

Informe Especial

Viñas Chilenas Enfrentan Nuevos Desafíos

Analistas

José Miguel Matte, Santiago
(56 2) 499 3322
josemiguel.matte@fitchratings.cl

Rina Jarufe, Santiago
(56 2) 499 3310
mailto:rina.jarufe@fitchratings.cl



Tendencias actuales de los mercados mundiales

En la actualidad, las ventas de vino chileno alcanzan aproximadamente los US\$1,4 mil millones; representando las exportaciones cerca del 71% del total. Es así como la industria nacional se encuentra inmersa en el mercado mundial de vino como uno de los principales representantes de los llamados Países del Nuevo Mundo (junto con Australia, Argentina, Sudáfrica, Nueva Zelanda y Estados Unidos), los cuales han irrumpido con nuevas estrategias y productos, cambiando así la dinámica del mercado mundial. Junto a esto, los tradicionales países vitivinícolas del mundo (Italia, Francia, España) han sufrido bajas importantes en sus consumos internos, mientras que sus exportaciones sufren dificultades para ser colocadas.

Como resultado de lo anterior, la industria internacional del vino ha debido enfrentar una mayor competencia; una sobreoferta de carácter estructural y de largo plazo de vino; rápidos cambios en las preferencias y los hábitos de los consumidores; nuevos mercados con consumidores “inexpertos”, así como una mayor importancia de las grandes cadenas distribuidoras. En algunos países, las viñas han expandido el uso que hacen de las cadenas de supermercados para distribuir sus productos, debido a la gran cantidad de consumidores que se puede alcanzar mediante este canal. Sin embargo, la inmensa oferta de productos que caracteriza a este tipo de establecimientos, junto con la ausencia de personal especializado, ha hecho más difícil que los consumidores puedan seleccionar un vino basándose en atributos únicos.

Si bien en los últimos años los vinos del Nuevo Mundo han registrado fuertes ventas, las actuales tendencias de exportaciones, plantaciones y precios promedio indican que probablemente las ventas internacionales pueden haber alcanzado la parte más alta del ciclo, lo cual que requiere que los productores de vino implementen nuevas estrategias si desean obtener las mismas tasas de crecimiento de años recientes.

Abril 2007

Los desafíos recientes para las viñas chilenas ...

El cambio en la dinámica del mercado se hizo evidente para las viñas chilenas en años recientes, cuando la industria comenzó a enfrentar varios desafíos en términos de comercialización e imagen de sus productos. Una de las constantes con las que han debido lidiar los productores chilenos de vino es el bajo consumo local (el consumo per cápita en Chile es el más bajo entre los países productores de vino más importantes del mundo), así como la preferencia por vinos de bajos precios (y calidad) y la fuerte competencia existente entre las viñas locales. Asimismo, en la actualidad la industria se ha visto contrariada por una desaceleración en sus exportaciones, así como por un desplome de la tasa de crecimiento anual promedio que fue de un sólido 33% en los años 90, y que ha alcanzado sólo el 9% en la década actual.

Las exportaciones de vino se han visto afectadas negativamente por la continua apreciación del peso chileno, así como por una fuerte competencia de otros productores del Nuevo Mundo, lo que ha impedido que las viñas chilenas coloquen su exceso de producción en el mercado internacional. Las considerables inversiones que realizaron los principales productores de vino del país llevaron a que la producción alcanzara un nivel récord en el año 2006, lo que combinado con la baja del consumo tanto local como de los mercados de exportación, ha generado una importante sobreoferta de vinos chilenos. Todo lo anterior ha tenido un impacto negativo sobre las ganancias de las compañías, efectivamente anulando el beneficio que se obtuviera con la baja en los costos de la uva.

De hecho, la alta dependencia que tiene el sector respecto al precio de la uva, así como la alta producción interna de uvas (que

abastecen aproximadamente un 30% del total que necesita la industria) ha más bien perjudicado que beneficiado los resultados financieros de las compañías. Por un lado, la baja en los precios de la uva (resultado de un importante aumento en la siembra de uvas durante los años 90) hizo que no fuera rentable para los productores cosechar todas las uvas producidas en 2006. Por otro lado, la amplia disponibilidad de uvas ha inflexibilizado los procesos de producción de las compañías. En el ámbito internacional, la menor producción interna ha demostrado ser más rentable en el largo plazo, puesto que permite que las viñas se adapten más rápido a las fluctuaciones de la demanda. Si bien tiene sentido comprar uvas de terceras partes bien conocidas para la producción de vino de calidades menores y promedio, las inversiones en las plantaciones de uva siguen estando justificadas para la producción de vinos Premium, con el fin de asegurar un producto de alta calidad.

...que llevan a usar nuevas estrategias y a realizar cambios estructurales en el futuro

Aparte de las reformas sugeridas desde el lado de la producción (principalmente la menor producción interna de uvas), el sector necesita presentar cambios importantes en su estrategia de distribución y marketing si pretende recuperar sus previos niveles de rentabilidad. Con ese fin, la industria necesita actuar con un frente unido para posicionar el vino chileno en el mercado internacional, desarrollando nombres de marca, canales de distribución, y colocando diferentes productos en mercados más específicos. Por el lado local, la industria necesita lanzar campañas de marketing genéricas con el fin de incentivar el consumo de vino y potenciar el mensaje del

efecto positivo que genera en la salud humana el consumo moderado de vino. Asimismo, el sector debiera trabajar en el desarrollo y la implementación de conceptos innovadores para la producción y la distribución de vino, distinguiendo con claridad sus productos de los sustitutos. Considerando las actuales necesidades, esperamos una consolidación gradual de la industria vitivinícola chilena, donde aquellas compañías que adopten estrategias de crecimiento sostenibles con procesos de producción flexible, sólidos canales de distribución y un enfoque más especializado obtendrán los mayores beneficios. No obstante, debido a que la mayor parte de las viñas se encuentra asociada a grandes grupos económicos, esperamos que la consolidación sea limitada.

Finalmente, se debe destacar que si bien recientemente el gobierno anunció una serie de medidas aisladas que afectan al sector de distintas maneras, no se espera que ninguno de estos cambios tenga un gran impacto sobre los resultados de las principales viñas. Entre las medidas antes mencionadas se encuentra la fusión de dos asociaciones comerciales, Chile Vid y Viñas de Chile, un programa gubernamental de CHP7,5 mil millones destinado a entregar apoyo a los pequeños productores de uvas; la postergación del decreto tarifario 147 (que habría aumentado el periodo de precios más altos de la energía en varios meses, incluyendo el periodo de cosecha de las viñas) y un cambio sugerido en las regulaciones de las etiquetas de los vinos, que requeriría una advertencia acerca de los peligros del consumo excesivo del alcohol. Si bien la posposición del decreto tarifario

147 evitó un alza significativa en los costos energéticos para este año, sigue existiendo una incertidumbre en relación a su posible implementación para el próximo año.

Eventos recientes en las exportaciones vitivinícolas totales

En el año 2006, las exportaciones de vinos chilenos aumentaron un 10% en términos de dólar, donde el vino embotellado representa un 86% del valor total y un 61% del volumen exportado total. Mientras que las ventas por unidad aumentaron en hasta un 13%, las menores ganancias en ventas netas se atribuyen a una baja del 3,3% en los precios, que a su vez fue producto de una fuerte recuperación en las ventas a granel de los productos de menor precio. El vino embotellado experimentó un alza del 6,5% en los volúmenes de exportación, las ventas a granel crecieron hasta en un 31% en el 2006, compensando con creces la baja del 28% registrada en el 2005. Sin embargo, debe destacarse que las ventas a granel aumentaron sólo en un 4% en términos de dólar.

Exportaciones Viníferas Chilenas en Volumen y Valor

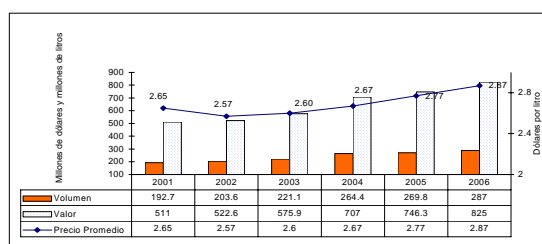
	Volumen (millones de litros)	Valor (millones de US\$)	Precio Promedio (US\$/litro)
2000	266,5	573,5	2,2
2001	310,9	592,5	1,9
2002	348,6	601,6	1,7
2003	394,4	670,1	1,7
2004	467,5	835,2	1,8
2005	417,9	877,2	2,1
2006	474	962,5	2,03

Exportaciones de vino embotellado versus exportaciones a granel

Como ya se mencionara, las exportaciones de vino embotellado registraron un sólido crecimiento del 6,5% en ventas de unidades,

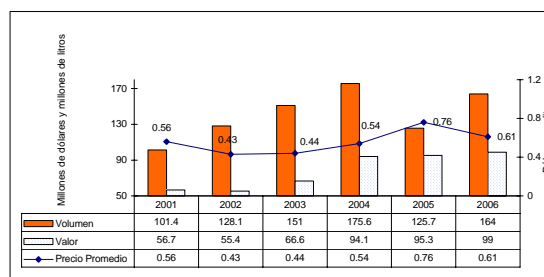
con las exportaciones en términos de dólar mostrando un aumento del 10%, mientras que el precio de ventas promedio alcanzó un récord de US\$2,87 por litro. Esta situación se atribuye principalmente a la creciente demanda por vino chileno proveniente del Reino Unido, Canadá, Holanda, Japón, Bélgica, México y Rusia. Sin embargo, es preocupante que las exportaciones destinadas a Estados Unidos (país que se espera se transforme en el mayor consumidor de vino del mundo para el año 2010) hayan bajado un 4,5% en el año 2006, con una desaceleración en las ventas de unidades aún mayor, con un 9,8%.

Evolución Exportaciones Vino Embotellado
(Millones de litros y millones de dólares, precio por litro)



La antes mencionada mejora en las exportaciones a granel, por otro lado, se debió principalmente al resultado del aumento en las ventas hacia China, Venezuela, Rusia, Holanda y Finlandia. Sin embargo, considerando que el precio de las ventas a granel tienen un precio muy inferior al del vino embotellado, el precio promedio de las exportaciones bajaron a los US\$0,61 por litro en el año 2006 (desde los US\$0,76 en el 2005). Aunque la penetración de nuevos mercados representa un desarrollo positivo para la industria, debido a que compensa en gran medida el estancamiento de las ventas en otras regiones, la baja en la participación que mantiene Chile en algunos mercados más establecidos, tales como los del Reino Unido, Alemania, Dinamarca, Francia y Bélgica, provoca preocupación.

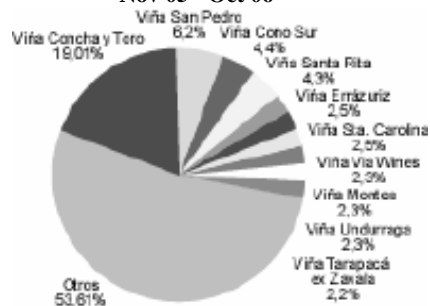
Evolución Exportaciones Vino Granel
(Millones de litros y millones de dólares, precio por litro)



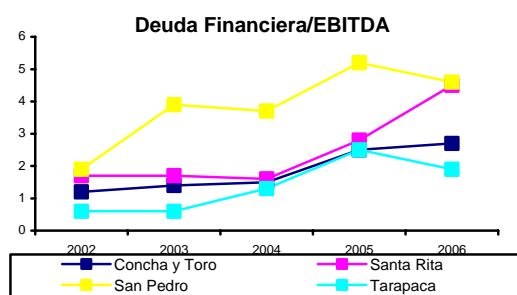
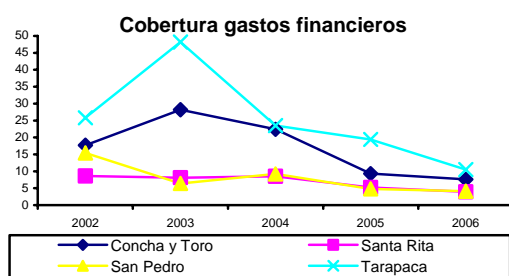
Ganancias y perfil financiero 2006

En general, el desempeño financiero de las viñas transadas en la bolsa se ha deteriorado a lo largo del año anterior, siendo el principal responsable de esta baja la apreciación del peso y la débil demanda local por el vino. Además, el costo de los bienes vendidos se mantuvo alto durante los primeros seis meses de 2006, mientras que los costos de las materias primas comenzaron a bajar en el segundo semestre de ese año, a medida que las viñas comenzaron a utilizar uvas de menor precio. La continua expansión de las compañías, combinada con un alza en los inventarios y los gastos financieros (atribuible a las mayores tasas de interés locales y, en algunos casos un aumento en la deuda), así como la fuerte competencia a escala local e internacional, ha resultado en un perfil financiero en general más débil para el sector en general.

Participación Empresas Valor Exportado
Nov 05 - Oct 06



Como se aprecia en los siguientes cuadros, las mayores viñas de Chile muestran, en general, un deterioro en sus índices financieros para los anteriores cuatro años, siendo las viñas San Pedro y Tarapacá las que han registrado una leve mejora en términos de su índice de deuda total a EBITDA en el año 2006.



En términos de inversiones, cabe destacar que mientras algunas compañías, como Concha y Toro y Santa Rita, han estado realizando inversiones muy por encima del nivel de depreciación, otras han mantenido sus inversiones a un nivel similar o por debajo de su nivel de depreciación. Sigue siendo cuestionable si este es el momento adecuado para embarcarse en un programa de inversiones a gran escala, considerando el actual perfil crediticio de las compañías, aunque Fitch piensa que este tipo de inversiones se puede justificar si se encuentra dirigido a desarrollar y mejorar los canales de distribución, en vez de aumentar la producción interna de uvas, situación que como ya mencionáramos hace menos flexible el proceso de producción de una compañía. Las viñas chilenas parecen estar de acuerdo con este punto de vista, considerando que ya ha quedado en evidencia un cambio hacia el fortalecimiento de los canales de distribución.

Resultados 2006 de Viñas Chilenas Transadas en Bolsa

Cifras expresadas en moneda del 2006, millones.	Concha y Toro	Santa Rita	San Pedro	Tarapacá	Sta. Emiliana
Ingresos Operacionales	215.843	80.330	76.225	27.048	10.561
Resultado Operacional	24.323	2.431	1.736	2.394	299.618
Margen Operacional (%)	11,2%	3%	2,2%	8,8%	2,8%
EBITDA	35.493	7.777	6.919	4.791	1.583
Margen EBITDA	16,4%	9,7%	9%	18%	15%
D. Financiera	95.141	35.157	31.526	9.306	2.312
EBITDA/G. financieros	7,6	3,9	4,1	10,5	8,1
D. Financiera/EBITDA	2,7	4,5	4,6	1,9	1,5