ANALISIS RAZONADO

A. COMENTARIOS

Durante los primeros nueve meses del año 2009 hemos trabajado en la consolidación de la fusión con Viña Tarapacá-Ex Zavala S.A.. El foco ha estado en la consolidación de lo equipos comerciales, la reestructuración de nuestra operaciones y la captura de sinergias en general.

Los resultados a septiembre 2009 reflejan mejoras del tipo de cambio con respecto a igual período del año anterior y los primeros resultados de las sinergias, pero al mismo tiempo, el complejo escenario mundial que se ha hecho sentir en las principales variables comerciales.

En el período los ingresos por ventas de Viña San Pedro Tarapacá llegaron a $92.327 millones, $30.850 millones más que el año anterior. El Margen Bruto aumenta desde $25.220 millones el año 2008 a $34.610 millones este año, mientras que la Utilidad del Ejercicio aumenta desde $4.262 millones el año 2008 a $9.085 millones este año. Los resultados anteriores se explican fundamentalmente por la incorporación de Viña Tarapacá Ex - Zavala S.A. en Viña San Pedro S.A., fusión que fuese aprobada el 3 de diciembre del 2008. El hecho de que en el 2009 se han consolidado ambas viñas dificulta el análisis comparativo, debido a que los primeros nueve meses del 2008 está constituido sólo por los resultados Viña San Pedro S.A. consolidado.

Todos los análisis que a continuación se detallan se basan en la información enviada a la Superintendencia de Valores y Seguros, esto es, para el año 2009 los resultados de Viña San Pedro Tarapacá S.A. y para el año 2008 los resultados Viña San Pedro S.A.

B. ANALISIS DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

1. LIQUIDEZ

La Razón de Liquidez, muestra una disminución de 2,75 el año 2008 a 2,56 en el año 2009. Si bien tanto los activos corrientes como los pasivos corrientes aumentaron respecto del año anterior, los pasivos corrientes aumentaron en mayor proporción (47,0%) respecto los activos corrientes (36,8%). Dentro de los rubros que presentan mayor variación en los pasivos corrientes son cuentas por pagar.

La Razón Ácida es de 1,25 para el 2009, y de 1,17 en el 2008, el aumento en la Razón Ácida de 0,08 es debido al mayor aumento de los activos corrientes, descontados los inventarios y gastos anticipados corrientes (57,6%) en comparación de los pasivos corrientes (47,0%).

2. ENDEUDAMIENTO

La Razón de Endeudamiento es de 0,41 para el 2009, la Razón de Endeudamiento disminuyó entre septiembre 2008 y 2009, de un 0,57 a 0,341 respectivamente. Lo anterior se explica por el incremento en mayor relación del Patrimonio en $87.461 millones comparados con el incremento del Pasivo a Corto Plazo y Largo Plazo en $ 21.049 millones.

En la Composición de Pasivos Corrientes y no Corrientes, a septiembre de 2009, se aprecia que un 52,5% de la cartera de pasivos corresponde a pasivos corrientes y un 47,5% a pasivos no corrientes. Del total de pasivos un 42,4% lo conforman pasivos financieros. Al 30 de septiembre de 2008, el porcentaje de pasivos corrientes era de 49,5% y el de pasivos no corrientes fue de un 50,5%. Del total de pasivos un 53,8% lo conformaban pasivos financieros.

La Cobertura de Gastos Financieros es de 7,87 para septiembre 2009 y de 8,60 para septiembre de 2008, lo que implica una disminución de 0,73 en 2009. Lo anterior, se explica fundamentalmente por el aumento de deuda provenientes de Viña Tarapacá.

3. ACTIVIDAD

El total de activos de la sociedad al 30 de septiembre de 2009 es de $259.601 millones, y de $ 151.091 millones en septiembre de 2008, se presenta un aumento de $ 108.509 millones respecto del mismo período del año anterior. Este aumento se explica fundamentalmente por la incorporación de Viña Tarapacá.

El índice de Rotación de Inventarios es de 1,26 para el 2009 y de 1,01 en septiembre de 2008, existe un decremento de 0,25 al comparar con igual período de 2008, debido a la incorporación de los vinos de Viña Tarapacá.

Los días de permanencia de inventarios a septiembre de 2009 es de 214,6 versus los 266,4 a septiembre 2008.

4. RESULTADOS ACUMULADOS

Resultados Consolidados

El resultado del período es de una utilidad de $9.085 millones para el año 2009, $4.824 millones mayor al año anterior, cuando alcanzó una utilidad de $4.261 millones.

El detalle de las principales variaciones que explican el aumento del Resultado Operacional mencionado anteriormente, es el siguiente:

- Ingreso por Ventas: éste registró un aumento de un 50,2% con respecto a igual período del año anterior, debido principalmente a un aumento de los volúmenes de venta por la incorporación de marcas Tarapacá y por el aumento del tipo de cambio.

- Margen Bruto: aumenta en $9.391 millones, es decir un 37,2% respecto a igual período del año anterior, debido principalmente a un aumento de los ingresos de explotación, parcialmente compensado por el mayor costo de explotación.

- Utilidad del Ejercicio: aumenta $4.823 millones, alcanzando $9.085 millones durante el año 2009. Esta aumento se debe a un mayor margen bruto por $9.391 millones, compensado con mayores gastos e impuestos por $4.568 millones.

El mayor margen operacional y gastos se explica principalmente por la incorporación de Viña Tarapacá y el mejor tipo de cambio respecto al período anterior.

Comentarios:

La rentabilidad se ha visto afectada por mayores volúmenes de venta, así como por el aumento del tipo de cambio, compensado parcialmente por el aumento de los costos de explotación y gastos. La Sociedad continuará poniendo foco en distribución, creación de valor de marcas, enología, innovación y reducción de costos para continuar la senda de crecimiento. Además de seguir profundizando las sinergias propias de la fusión.

5. RENTABILIDAD

La rentabilidad sobre el patrimonio es de 6,48% para el 2009 y de 4,51% para el 2008, la rentabilidad aumentó un 1,97% al 30 de septiembre 2009 debido al incremento en los resultados de la Sociedad Matriz y sus filiales.

La rentabilidad sobre activos fue de un 4,42% en el 2009, frente al 2,87% del año anterior.

La Utilidad por Acción al 30 de septiembre de 2009 es de $0,227, comparado con la utilidad por acción de septiembre de 2008 que fue de $0,178, representa un aumento de $0,049 por acción debido a los aumentos en los resultados obtenidos durante este período.

6. DIFERENCIAS ENTRE VALOR LIBROS Y EL VALOR DE MERCADO DE LOS PRINCIPALES ACTIVOS

Los Estados Financieros al 30 de septiembre de 2009 han sido preparados de acuerdo a los principios contables generalmente aceptados y normas generales y específicas de la Superintendencia de Valores y Seguros, organismo bajo cuya fiscalización se encuentra la Sociedad, que para esta presentación son los Normas Internacionales de Información Financiera (IFRS).

En cuanto a los valores de libros de sus principales activos, se estima que éstos reflejan en general su valor razonable.

Respecto de las marcas de la Sociedad, se estima que su valor contable es inferior al valor que éstas tienen a valor económico.

7. ANALISIS DE LOS MERCADOS, COMPETENCIA Y PARTICIPACION RELATIVA

Vinos en Chile, Mercado Nacional:
En el mercado doméstico, Viña San Pedro Tarapacá (VSPT), de acuerdo a estimaciones de ACNielsen, tiene una participación de mercado en volumen para el período acumulado a septiembre 2009 de 22,2%, siendo sus principales competidores Viña Concha y Toro y Viña Santa Rita con 31,5% y 28,9%, respectivamente. Para el mismo período del año anterior Viña San Pedro S.A. más Viña Tarapacá S.A. tenían una participación de 23,0%.

Vinos de Exportación, Envasados:
En este segmento, Viña San Pedro Tarapacá S.A., de acuerdo a estimaciones de la Asociación de Viñas de Chile, tiene una participación de mercado consolidada acumulada a septiembre de 2009 de un 11,5% en volumen. Sus principales competidores son Viña Concha y Toro y Viña Santa Rita con 39,4% y 4,4%, respectivamente. Para el mismo período del año anterior la participación de mercado de Viña San Pedro S.A. más Viña Tarapacá S.A. fue de 12,4%.

8. RIESGO DE MERCADO

Riesgo Cambiario y Tasa de Interés

Al 30 de septiembre de 2009 y 2008, la deuda financiera es de $32.047 millones y $29.364 millones, respectivamente. Con respecto a la porción de deuda a tasa variable (23,6% del total de deuda), no se usan instrumentos para minimizar riesgo de variación de tasas. La estructura de tasa y plazo de la deuda se considera razonable y el total de las deudas financieras representan sólo un 12,5% del total de los activos de la Sociedad.

El mecanismo usado por Viña San Pedro Tarapacá para cubrir la Exposición (Activo / Pasivo) en moneda extranjera es mediante operaciones de compra y venta de moneda extranjera a futuro.

Con relación a la Exposición a Otros Riesgos Relevantes, la Sociedad se abastece, para la elaboración de sus productos, tanto de producción propia como de terceros. Para esta última, se abastece de materias primas (uva y vinos) en los mercados de Chile y Argentina. La materia prima, por su naturaleza agrícola, está expuesta a volatilidad en sus precios. La política de la empresa al respecto es diversificar sus fuentes de abastecimiento entre producción propia, compra de uva y vino a través de contratos de corto y largo plazo, con bandas de precios y precios fijos.

	30/09/2009	31/12/2008	30/09/2008
INDICADORES FINANCIEROS			
1.- LIQUIDEZ			
Razón de liquidez	2,56	2,37	2,75
Definida como:			
Total Activos Corriente			
Total Pasivos Corriente			
Razón ácida	1,25	1,12	1,17
Definida como:			
Act. Corriente. - Exist. - Gts. Antic.			
Pasivo Corriente			
2.- ENDEUDAMIENTO			
Razón de endeudamiento	0,41	0,44	0,57
Definida como:			
Pas. Corriente + Pas. L.P.			
Total patrimonio			
Proporción de la deuda CP.			
y L.P. en relación a deuda total:			
Pasivo Exigible Corto Plazo	52,5%	54,1%	49,5%
Pasivo Exigible Largo Plazo	47,5%	45,9%	50,5%
Cobertura de Gastos Financieros	7,87	4,22	8,60
Definida como:			
Resultado antes de Impíos. e Int.			
Gastos Financieros			
3.- ACTIVIDAD			
Total de Activos (MM$)	259.601	251.887	151.091
Rotación de Inventario	1,26	1,26	1,01
Definida como:			
Costo de ventas del periodo			
Inventario Promedio			
Permanencia de Inventario	214,6	284,7	266,4
Definida como:			
Inventario Promedio x N° de días período (*)			
Costo de Ventas del período			
(*) 90; 180; 270 0 360 según corresponda			

4.- RESULTADOS

Resultados Financieros			
Ingresos por Ventas (Millones de $)	92.327	92.671	61.477
Costos de ventas (Millones de $)	57.716	53.798	36.258
Gastos Financieros (Millones de $)	1.153	1.224	427
Utilidad del ejercicio (Millones de $)	9.085	5.098	4.261

5.- RENTABILIDAD

Rentabilidad del patrimonio Definida como: Utilidad del ejercicio / Patrimonio Promedio	6,48%	3,72%	4,51%
Rentabilidad del Activo Definida como: Utilidad del Ejercicio / Total activo promedio	4,42%	2,50%	2,87%
Utilidad por acción ($) Definida como: Utilidad del ejercicio / Total acciones suscritas y pagadas	0,227	0,128	0,178
Retorno de dividendos Definida como: Dividendos pagados últimos 12 meses / N° total de acciones	1,48%	1,88%	3,14%

6.- OTROS

Valor libro acción ($) Definida como: Total Patrimonio / N° total de acciones	4,60	4,55	4,03
Valor bolsa de la acción en $ corrientes al cierre de cada período	4,00	3,70	3,30