%, 11% y 11% de la plantación mundial. En undécima posición se encuentra Chile, que posee el 2% de las plantaciones de viñas en el mundo. Le antecede Argentina y le sigue Australia, ambos con aportes a las plantaciones mundiales muy similares a los de Chile. Mención especial merecen Turquía, China e Irán, países que además de ostentar las posiciones cuarta, sexta y séptima, respectivamente, han tenido un notable crecimiento que los ha llevado, a la fecha, a casi duplicar su superficie plantada en 1998.

Para el caso chileno, en el Anexo 1 se presenta la distribución de las plantaciones de vid por región según tipo de cepas tintas, mientras que en el Anexo 2 se hace lo propio con las cepas blancas.

---

### *Producción de Uva*

---

Aunque la superficie de viñas plantadas se ha mantenido relativamente estable, la producción de uva no ha seguido igual comportamiento, principalmente a raíz de la constante variación de los factores climáticos y el cambio en las técnicas de producción, factores que repercuten directamente en el rendimiento de las viñas.

---

<sup>2</sup> Fuente: Viñas de Chile.

<sup>3</sup> Fuente: Organisation Internationales de la Vigne et du Vin. Presentación en Viena 2004.

Actualmente la producción mundial de uva bordea los 61 mil millones de kilos anuales, lo que implica un rendimiento que sobrepasa los 7.700 kilos por hectárea. Dentro de los productores de uva, Chile se encuentra nuevamente entre los doce principales países; esta vez ostentando la novena posición al producir cerca de 1,8 mil millones de kilos de uva.

---

### *Producción de Vino*

---

Estimaciones de la producción mundial de vino indican que bordea los 261 millones de hectolitros anuales y que durante el año 2007 alcanzaría los 280 millones.

De la producción actual, Europa es responsable del 69% mientras que América aporta con el 18%. Por su parte Asia, Oceanía y África contribuyen respectivamente con el 5%, 4% y 4% de la producción mundial de vino.

La producción de vino no es proporcional a los niveles de producción de uva ya que los países orientan diferentemente su producción entre uva para producción vinícola de consumo masivo y de alta calidad, para consumo fresco y para consumo seco (pasas). Así, mientras Chile se ubica en la novena posición mundial en la producción de uva, el hecho que sea el octavo país que más produce para el consumo de uva fresca y el quinto para el consumo de uva seca, lo relega a la undécima posición en la producción de vino, con cerca de 6 millones de hectolitros anuales.

---

### *Consumo Mundial de Vino*

---

El consumo de vino a nivel mundial alcanza volúmenes cercanos a los 229 millones de hectolitros anuales, los cuales, de mantenerse la tasa de crecimiento de la última década, alcanzarían los 233 millones de hectolitros hacia el año 2007.

Los doce países con mayor consumo de vino en orden descendente son: Francia, Italia, Estados Unidos, Alemania, España, Argentina, China, Reino Unido, Rumania, Portugal, Rusia y Australia. De ellos, los cuatro primeros consumen entre 20 y 33 millones de hectolitros de vino al año, los cuatro segundos consumen entre 10 y 13 millones de hectolitros, mientras que los cuatro últimos consumen entre 4 y 5 millones de hectolitros de vino por año.

En cuanto al consumo per cápita, los mayores consumidores en orden descendente son: Luxemburgo, Francia, Italia, Portugal, Croacia y Suiza, donde se consumen entre 40 y 60 litros anuales de vino por habitante. Le siguen Hungría, España, Argentina, Dinamarca, Eslovenia y Austria, donde el consumo per cápita varía entre los 28 y 33 litros anuales. En tanto en Chile, el consumo de vino es aproximadamente 17 litros anuales por habitante.

Cabe señalar que la evolución del consumo mundial de vino tuvo tendencia a la baja entre mediados de los años 70 y mediados de los 90, luego de lo cual el consumo se ha estabilizado hasta la fecha. Así, mientras en el quinquenio 1976-1980 el consumo mundial se situaba en torno a los 284 millones de hectolitros anuales, cada quinquenio sucesivo tuvo una disminución hasta alcanzar un mínimo cercano a los 223 millones de hectolitros entre los años 1991 y 1995.

---

### *Comercio Internacional*

---

El comercio vitivinícola internacional mueve entre 68 y 72 millones de hectolitros de vino al año, donde el intercambio está fuertemente concentrado en Europa y en menor medida en América. Así, Europa participa en el 75% de las exportaciones y el 77% de las importaciones mundiales, mientras que América lo hace en el 13% y 15% de dichas transacciones respectivamente.

A nivel individual, los principales participantes por el lado de las exportaciones son Francia, Italia y España, quienes envían entre 12 y 15 millones de hectolitros anuales cada uno. Con niveles considerablemente inferiores en cuanto a los volúmenes exportados se encuentran Australia y Chile, quienes envían al mercado internacional poco más de cinco y poco más de cuatro millones de hectolitros de vino respectivamente. Con volúmenes de exportación levemente menores se encuentran Estados Unidos, Portugal, Alemania, Sudáfrica, Argentina, Moldavia y Hungría, los cuales exportan entre 1 y 3,2 millones de hectolitros al año.

Por el lado de las importaciones, el Reino Unido y Alemania son los principales demandantes ya que en conjunto participan en cerca del 35% de las importaciones mundiales. Mientras que a cada uno de estos países se dirigen anualmente poco menos de 12 millones de hectolitros de vino al año, los países que le siguen, Estados Unidos y Francia, importan entre 4 y 6 millones de hectolitros. Por su parte, Holanda, Rusia, Bélgica y Canadá importan entre 2 y 4 millones de hectolitros, a la vez que Dinamarca, Suiza, Japón y Suecia importan entre 1 y 2 millones de hectolitros de vino por año.

---

### *Principales Riesgos de la Industria*

*Variabilidad de los Costos de Explotación:* La uva es el principal insumo de la industria vitivinícola, la cual está expuesta a los riesgos y ciclos característicos de la actividad agrícola. Por ende, su precio altamente volátil afecta directamente los costos de las empresas vinícolas.

*Condiciones Climáticas e Infecciones:* Los factores climáticos son fundamentales en la calidad y cantidad de uva que se produce, por lo que la producción se verá afectada por períodos de sequía, heladas, lluvias de verano, excesos de lluvia, fenómenos del niño y la niña entre otros. Además, la actividad agrícola exige un exhaustivo control de plagas y enfermedades para la obtención de un producto sano y de buena calidad.

*Tipo de Cambio:* Puesto que los mercados internacionales son uno de los principales destinos de la producción de la viñas, una parte importante de los ingresos que reciben se encuentran en moneda extranjera. Por ello, las variaciones en los tipos de cambio son un riesgo permanente si se considera que sólo un bajo porcentaje de los costos está en moneda extranjera o indexado a ella.

*Economía y Controles de los Mercados Externos:* Las viñas que venden fuera del mercado doméstico están expuestas a los ciclos económicos de los países de destino de sus exportaciones y a las políticas que éstos pudieren adoptar en perjuicio del comercio internacional.

*Concentración de Proveedores:* Particularmente en el caso de Chile, la escasez de proveedores de envases limita las alternativas de abastecimiento y, eventualmente, podría impedir un suministro adecuado. Aun cuando la producción propia de envases así como la importación desde otros países es una posibilidad, ello implica un costo alternativo mayor.

*Identificación de la Marca de Vino Chileno a Nivel Internacional:* Tanto la empresa como la industria vitivinícola nacional poseen la característica de que sus productos son reconocidos en forma genérica como “vino chileno”; en este sentido el desafío de la sociedad es lograr ser reconocida en forma individual de manera de no verse afectada por situaciones negativas atribuibles a otras empresas del sector.

*Escenario Competitivo:* Tanto a nivel local como mundial existe un exceso de oferta de vinos, principalmente debido a la sobre plantación existente, lo que implica una disminución en los precios de venta de la industria. Particularmente para los vinos chilenos en Estados Unidos, a la competencia californiana, australiana y argentina se le ha agregado recientemente la fuerte entrada de los vinos sudafricanos. Además, en el ámbito local el vino debe competir con sustitutos como la cerveza y el pisco, donde la carrera es ampliamente liderada por las cervezas.

---

## Mercado Doméstico

El mercado local se caracteriza por vinos de menor calidad que los destinados al exterior, alta volatilidad de su precio de venta y una elevada concentración en las ventas.

Prueba de lo anterior es la composición de las ventas en el mercado doméstico según tipo de envase, la cual durante el año 2004 se distribuyó según volumen de la siguiente forma: 51% en cartón, 21% en botella masiva (con volumen superior a 750 cc), 12% en garrafa y tan sólo un 16% en botella de 750 cc.<sup>4</sup>

Si bien el consumo en el mercado local está orientado a vinos de menor calidad que los enviados al extranjero, la proliferación de viñas ha provocado que en los últimos años se disponga de vinos de mayor calidad, lo que ha ido cambiando los hábitos de consumo de los chilenos. Para ello se ha privilegiado el canal de distribución de supermercados que muestra el mayor aumento en las ventas de la industria y donde se han ido colocando los vinos de mayor calidad.

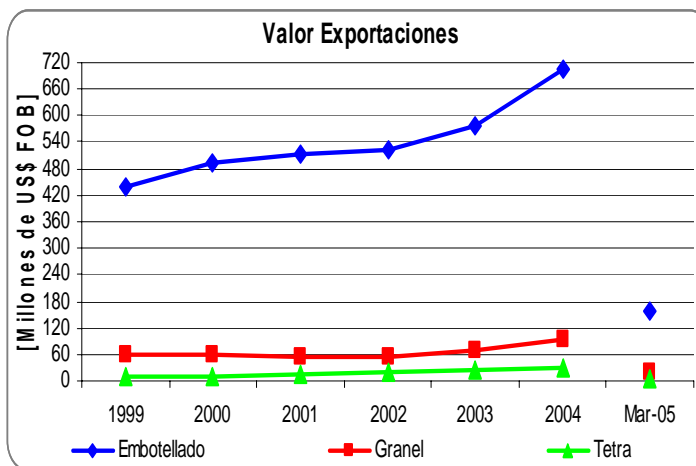
Los principales competidores en este mercado son Concha y Toro, Santa Rita, San Pedro y Santa Carolina, los que participan respectivamente en un 25%, 25%, 17% y 4% del mercado<sup>5</sup>. Es decir, en conjunto abastecen a más del 70% del mercado chileno, lo que evidencia la alta concentración del mercado doméstico. Asimismo, a las viñas se le agrega la competencia de los sustitutos del vino, como lo son la cerveza y el pisco, los cuales son relevantes si se considera que el consumo de ellos es de 27 y 3 litros anuales per cápita respectivamente.

## Mercado de Exportaciones<sup>6</sup>

El mercado de exportaciones de vino chileno se caracteriza por su alto nivel de competencia, donde a los productores consolidados en el mercado nacional constantemente se le añaden pequeños productores con orientación exclusiva hacia el mercado externo y, más importante aún, se debe competir con un sinnúmero de productores tanto de países con amplia trayectoria y prestigio en la industria vitivinícola como con países con poca historia pero de marcado crecimiento.

Entre el centenar de viñas y empresas exportadoras de vinos chilenos que existen en la actualidad, las principales en términos de valor, en orden descendente son: Concha y Toro, San Pedro y Santa Rita (incluida Viña Carmen).

En cuanto a la evolución del mercado, entre 1994 y 1998 el monto de las exportaciones monetarias de vinos, principalmente embotellado, aumentó a una tasa promedio anual de 38%. Sin embargo, en los últimos años aún cuando las ventas al exterior han mostrado un incremento, se registra una baja en las tasas de crecimiento a excepción de los años 2003 y 2004.



<sup>4</sup> Fuente: A.C. Nielsen

<sup>5</sup> Fuente: A.C. Nielsen. Estimación para la participación acumulada entre enero y noviembre de 2004.

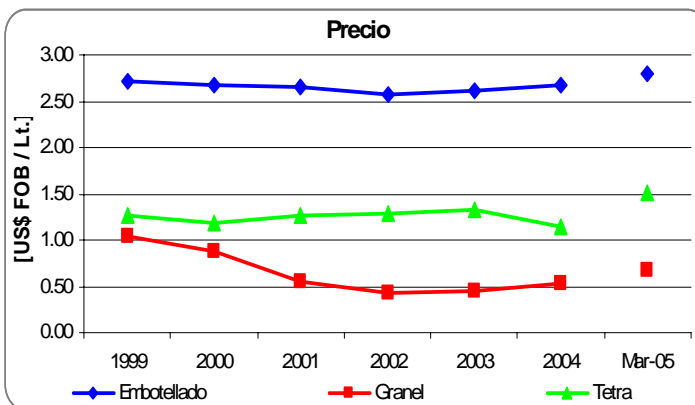
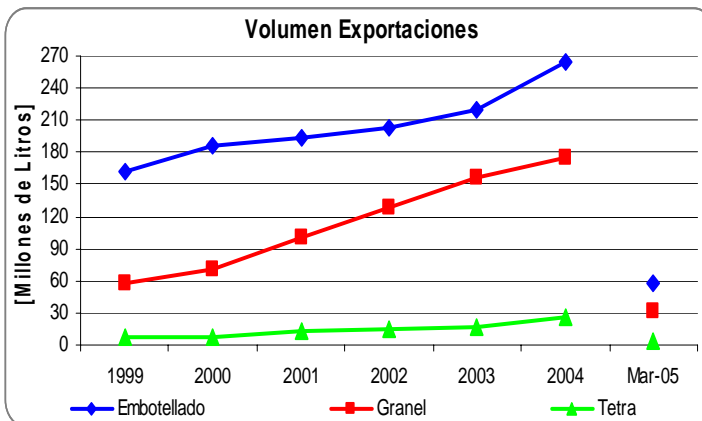
<sup>6</sup> Fuente: Viñas de Chile

Durante el año 2004 las exportaciones de vino embotellado crecieron en 19,9%, mientras que entre marzo de 2004 y abril de 2005 las exportaciones totales en valor crecieron un 23,4%, como consecuencia del aumento en 11,7% del volumen exportado y el incremento del precio promedio en 10%.

Como se observa en el gráfico de la derecha, el crecimiento del sector se explica en forma importante por el permanente aumento del volumen de las exportaciones en cada una de las categorías de empaque, entre las cuales se destaca el crecimiento que tuvieron las exportaciones de vino embotellado durante el año 2004.

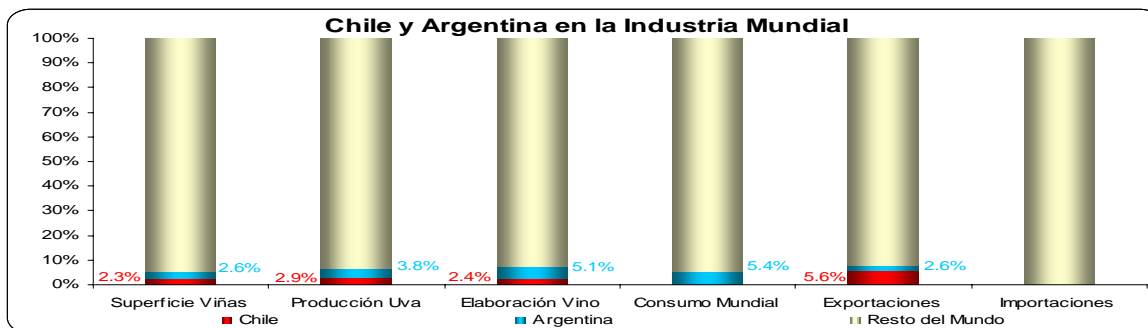
En tanto, luego que el precio promedio de los vinos exportados bajara hasta el año 2003, éste subió durante el año 2004 y el primer trimestre de 2005. Esta favorable tendencia se explica no sólo por el alza generalizada de los precios en casi todas las categorías de vino que se exportan, sino que también por la mayor importancia de los envíos de vinos con denominación de origen, que son los de mayor precio.

Entre los principales mercados de destino de las exportaciones de vino chileno se encuentran: Estados Unidos, Reino Unido, Alemania, Canadá, Dinamarca y Japón, aunque recientemente éste último país ha disminuido sus compras producto de la acumulación de *stocks*.



## Industria Vitivinícola Argentina<sup>7</sup>

El gráfico que sigue muestra la importancia relativa de Argentina en función de las principales variables de la industria vitivinícola mundial, la cual es contrastada con la situación de Chile; todo según cifras de 2003.



<sup>7</sup> Fuente de las cifras: Instituto Nacional de Vitivinicultura, Argentina.

La situación de la industria vitivinícola argentina nos atañe directamente, no sólo porque este país representa la competencia más fuerte a nivel latinoamericano, sino porque los principales actores del mercado chileno han iniciado operaciones en el vecino país con el fin de diversificar la producción que se destina a los mercados de exportación.

Argentina presenta un gran potencial vinífero si se considera su superficie plantada en relación a su superficie territorial. Como se deduce del gráfico anterior, la producción de uva y la elaboración de vino son principalmente destinados al consumo masivo; esto ya que en Argentina se produce más uva por hectárea de viña plantada y se elabora más vino por kilo de uva producido. Como se sabe, el rendimiento de las viñas es controlable y aumentarlo repercute directamente en la calidad de los productos derivados de ellas, la cual disminuye al intensificarse la producción.

Dado lo anterior, el consumo doméstico en Argentina es de importancia en circunstancias que el consumo en el mercado chileno es despreciable en términos relativos, lo que abre otra alternativa interesante para los viñateros chilenos con presencia en el mercado trasandino. Sin embargo, el foco actual de las viñas chilenas con filiales en Argentina es el mercado de exportaciones, el cual no está tan desarrollado como el chileno.

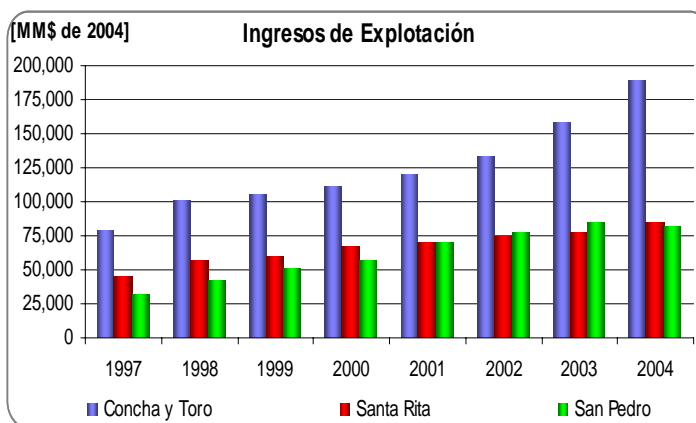
En lo que a cifras de exportación se refiere, durante el año 2004 Argentina exportó 1.553.391 hectolitros de vino por un valor FOB de US\$ 231 millones de dólares y los principales destinos de dichas ventas fueron: Estados Unidos, Paraguay, Reino Unido, Rusia y Brasil, a los que se dirigió el 15%, 14%, 13%, 10% y 7% de sus exportaciones respectivamente.

## **Evolución de los Principales Agentes de la Industria Vitivinícola Chilena**

Las tres principales viñas chilenas en términos de volumen de ventas, tanto en el mercado doméstico como de exportaciones son Concha y Toro, Santa Rita y San Pedro; todas ellas sociedades anónimas abiertas y por lo tanto con estados financieros públicos. Por ello, en este acápite se muestra la evolución financiera de estas empresas como *proxi* de la evolución de la industria.

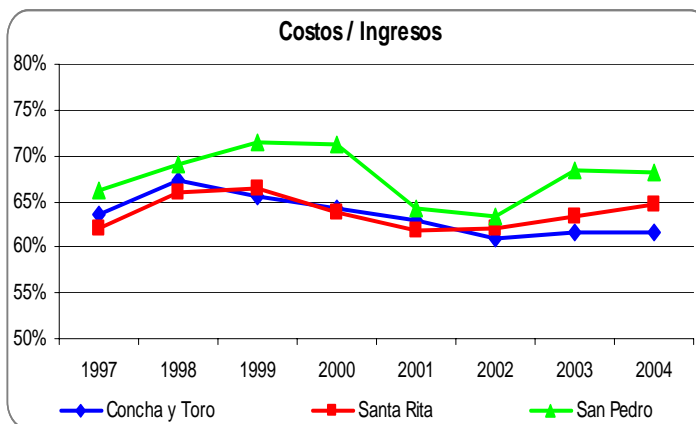
### *Actividad Operacional*

El gráfico contiguo muestra los ingresos de explotación de las empresas señaladas. En él, se puede observar que mientras Santa Rita casi dobló sus ingresos en el lapso de siete años, Concha y Toro y San Pedro más que duplicaron sus ventas en similar período. En forma agregada, las ventas de estas tres empresas tuvieron un crecimiento de 130,7% en el período analizado, lo que muestra el gran desarrollo que ha presentado la industria respecto al crecimiento nacional, que medido por el PIB a precios constantes fue de 24,4% en el período 1997-2004.

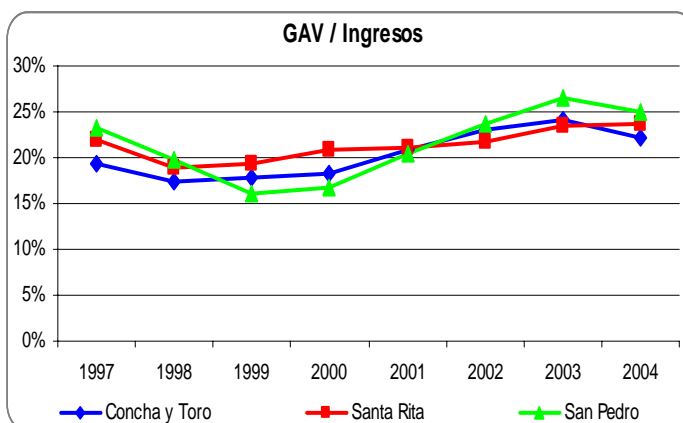




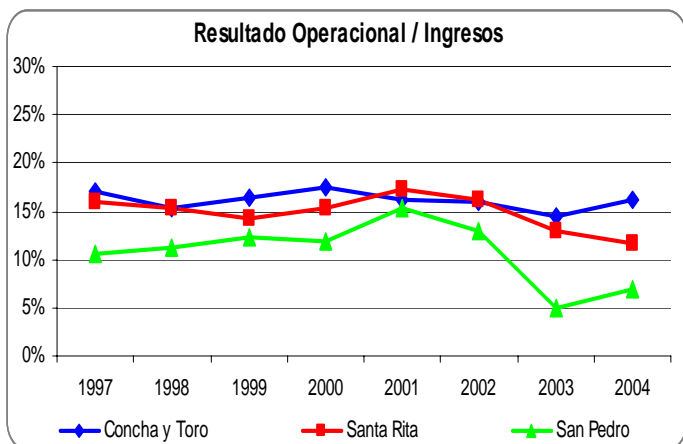
En cuanto a los costos de explotación, se puede observar que ellos, como proporción de los ingresos, son muy similares para Concha y Toro y Santa Rita, donde ésta última es la que ha logrado mantenerlos más estables en el período. Por su parte San Pedro, aunque con mayor variabilidad, muestra una tendencia muy parecida a la de sus más cercanos competidores. Lo anterior apoya la tesis que los agentes están expuestos a las mismas condiciones que afectan los precios de los insumos, principalmente uva y envases.



En el caso de la uva, ésta se transa en un mercado a precios spot, por lo que las empresas acceden a ella a precios similares. Sin embargo, dado que las empresas manejan una distinta proporción de producción propia y de abastecimiento por parte de terceros, se producen diferencias en los costos totales.



Como en el caso de los costos, los gastos de administración y ventas como proporción de los ingresos muestran un comportamiento similar y, en este caso, a niveles muy semejantes. Sin embargo, San Pedro muestra una mayor amplitud en la variabilidad de dichos gastos.

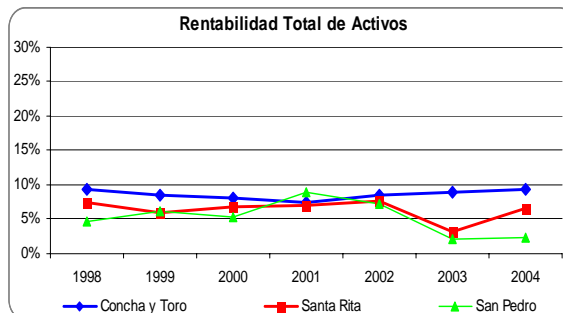
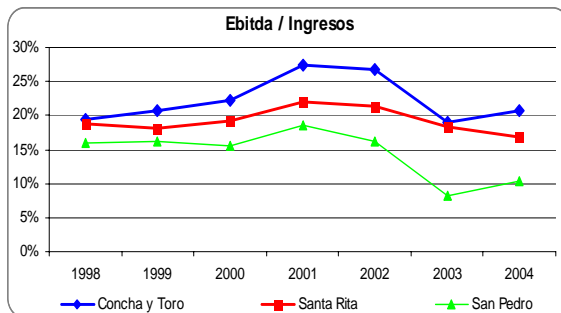


El gráfico contiguo presenta la eficiencia en la producción, medida como la razón entre resultado operacional e ingresos operacionales. En él se aprecia que Concha y Toro ha sido la empresa más estable en el tiempo y la más eficiente en el período, presentando en promedio una generación de resultado operacional equivalente al 16,13% de sus ingresos. Por su parte Santa Rita y San Pedro presentan un promedio de 14,86% y 10,80% respectivamente en este indicador.



### Rentabilidad y Eficiencia

Los gráficos de este acápite muestran diferentes indicadores de rentabilidad y eficiencia para las tres principales viñas nacionales.



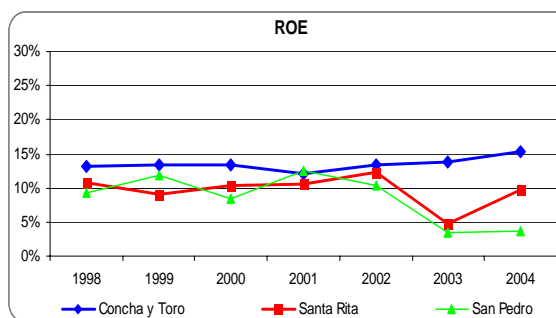
En el primer gráfico, la relación Ebitda / Ingresos muestra la eficiencia de las empresas en la producción y comercialización de sus productos al indicar la capacidad de generación de flujos en función de las ventas de las empresas. Allí se observa que la capacidad de generar flujos a partir de las ventas ha tendido a divergir en forma significativa hacia los últimos años, aunque salvo pocas excepciones, los movimientos de las empresas se han producido en las mismas direcciones, lo que indica la correlación entre el desempeño de las viñas a raíz de las operaciones en una industria competitiva con costos y riesgos muy similares.

En el segundo gráfico se muestra la Rentabilidad Total de Activos, medida como el cociente entre la utilidad final del ejercicio y los activos totales promedio del año correspondiente. Se observa un comportamiento relativamente estable hasta el año 2002, luego del cual San Pedro sufre una fuerte baja a raíz de la disminución de su utilidad final en 67% respecto al año anterior, con lo que volvió a los niveles que presentaba en 1998. Dicha baja se debió tanto a disminuciones en el resultado operacional como en el no operacional, donde el primero se vio mermado principalmente por la menor rentabilidad del negocio de exportaciones (baja de los precios en dólares y apreciación del peso chileno), situación que se mantuvo el año siguiente. Por su parte, la baja de Santa Rita durante el año 2003 también se debió a una importante reducción en la utilidad final, la cual disminuyó en 58% por caídas en el resultado operacional y principalmente en el resultado no operacional. La baja en el resultado operacional se debió al aumento de los gastos de administración y ventas a raíz de una reestructuración de las áreas comerciales de exportaciones y por los mayores esfuerzos comerciales y de marketing asociados al crecimiento de las ventas. A su vez el resultado no operacional se redujo a causa de pérdidas en diferencias de cambio por la apreciación del peso chileno.

Con todo, se puede decir que una buena aproximación de la rentabilidad total de activos para empresas consolidadas en la industria vitivinícola se sitúa en torno al 6,74%<sup>8</sup>.

La rentabilidad del patrimonio, medido por la relación *Return On Equity* (ROE), se mantiene en rangos adecuados hasta el año 2002. Luego, el indicador presenta bajas para Santa Rita y San Pedro acordes con las disminuciones en el resultado de los ejercicios respectivos por las causas antes mencionadas.

Entre los años 1998 y 2002, el promedio de la rentabilidad del patrimonio de los principales representantes del mercado vitivinícola chileno se

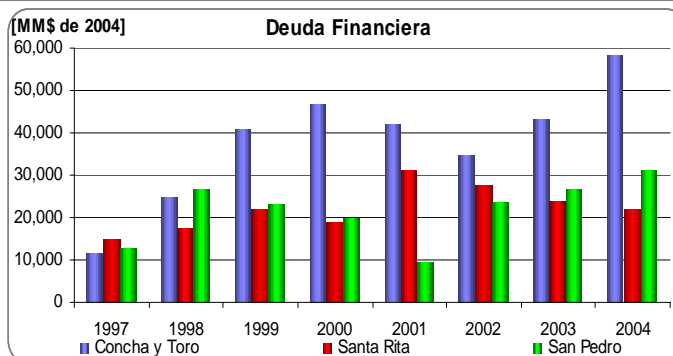


<sup>8</sup> Promedio para las tres principales empresas de la industria durante el período 1998-2004.

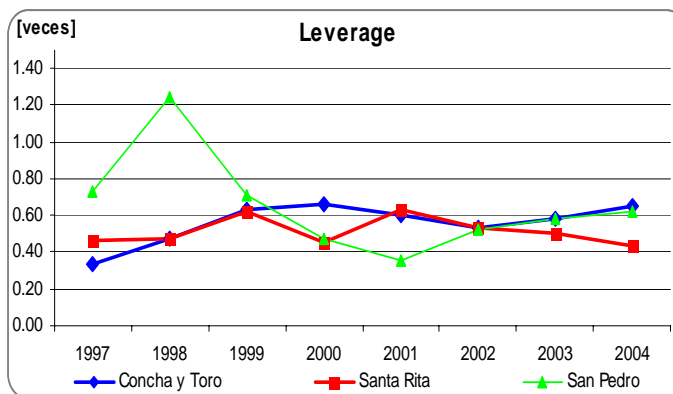
situó en torno al 11,4%, mientras que al agregar la rentabilidad de los dos últimos años, dicho promedio baja a 10,6%.

### Endeudamiento

Como se aprecia en el gráfico aledaño, el comportamiento del endeudamiento financiero de las diferentes compañías presentadas no muestra una tendencia clara en el período de estudio. No obstante, se observa que mientras Concha y Toro y San Pedro tienen el máximo endeudamiento financiero en el año 2004, Santa Rita lo ha disminuido en forma permanente desde el año 2002.



Cabe mencionar que los montos de endeudamiento financiero en términos absolutos no son comparables entre empresas de diferente tamaño. Por ello, en el gráfico adyacente se muestra la razón de endeudamiento *leverage* para las empresas en estudio, medido como el cociente entre el pasivo exigible y la suma del patrimonio e interés minoritario. Así, se observa que el endeudamiento relativo de Concha y Toro y San Pedro son equivalentes para los últimos tres años, mientras que en Santa Rita se ha logrado una efectiva disminución del endeudamiento.



Para los principales agentes del mercado vitivinícola chileno se observan niveles de endeudamiento adecuados e inferiores a 0,73 veces, a excepción del caso de San Pedro durante el año 1998 que aumentó en forma dramática su endeudamiento bancario de largo y corto plazo.

### Clasificaciones de Riesgo

A la fecha, **Humphreys** mantiene la clasificación de riesgo de las acciones de Concha y Toro en *Categoría Primera Clase Nivel 1*, mientras que la clasificación de su solvencia e instrumentos de deuda de largo plazo se encuentra establecida en *Categoría AA*.

En el caso de Santa Rita, las categorías de riesgo asignadas por **Humphreys** corresponden a *Categoría Primera Clase Nivel 3* para sus acciones y *Categoría AA-* con tendencia *Estable* para su solvencia e instrumentos de deuda de largo plazo.

Finalmente para San Pedro, **Humphreys** ha otorgado una clasificación en *Categoría Primera Clase Nivel 2* para sus títulos accionarios y una clasificación en *Categoría A+* para la solvencia e instrumentos de deuda por emitir de la sociedad.

## **La Industria Vitivinícola en la Economía Nacional**

La industria vitivinícola forma parte importante de la actividad económica nacional, específicamente en el ámbito de las exportaciones. En particular durante el año 2004, los envíos de vino representaron el 7,15% de las exportaciones industriales de Chile, alcanzando el tercer lugar en importancia de este tipo de envíos (el primer y segundo lugar lo ocupan el salmón y trucha –11,86%– y la celulosa blanqueada –9,14%– respectivamente).

En términos agregados, en el mismo período los envíos de vino representaron el 2,76% de las exportaciones totales de régimen general y el 5,19% de las exportaciones de régimen general excluidas las ventas de cobre al extranjero.

Es por esto que ha habido constantes esfuerzos de organismos privados y públicos para fomentar la actividad y consolidar el prestigio internacional de los vinos chilenos. Por el lado de los agentes privados, destaca la asociación Viñas de Chile, la cual reúne a 45 viñas responsables del 90% de las exportaciones de vino embotellado y casi el 90% de las ventas en el mercado doméstico. Esta entidad es la que se preocupa de difundir la imagen internacional del vino chileno y representa al sector en cuestiones legislativas, económicas y comerciales.

Por su parte, el Estado ha contribuido directa e indirectamente al asentamiento de la actividad vitivinícola. Indirectamente, se han fomentado las exportaciones y se han firmado Tratados de Libre Comercio con Europa y Estados Unidos entre otros, los que representan los mercados de exportación de vino más importantes a nivel mundial. También son de consideración las iniciativas que directamente han apoyado al sector, como el hecho que el pasado 21 de marzo el propio Presidente de la República, Ricardo Lagos, haya firmado la ratificación del acuerdo de la creación de la Organización Internacional del Vino (OIV) del 3 de abril de 2001, con lo que Chile pasó a ser el trigésimo noveno país miembro de la organización. El listado de países que conforman la OIV se presentan en el Anexo 3.

La *Organisation Internationale de la Vigne et du Vin* es un organismo intergubernamental de carácter científico y técnico, de reconocida competencia en materias de viñas, vinos, uvas frescas, secas y otros productos obtenidos de la vid. Fue creada por el acuerdo del 3 de abril de 2001 y entre sus objetivos destacan:

- Indicar a sus miembros los resguardos a tener en cuenta, las preocupaciones de los productores, consumidores y otros relacionados con la actividad vitivinícola;
- Asistir a otros organismos intergubernamentales y no gubernamentales; principalmente aquellos que conducen las actividades normativas.
- Contribuir a la armonización internacional de las prácticas y normas existentes, así como elaborar nuevas normas internacionales con el fin de mejorar las condiciones de la elaboración y comercialización de productos vitivinícolas y para tomar en cuenta los intereses de los consumidores.

De esta forma y a través de una participación activa en las distintas actividades que componen el delicado mundo del vino, se espera que la industria vitivinícola chilena siga desarrollándose, inmersa en un entorno cada vez más competitivo y desafiante.

*“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”.*

## Anexo 1: Distribución Nacional de Cepas Tintas

La tabla muestra el total de hectáreas plantadas con las distintas cepas tintas distribuidas según región para el año 2003<sup>9</sup>.

Cepa \ Región	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	RM	Total País
Cabernet Sauvignon	920	584	15.763	15.706	499			6.259	<b>39.731</b>
Pais	61	75	303	8.820	5.689			5	<b>14.953</b>
Merlot	239	595	5.120	5.706	67			1.153	<b>12.879</b>
Carmenère	155	154	2.707	2.368	121			539	<b>6.045</b>
Tintoreras	192	26	989	1.240	19			217	<b>2.683</b>
Syrah	140	134	1.230	658	10			295	<b>2.468</b>
Pinot Noir	18	590	202	311	168	5	1,5	127	<b>1.422</b>
Cot	14	13	445	419	16			44	<b>951</b>
Carignan			52	494	96			3	<b>646</b>
Cabernet Franc	108	25	400	266	7			119	<b>925</b>
Mezclas Tintas		3	8	72	1			1	<b>84</b>
Cinsaut				79	118				<b>197</b>
Otras Tintas	108	6	31	39	53		0,1	17	<b>254</b>
Alicante Bouschet			153	241				8	<b>402</b>
Sangiovese	17	14	63	19	0,2			14	<b>128</b>
Zinfandel			39	10				34	<b>82</b>
Petit Verdot		2	87	40				9	<b>137</b>
Mourvedre		1	12	4				9	<b>26</b>
Verdot			8					2	<b>10</b>
Nebbiolo		1		8					<b>8</b>
Portugais Blue		0,1							<b>0</b>
Petit Syrah			8						<b>8</b>
Tempranillo			6	0,1					<b>6</b>
Lacrima Christi			4	0,4					<b>4</b>
<b>Total Región</b>	<b>1.971</b>	<b>2.222</b>	<b>27.630</b>	<b>36.500</b>	<b>6.864</b>	<b>5</b>	<b>2</b>	<b>8.855</b>	<b>84.048</b>

<sup>9</sup> Fuente: Servicio Agrícola Ganadero

## Anexo 2: Distribución Nacional de Cepas Blancas

La tabla muestra el total de hectáreas plantadas con las distintas cepas blancas distribuidas según región para el año 2003<sup>10</sup>.

Cepa \ Región	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	RM	Total País
Chardonnay	147	1.920	1.620	2.621	301	5	2	951	<b>7.565</b>
Sauvignon Blanc	58	817	1.020	4.984	77			411	<b>7.368</b>
Mosc. Alejandría		1	4	272	5.684			75	<b>6.035</b>
Semillón	7	15	481	1.178	87			53	<b>1.821</b>
Torontel		13	68	743	132			84	<b>1.039</b>
Mezclas Blancas		4	8	164	129		0	8	<b>312</b>
Chasselas				30	374				<b>404</b>
Otras Blancas		66	2	138	50			18	<b>274</b>
Riesling		8	44	158	35			44	<b>288</b>
Moscatel Rosada		1	18	155	5			2	<b>181</b>
Blanca Ovoide		1		101	4				<b>106</b>
Gewurztraminer		34	26	70	13		1.2	17	<b>161</b>
Viognier	9	43	85	25	4			0	<b>165</b>
Viognier									
Pinot Gris									
Cristal									
Cargadora									
Chenin Blanc		2	38	7	1			4	<b>51</b>
Pinot Blanc			3		10			1	<b>13</b>
Pinot Gris		2							<b>2</b>
Marsanne		2							<b>2</b>
Roussane			1						<b>1</b>
Sauvignon Gris		3	7	3				7	<b>20</b>
Sauvignon Vert				180	30				<b>209</b>
M. De Frontignan		19							<b>19</b>
Pedro Jimenez				13.3					<b>13</b>
<b>Total Región</b>	<b>221</b>	<b>2.949</b>	<b>3.423</b>	<b>10.840</b>	<b>6.935</b>	<b>5</b>	<b>3</b>	<b>1.673</b>	<b>26.049</b>

<sup>10</sup> Fuente: Servicio Agrícola Ganadero

### **Anexo 3: Países miembros y observadores de la OIV**

---

Los países miembros de la *Organisation Internationale de la Vigne et du Vin* son:

Alemania	Eslovaquia	Luxemburgo	Portugal
Algeria	Eslovenia	Macedonia	República Checa
Australia	España	Malta	Rumania
Austria	Finlandia	Marruecos	Rusia
Bélgica	Francia	México	Serbia-Montenegro
Bulgaria	Grecia	Moldavia	Sudáfrica
Croacia	Hungría	Noruega	Suecia
Chile	Irlanda	Nueva Zelanda	Suiza
Chipre	Israel	Países Bajos	Uruguay
Dinamarca	Italia	Perú	

Asimismo, bajo el tratado internacional del 3 de abril de 2001 existe un grupo de países observadores de la OIV conformado por:

Argentina	Georgia	Reino Unido	Turquía
Bolivia	Líbano	Túnez	Ucrania
Brasil			