



Humphreys

CLASIFICADORA DE RIESGO

Informe Anual

Analista
Pablo Besio M.
Tel. 56 – 2 – 433 5200
pablo.besio@humphreys.cl

Sociedad Anónima Viña Santa Rita

Septiembre 2011

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	AA-
Tendencia	Estable
Títulos Accionarios	PCN4
Tendencia	Estable
EEFF Base	Junio de 2011

Línea de bonos N° 615	
Monto máximo línea (UF)	2.000.000
Plazo vencimiento línea (años)	10
Fecha inscripción de la línea	13-10-2009
Fecha de vencimiento de la línea	Octubre de 2019

Línea de bonos N° 616	
Monto máximo línea (UF)	2.000.000
Plazo vencimiento línea (años)	30
Fecha inscripción de la línea	13-10-2009
Fecha de vencimiento de la línea	Octubre de 2039

Estado de Resultados Consolidado				
En miles de cada período	2006	2007	2008	2009
Ingresos de explotación	80.330.884	90.962.291	103.919.102	100.203.422
Costos de explotación (menos)	-56.441.334	-59.825.480	-66.472.497	-65.023.160
Gastos de administración y ventas (menos)	-21.458.507	-24.435.827	-27.091.481	-26.971.685
Resultado de explotación	2.431.043	6.700.984	10.355.124	8.208.577
Resultado fuera de explotación	-2.090.549	-2.546.557	-4.352.301	-715.597
Utilidad (pérdida) del ejercicio	2.794.712	3.249.374	4.785.586	6.821.426

Estado de Resultados por Función Consolidado				
En miles de cada período	2009	2010	Ene-Jun 10	Ene-Jun 11
Ingresos de actividades ordinarias	100.553.914	104.121.099	42.390.805	54.236.222
Ganancia bruta	40.607.662	42.658.517	18.088.477	19.016.930
Otros ingresos por función	503.725	969.726	561.070	283.193
Gasto de administración y costos de distribución	-31.220.704	-33.390.172	14.062.488	16.168.045
Costos financieros	-2.637.166	-1.849.856	-1.085.986	-961.062
Ganancia (pérdida)	7.570.881	11.942.370	2.134.840	2.184.030

Balance General Consolidado				
En miles de cada período	2006	2007	2008	2009
Total activos circulantes	69.973.838	75.009.369	97.484.644	104.767.747
Total activos fijos	68.613.169	77.066.114	87.204.048	90.113.515
Total otros activos	12.453.512	13.866.620	15.044.450	12.498.682
Total activos	151.040.519	165.942.103	199.733.142	207.379.944
Total pasivos circulantes	29.646.402	35.798.675	40.209.768	22.253.626
Total pasivos a largo plazo	24.432.156	23.651.308	25.234.614	50.254.957
Total interés M. y patrimonio	96.961.961	106.492.120	134.288.760	134.871.361
Total pasivos	151.040.519	165.942.103	199.733.142	207.379.944

Estado de Situación Financiera Consolidado		
En miles de cada período	Dic-10	Jun-11
Activos corrientes	120.532.84	129.706.520
Activos no corrientes	107.256.829	108.927.020
Total activos	227.789.670	238.633.540
Pasivos corrientes	33.708.949	43.822.468
Pasivos no corrientes	49.708.183	49.044.214
Patrimonio	144.372.538	145.766.858
Total de patrimonio y pasivos	227.789.670	238.633.540

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 29,4% 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 2011, US\$ 116 millones², explicados en 55,5% por ventas en el mercado local. Sus activos corrientes alcanzaron los US\$ 277 millones, de los cuales US\$ 181 millones son existencias. En tanto, los activos no corrientes llegaron a US\$ 233 millones. Los anteriores se financiaron con US\$ 127 millones de pasivos financieros y US\$ 311 millones de patrimonio. A su vez, la ganancia del ejercicio para el período, alcanzó cerca de US\$ 5 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

¹ Dato a diciembre de 2010.

² El tipo de cambio utilizado es de 468,15 (pesos/dólar).

integración vertical de sus operaciones, que incluye desde las plantaciones de uva para abastecer los vinos de alta calidad 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) y la diversidad de destino de sus exportaciones.

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, esto último atenuado por cuanto el emisor pertenece al mismo grupo de Cristalería Chile, principal proveedor de botellas a nivel nacional. 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 en torno 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.

Es importante señalar que la categoría de riesgo asignada a los bonos no es indiferente a la estructura de pago de las obligaciones del emisor y, en este caso, se puede observar un perfil de vencimientos acorde con la generación del flujo operativo de la compañía, incluso bajo el supuesto de una caída importante en su nivel de EBITDA.

La perspectiva de la clasificación del bono se califica en “*Estable*” por cuanto, en nuestra opinión, 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 el mantenimiento de la categoría de riesgo asignada 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 y persista con una perfil de pago de deuda acorde con su generación de caja.

El cambio de clasificación de las acciones de "Primera clase nivel 3" a "Primera clase nivel 4" responde, principalmente, a la baja presencia bursátil que han mantenido la acción 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.

"-" 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 2011 la empresa generó ingresos de actividades ordinarias por US\$ 116 millones, lo que representó, medido en Unidades de Fomento, un aumento de 24% con respecto a igual período del año anterior. El costo de explotación (costos de ventas) de la compañía, en tanto, ascendió a US\$ 75 millones lo que implicó un incremento de 40% respecto a 2010 y representando 65% de los ingresos del período.

Los gastos de administración alcanzaron los US\$ 30 millones, registrando un aumento de 10% respecto de junio del año anterior. Además, los gastos de administración sobre los ingresos de actividades ordinarias, alcanzaron el 26%, siendo 29% en 2010.

Durante el primer semestre de 2011 el resultado operacional (ingresos por actividades ordinarias menos costo de ventas, gastos de administración y costos de distribución) ascendió a US\$ 6,1 millones, lo que se compara positivamente en relación al obtenido por la compañía durante anteriores año anterior, cuando se obtuvo un resultado operacional de US\$ 8,9 millones. El resultado del ejercicio para el período correspondió a una utilidad de US\$ 4,7 millones, lo que implicó una disminución real de 0,9% respecto del mismo período del año anterior.

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 superiores al 20%. A diciembre de 2010 registró una participación de 29,4% del volumen a nivel doméstico (a diciembre de 2009 la participación fue de 28,9%). 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. 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 por caja. A junio de 2011, el precio por caja FOB fue de US\$ 35,4 por caja, mostrando un incremento con respecto de diciembre de 2010.

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 2010, para las áreas agrícolas y enológicas, alcanzaron los US\$ 14,8 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. Por otro lado, es motivo de preocupación que los cinco principales países de exportación (todos entre Europa y Norte América) representen el 69% de sus exportaciones medidas en volumen.

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 propia³, 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: El 44,5% de los ingresos de la empresa provienen 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, alcanzando un 5,4% a diciembre de 2010 (3,6% en diciembre 2009), lo cual ha repercutido negativamente en la generación de caja del emisor. Aun cuando se ve una mejora en el indicador en los períodos analizados, esta debe ser sostenida en el tiempo.

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

³ Producida en campos propios y contratos de largo plazo.

(independiente de la calidad objetiva del producto) y, a su vez, genera una alta sensibilidad de las ventas a 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 por la sobre plantación existente, 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 doce meses alcanzaba a 3,3% a junio de 2011. En tanto, la rotación anual del patrimonio a junio de 2011 es de 12,1%.

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.

Propiedad y administración

Al 30 de junio de 2011 la propiedad de **Santa Rita** estaba conformada de la siguiente manera:

Accionista	Participación
Cristalerías Chile S.A.	55,10%
Bayona S.A.	23,52%
Inversiones Santa Isabel Limitada	10,00%
Banchile Fondo de Inversión Small CAP	3,65%
Inversiones Chinicuiles Limitada	2,00%
Banchile Corredores de Bolsa	1,36%
Otros	4,37%

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%	0,10%
Viña Doña Paula S.A.	Argentina	-	100%
Sur Andino S.A.	Chile	0,10%	99,90%
Distribuidora Santa Rita Ltda.	Chile	99%	1%
Sur Andino Argentina S.A.	Argentina	-	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 nueve años⁴; como se observa, el año 2009 y el año 2011 han sido los de mayores volúmenes de la historia.

⁴ Fuente: Sistema de registro declaración viñas y vinos del Servicios Agrícola y Ganadero de Chile

Año	Litros	Variación %
2002	5.623.230	
2003	6.682.221	18,8%
2004	6.300.736	-5,7%
2005	7.885.511	25,2%
2006	8.448.776	7,1%
2007	8.277.460	-2,0%
2008	8.688.173	3,9%
2009	10.092.923	15,6%
2010	9.152.384	-10,3%
2011	10.563.418	16%

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. Esto hace que el mercado nacional sea de alta competencia y con elevada elasticidad precio-demanda. 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, las grandes cadenas de supermercados son los que muestran el mayor aumento en las ventas. 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, se produce en 2009 una caída a nivel mundial; se presume que es por el sobre *stock* que presenta la industria y su alta competitividad.

En cuanto a **Viña Santa Rita**, durante los últimos meses, el precio promedio de sus exportaciones creció en un 1,14% alcanzando los US\$ 35,4 por caja (precio FOB) y presentó un aumento en el volumen exportado de 33,9% con respecto a igual período del año anterior. Los principales mercados abastecidos por el emisor son Inglaterra, Irlanda, Dinamarca, Estados Unidos, Canadá.

Líneas de negocio

Dentro de su actividad vitivinícola, se distinguen claramente dos mercados para **Santa Rita**, el mercado doméstico y el exterior. Si bien los ingresos operacionales de la compañía están explicados principalmente

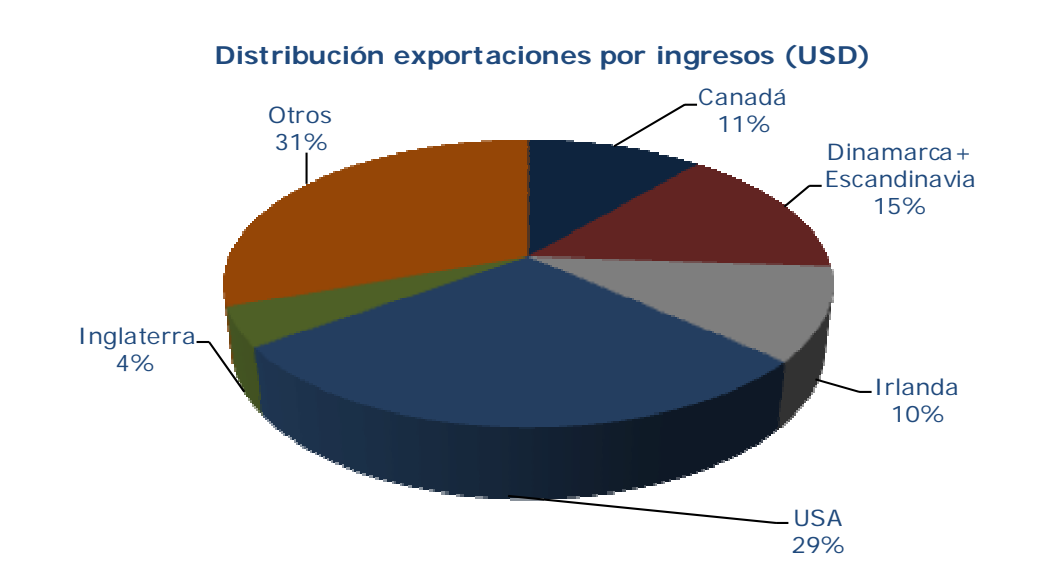
por las ventas en el primero de ellos, los cuales representasen en torno al 55,5% de las ventas totales, los principales márgenes se obtienen por las exportaciones, dado la mayor calidad y valor agregado de los vinos comercializados.

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 Europa, seguido por Norteamérica (Estados Unidos y Canadá).



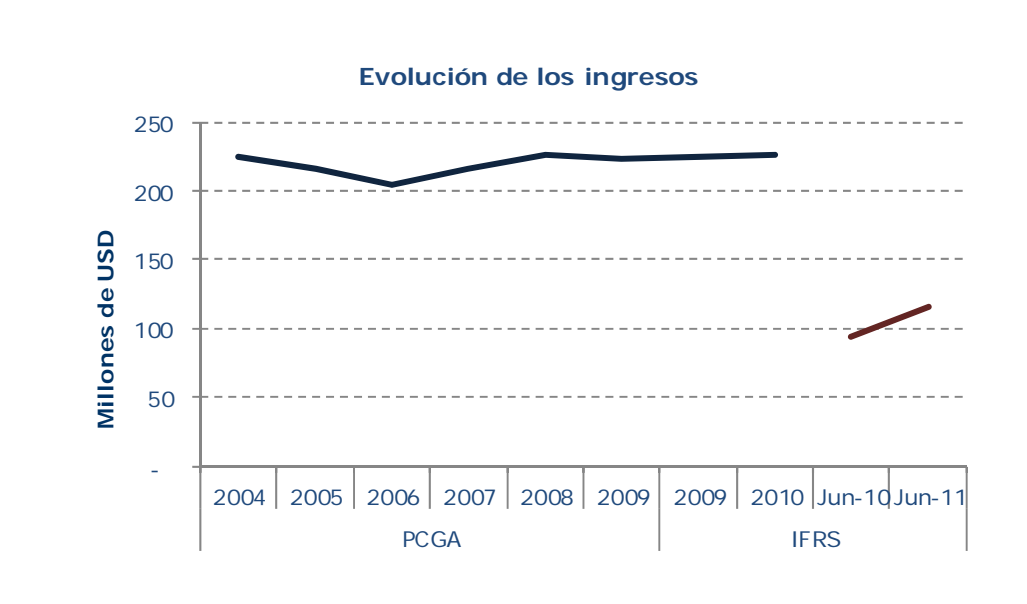
Exportaciones desde Argentina

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. Esta división representa el 7,42% de los ingresos totales de la compañía.

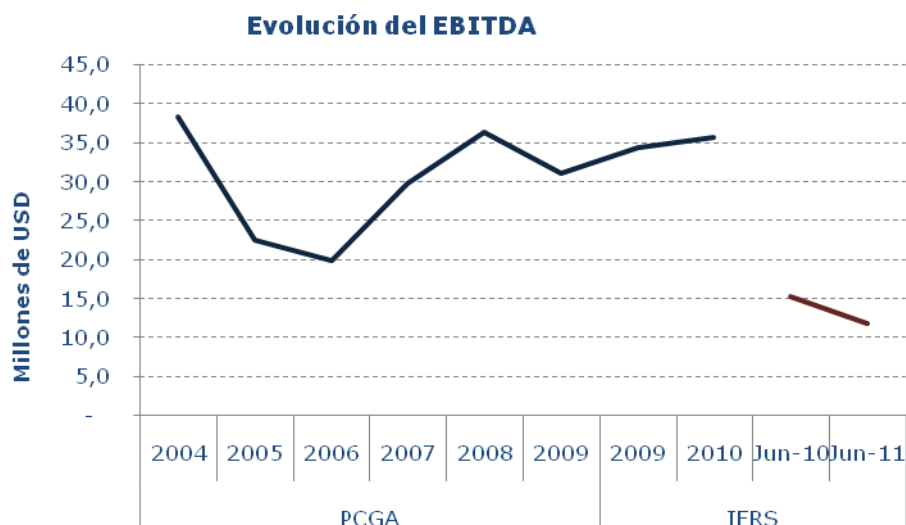
Análisis financiero

Evolución de ingresos⁵

Los ingresos de actividades ordinarias a diciembre de 2010 alcanzaron los US\$ 227 millones, logrando retomar el nivel alcanzado antes de las crisis (año 2008). El año 2009, junto con el *shock* negativo producto de las crisis financiera, se produjo una cosecha históricamente alta de vid, lo que provocó un sobre *stock* de inventarios que presiono a la baja los precios, lo que se tradujo en una disminución, aún más pronunciada, de los ingresos por ventas. En el último período, se ajustaron los precios de los vinos, tanto a nivel nacional como internacional, produciendo un aumento en los ingresos, lo que implicó un crecimiento del EBITDA, que a diciembre de 2010, alcanzó los US\$ 35,6 millones (US\$ 34,3 millones en diciembre de 2009), ello pese al creciente costo de la uva y el bajo tipo de cambio que ha estado presente desde hace un año y medio. Al comparar el EBITDA a junio de 2010 y 2011, vemos una caída en el indicador, explicada por los aumentos en los gastos de administración y los costos de distribución de la compañía. Los siguientes gráficos muestran la evolución de los ingresos y el EBITDA.



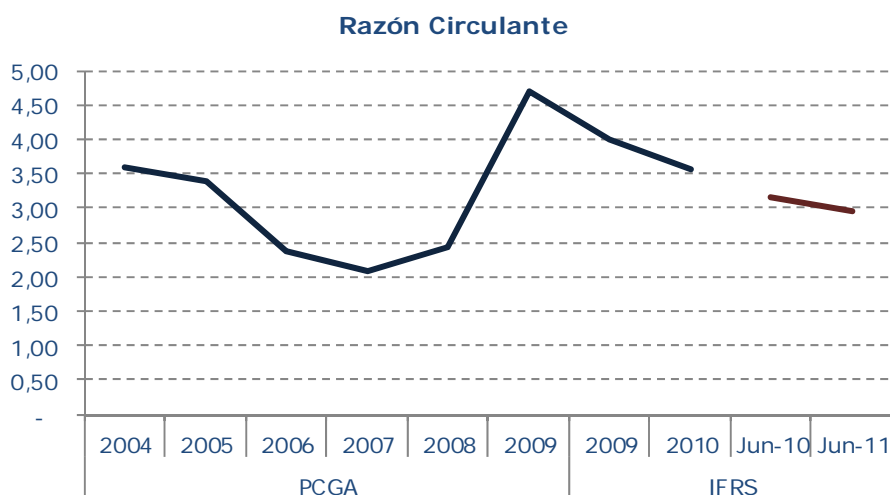
⁵ Las cifras a junio de cada año son acumuladas entre enero y junio de cada período.



Liquidez financiera

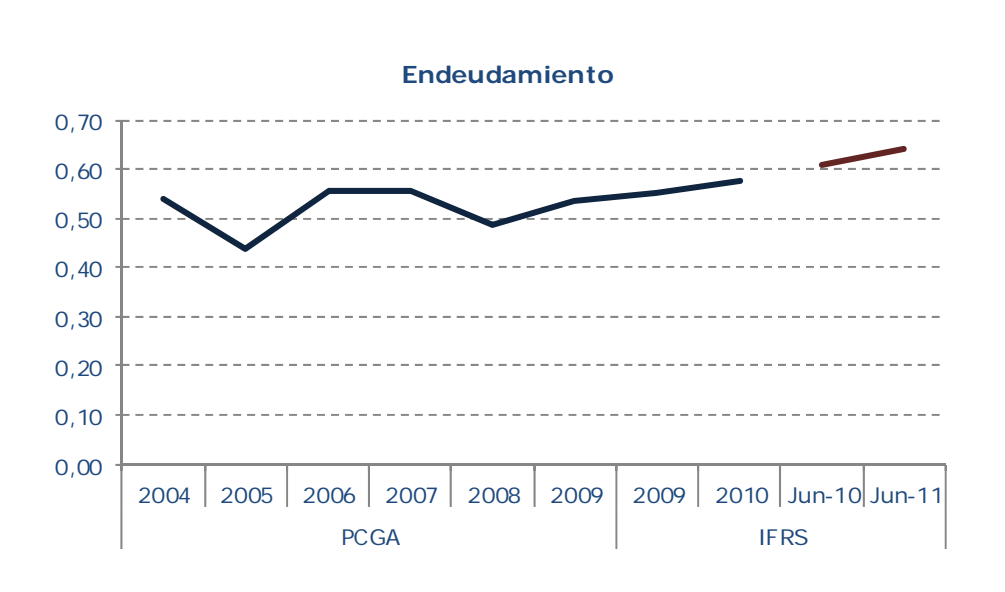
La empresa deterioró los indicadores de liquidez en el último período debido al aumento en las deudas financieras de corto plazo y en las cuentas por pagar a proveedores, por el lado de los pasivos, y en una disminución de efectivo y equivalentes y deudores comerciales, en lo que respecta a los activos. Cabe destacar que a fines de 2009, la compañía emitió un bono a largo plazo, con lo cual cambió la composición del pasivo, dado lo anterior, la razón circulante tiene un *peak* el año 2009.

En el gráfico siguiente se muestra la evolución de los indicadores de liquidez de la empresa para los últimos años:



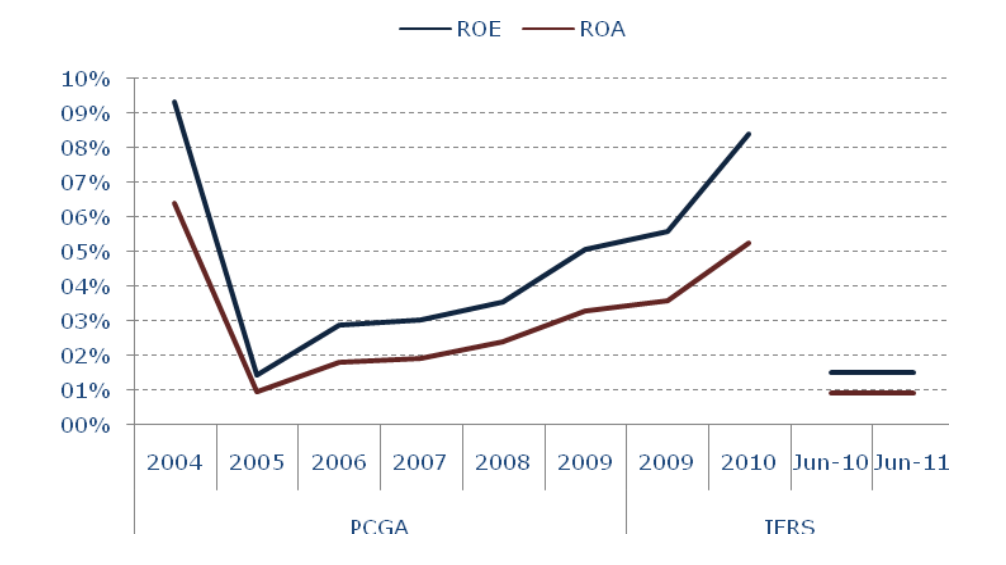
Endeudamiento

El nivel de endeudamiento de **Santa Rita** –medido como la relación entre pasivo exigible y patrimonio– ha aumentado los últimos períodos, fundamentalmente, por el incremento en los pasivos financieros, producto del financiamiento de inventarios.



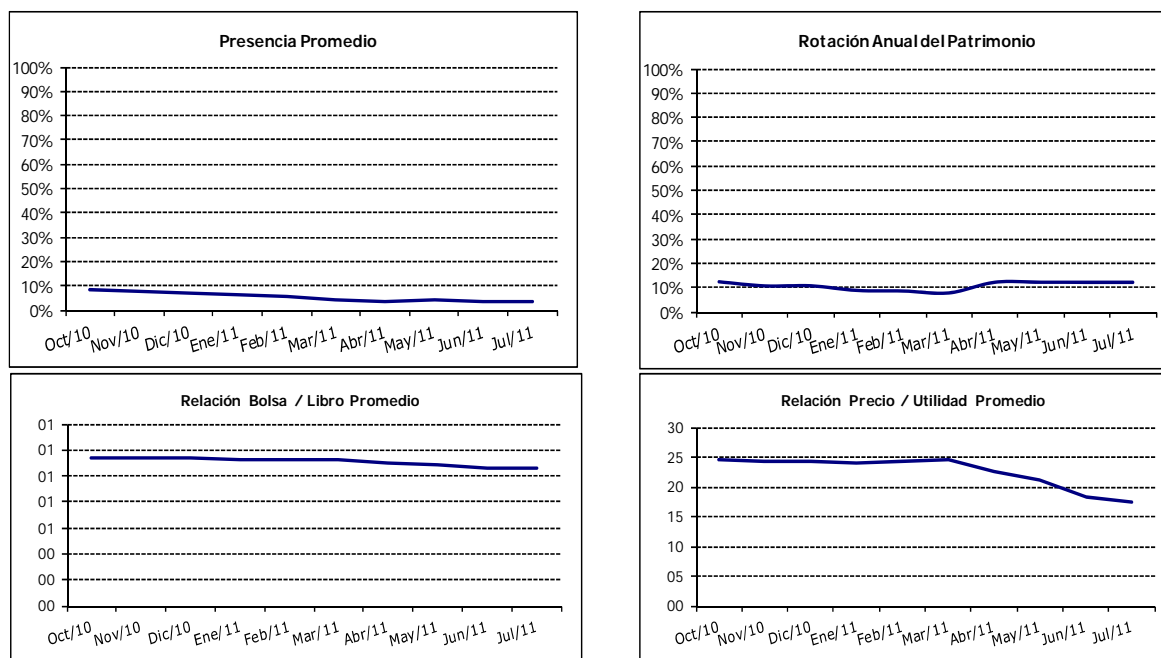
Rentabilidad

La rentabilidad del activo y del patrimonio ha aumentado progresivamente desde 2005, hasta niveles en torno al 5,4% y 8,5% respectivamente, pero aún no alcanzan los niveles de 2004. En opinión de **Humphreys**, es necesario que la compañía continúe con el proceso de rentabilización que está llevando a cabo, hasta alcanzar una generación de caja más elevada.



Acciones

La presencia promedio⁶ de las acciones alcanza a 3,3% a junio de 2011. En tanto, la rotación anual del patrimonio a junio de 2011 es de 12,1%.



⁶Calculado como el promedio de 12 meses terminados a junio de 2011.

Bonos

Viña Santa Rita ha inscrito dos series de bonos, de las cuales sólo ha emitido una. Cabe destacar que en conjunto estas series no se pueden exceder de los \$ 2 millones de Unidades de Fomento 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.

Identificación del Emisor	Nº Inscripción emisión	Fecha Inscripción Emisión	Fecha Vencimiento	Monto colocado	Tasa de carátula	Valor par junio 2011
Santa Rita Línea de Bonos Serie E	Nº 615 Primera emisión	13-10-2009	13-10-2019	-	-	-
Santa Rita Línea de Bonos Serie F	Nº 616 Primera emisión	13-10-2009	13-10-2039	UF 1.750.000	4,39%	UF 1.772.000

Covenants líneas		
	Línea	Límite al 31/06/2011
Pasivo exigible/ Patrimonio	menor a 1,9 veces	0,64
EBITDA/ Gastos financieros	Superior 2,75	5,62

“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”