

## Comunicado Anual de Clasificación (estados financieros diciembre 2016)

# Viña San Pedro Tarapacá S.A.

### Ratings

**Maricela Plaza**  
Subgerente Corporaciones  
[mplaza@icrchile.cl](mailto:mplaza@icrchile.cl)

**Fernando Villa**  
Gerente Corporaciones  
[fvilla@icrchile.cl](mailto:fvilla@icrchile.cl)

**Francisco Loyola**  
Gerente Clasificación  
[floyola@icrchile.cl](mailto:floyola@icrchile.cl)

Instrumentos	Rating	Acción de Rating	Tendencia	Acción de Tendencia	Metodología
Solvencia / Bonos corporativos	AA-	Confirmación	Estable	Confirmación	General de empresas; Industria de bienes de consumo
Títulos accionarios nemotécnico VSPT	Primera Clase Nivel 2	Confirmación	N/A	N/A	Títulos accionarios de sociedades anónimas
Efectos de comercio	N1+/AA-	Confirmación	Estable	Confirmación	Criterio: Relación entre clasificaciones de corto y largo plazo

## Fundamentos de Clasificación

ICR Clasificadora de Riesgo **ratifica en categoría AA-**, tendencia estable, la solvencia y línea de bonos de VIÑA SAN PEDRO TARAPACÁ S.A. (en adelante VSPT o la compañía). Respecto a la línea de efectos de comercio, se ratifica en categoría N1+/AA- y en Primera Clase Nivel 2 los títulos accionarios nemotécnicos VSPT.

La clasificación se sustenta en la fortaleza de la marca, participación de mercado, diversificación, economías de escala/tamaño relativo y en el riesgo financiero de la compañía. Al respecto:

- **Fortaleza de la marca:** Las marcas comercializadas por la compañía, en general, son reconocidas en los mercados en los que participa, con significativa lealtad del consumidor. Lo anterior se refleja en premios nacionales e internacionales que obtienen tanto la compañía como sus marcas y/o en la primera preferencia de los clientes en algunos de sus vinos.

En términos de ventas, la compañía ha presentado niveles de crecimiento moderado en los últimos años en volúmenes de venta, creciendo cerca de 7,8% CAGR<sub>2011-2016</sub> en ingresos consolidados y 2,7% CAGR<sub>2011-2016</sub> en volumen (millones de litros).

- **Participación de mercado:** La compañía tiene una participación de mercado relativamente alta, que no varía significativamente entre un año y otro. Así, VSPT es el segundo actor relevante en el mercado de exportación en términos de volumen. En el mercado doméstico, por su parte, es el primer actor relevante, dentro de la categoría de botella fina.
- **Diversificación:** Las ventas de la compañía están muy diversificadas por clientes, marcas y valles. Sus marcas ultra-premium, premium, reserva, varietales y masivos, comercializadas bajo distintas familias de viñas, ubicadas en diferentes valles, han permitido

a VSPT llegar a distintos mercados del mundo. Las operaciones de la compañía se concentran principalmente en Chile y secundariamente en Argentina, desarrollando sus operaciones en ambos países en hectáreas propias y arrendadas.

- **Economías de escala/tamaño relativo:** En opinión de ICR, aun cuando VSPT tiene un gran tamaño relativo, sólo tiene cierto poder de compra de insumos. En este sentido, la principal variación a la cual se ve expuesta la compañía es la variabilidad del precio del vino a granel y uvas para la elaboración de sus propios vinos. Esto se hace relevante por la importancia del insumo en los costos totales de producción y porque el 64% del insumo es adquirido a precio spot, 11% con contratos y 26% por medio de producción propia durante 2016.
- **Riesgo financiero:** La estructura financiera de Viña San Pedro Tarapacá mantiene niveles de endeudamiento históricamente conservadores, aspecto prioritario para este tipo de empresas cuyos resultados se ven fuertemente afectados por el tipo de cambio.

A lo anterior se suma el enfoque hacia la gestión de costos, la baja exposición de esta compañía a la economía argentina y el buen nivel patrimonial. Si la compañía se reenocara hacia un crecimiento agresivo, donde existiera incorporación significativa de deuda que presionara sus indicadores, o bien si la generación de flujo se redujera muy por debajo de su promedio histórico, podría producirse un cambio en la clasificación o tendencia asignada a VSPT.

La estructura de los contratos de emisión de bonos, esto es, declaraciones y garantías, covenants y eventos de default, no estipulan condiciones tales, que ameriten una clasificación de riesgo del instrumento distinta a la solvencia del emisor.

## Definición de Categorías

### SOLVENCIA/BONOS

#### 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.

La subcategoría “-” denota una menor protección dentro de la categoría AA.

### TÍTULOS ACCIONARIOS

#### PRIMERA CLASE NIVEL 2

Títulos accionarios con una muy buena combinación de solvencia y estabilidad en la rentabilidad del emisor y volatilidad de sus retornos.

### EFFECTOS DE COMERCIO

#### NIVEL 1 O N1

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

La Subcategoría “+” denota una mayor protección dentro de la Categoría N1.

#### HISTORIAL DE CLASIFICACIÓN DE BONOS

Fecha	Clasificación	Tendencia	Motivo
Ago-12	A+	Estable	Reseña Anual
Abr-13	A+	Estable	Reseña Anual
Abr-14	A+	Estable	Reseña Anual
24-abr-2015	AA-	Estable	Cambio de Clasificación
30-abr-2015	AA-	Estable	Reseña Anual
Feb-16	AA-	Estable	Reseña Anual
Feb-17	AA-	Estable	Reseña Anual

#### HISTORIAL DE CLASIFICACIÓN DE TÍTULOS ACCIONARIOS

Fecha	Clasificación	Motivo
Ago-12	Primera Clase Nivel 2	Reseña Anual
Abr-13	Primera Clase Nivel 3	Reseña Anual con Cambio de Clasificación
Abr-14	Primera Clase Nivel 3	Reseña Anual
30-abr-2015	Primera Clase Nivel 3	Reseña Anual
Feb-16	Primera Clase Nivel 2	Reseña Anual con Cambio de Clasificación
Feb-17	Primera Clase Nivel 2	Reseña Anual

#### HISTORIAL DE CLASIFICACIÓN DE EFECTOS DE COMERCIO

Fecha	Clasificación	Tendencia	Motivo
Ago-12	N1/A+	Estable	Reseña Anual
Abr-13	N1/A+	Estable	Reseña Anual
Abr-14	N1/A+	Estable	Reseña Anual
24-abr-2015	N1+/AA-	Estable	Cambio de Clasificación
30-abr-2015	N1+/AA-	Estable	Reseña Anual
Feb-16	N1+/AA-	Estable	Reseña Anual
Feb-17	N1+/AA-	Estable	Reseña Anual

La opinión de ICR Chile Clasificadora de Riesgo, no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información pública remitida a la Superintendencia de Valores y Seguros, a las bolsas de valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.