



Humphreys

CLASIFICADORA DE RIESGO

Informe Anual

Analista

Gonzalo Neculmán G.

Tel. 56 – 2 – 433 52 00

gonzalo.neculman@humphreys.cl

Concha y Toro

Octubre 2010

Isidora Goyenechea 3621 – Piso16°

Las Condes, Santiago – Chile

Fono 433 52 00 – Fax 433 52 01

ratings@humphreys.cl

www.humphreys.cl

Categoría de riesgo	
Tipo de instrumento	Categoría
Bonos	AA Primera Clase Nivel 1 Estable
Acciones Tendencia	
EEFF base	
30 junio de 2010	

Estado de Resultados Consolidado				
Miles de Pesos de Jun - 10	Dic-06	Dic-07	Dic-08	Dic-09
Ingreso Operacional	251.023.744	309.365.536	320.277.756	359.670.982
Costo explotación	-164.502.229	-184.781.214	-192.466.412	-228.504.532
Gastos Adm. y Ventas	-58.233.720	-73.441.273	-76.830.313	-85.792.696
Resultado Operacional	28.287.795	51.143.050	50.981.031	45.373.753
Resultado no Operacional	-4.519.375	-5.425.429	-6.986.909	8.401.347
Utilidad Neta	18.794.570	36.868.314	34.945.890	44.919.304

Balance General Consolidado				
Miles de Pesos de Jun - 10	Dic-06	Dic-07	Dic-08	Dic-09
Activo Circulante	197.073.045	198.192.323	255.054.649	255.193.859
Activo Fijo	184.924.529	211.414.193	240.725.979	245.623.980
Otros Activos	17.229.998	16.793.632	19.001.924	19.500.102
Total Activos	399.227.573	426.400.147	514.782.552	520.317.940
Pasivo Circulante	101.774.326	101.961.957	165.849.359	127.259.039
Pasivo Largo Plazo	85.594.222	83.333.014	87.382.041	80.367.409
Interés Minoritario	13.255	17.502	7	-4
Patrimonio	211.845.770	241.087.674	261.551.144	312.691.497
Total Pasivos	399.227.573	426.400.147	514.782.552	520.317.940

EERR Consolidado IFRS		
MM\$ a Junio de 2010	Jun-10	Jun-09
Ingresos de actividades ordinarias	166.578	163.511
Costo de ventas	-105.973	-102.670
Gasto de administración	-7.722	-6.465
Costos financieros	-1.612	-3.237
Ganancia	18.807	22.381

Balance General Consolidado IFRS		
MM\$ a Junio de 2010	Jun-10	Dic-09
Activos Corrientes	297.994	264.697
Activos No Corrientes	306.405	306.471
Total Activos	604.400	571.168
Pasivos Corrientes	172.372	137.732
Pasivos No Corrientes	77.700	90.373
Patrimonio	354.327	343.062
Total Pasivos y Patrimonio	604.400	571.168

Opinión

Fundamento de la Clasificación

Vña Concha y Toro S.A. es la principal empresa vitivinícola del país. En la actualidad sus productos se distribuyen a nivel doméstico y en 135 países en el mundo. Alcanza un 31,5% de participación en el mercado local y representa cerca de un 38,4% de los envíos al exterior (ambas participaciones medidas en volumen), siendo la mayor exportadora de vinos en Chile.

Según la última información disponible, los ingresos de la compañía a junio de 2010 ascienden a aproximadamente US\$ 304,2 millones, con un EBITDA del orden de los US\$ 48,2 millones. Su deuda financiera, en tanto, asciende a US\$ 177,1 millones.

La clasificación de los instrumentos emitidos por la sociedad –“*Categoría AA*” para su línea de bonos, “*Categoría Nivel 1+/AA*” para la línea de efectos de comercio y “*Primera Clase Nivel 1*” para sus títulos accionarios– se fundamenta en el liderazgo en ventas que ostenta en el mercado nacional, el elevado volumen relativo de sus exportaciones, la integración vertical que contribuye al control de la calidad y costos de los productos, y en la existencia de una administración que ha mostrado capacidad y conocimiento del sector. Estos factores repercuten en una alta capacidad competitiva de la empresa, tanto a nivel doméstico como internacional, posicionándose sólidamente como una compañía robusta en cuanto a sus ventas, estrategia e índices financieros.

La clasificación de riesgo se ve favorecida, también, por su amplio *mix* de productos, lo que se complementa con su capacidad de innovar y atender a distintos segmentos del mercado, junto con su alta capacidad de producción y tecnificación productiva, la que se ve constantemente fortalecida por un plan de inversiones consistente. Además influye la diversidad de destinos para sus productos, la fortaleza de sus marcas en el mercado local y el creciente posicionamiento en el mercado externo principalmente a través de la marca Casillero del Diablo.

Entre los factores de riesgo considerados en el proceso de clasificación figura el suministro de uva, que se ve afectado por los riesgos propios del sector agrícola (pudiendo en definitiva influir en los costos y/o calidad de los vinos); la alta competencia dentro de la industria, la existencia de productos sustitutos (especialmente la cerveza), la elasticidad precio/demanda del vino y la baja disponibilidad de proveedores de envases.

La clasificación considera, además, la dificultad de los vinos chilenos para distinguirse a nivel internacional, lo que dificulta y encarece las estrategias para posicionar las marcas en los mercados externos. Un factor adicional especialmente relevante es la exposición cambiaria que se genera por las ventas al exterior (mitigada, en parte, por la diversidad de mercados).

La perspectiva de la clasificación se califica "*Estable*", por cuanto en nuestra opinión a corto plazo no se visualizan cambios de relevancia en los riesgos que afectan a la compañía ni en su nivel de endeudamiento relativo.

A futuro, la clasificación de riesgo de los bonos podría verse favorecida en la medida que la compañía mejore sus niveles de endeudamiento relativo, tanto por disminución de sus pasivos financieros como por recuperación sostenida en sus niveles de rentabilidad.

Para la mantención de la clasificación de los títulos de deuda es necesario que la empresa no reduzca los niveles de rentabilidad exhibidos, aún cuando el precio del dólar no experimente alzas significativas y persista la fuerte competencia en el mercado interno (todo ello bajo el supuesto que no existe incrementos significativos en los niveles de deuda).

Por su parte, para efecto de la evaluación de las acciones, se ha considerado la alta liquidez bursátil de los títulos, que se refleja en una presencia bursátil en torno al 99% para los últimos doce meses.

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.

Categoría Nivel 1+

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.

(+) El signo "+" corresponde a aquellos instrumentos con menor riesgo relativo dentro de su categoría.

Categoría Primera Clase Nivel 1

Corresponde a aquellos títulos accionarios que presentan una excelente combinación de solvencia y estabilidad en la rentabilidad del emisor y volatilidad de sus retornos.

Tendencia Estable

Corresponde a aquella clasificación que cuenta con una alta probabilidad que no presente variaciones a futuro.

Hechos Recientes

Las ventas durante el primer semestre de 2010 alcanzaron los \$ 166.578 millones, implicando un aumento de 1,9% frente al año anterior, lo que se explica principalmente por la recuperación de las ventas externas, una mejoría en los niveles exportados desde Argentina y un aumento en la demanda del mercado interno. Las ventas en el exterior presentaron una caída de 0,9% en términos valorados, en el mercado doméstico las ventas aumentaron un 15,1%, aún cuando los volúmenes cayeron, la caída fue contrarrestada por el aumento en el precio promedio de venta del vino.

El costo de venta alcanzó los \$ 105.973 millones, presentando un aumento de 3,2% respecto del primer semestre del 2009. Los gastos de administración y ventas¹ presentaron un aumento de 4,1% respecto de junio de 2010, contabilizando \$ 40.192 millones. Los costos financieros disminuyeron 50%, llegando a \$ 1.612 millones. Con todo la compañía presentó una ganancia de \$ 18.807 millones (16% menor a mismo periodo de 2009), explicada principalmente por diferencia de cambio y partidas no operacionales.

¹ Gasto de administración, más el costo de distribución, más otros gastos.

A principios de 2009 se efectuó la emisión de dos líneas de bonos a diez y 30 años, junto a una línea de efectos de comercio a diez años plazo por un monto conjunto máximo de UF 2 millones, las que no han sido colocadas en el mercado.

Durante 2010 se firma un acuerdo entre Concha y Toro y el equipo inglés Manchester United, tendiente a potenciar la marca a través de publicidad ubicada en el estadio Old Trafford de Inglaterra y utilizar la marca en la promoción de sus productos.

Oportunidades y Fortalezas

Relevante participación de mercado: Concha y Toro es el líder del sector vitivinícola nacional, tanto en ventas de vinos en el mercado local como en envíos al exterior. Además, es el principal productor de vinos en Latinoamérica y uno de los productores más relevantes en la industria global, con un total de 9.300 hectáreas plantadas y una superficie agrícola total de 10.955 hectáreas, entre terrenos ubicados en Chile y Argentina (Mendoza).

Diversificación del abastecimiento de uva: La compañía tiene su matriz de abastecimiento diversificada en los valles ubicados en la zona central de Chile (Casablanca, San Antonio, Maipo, Cachapoal, Colchagua, Curicó y Maule), más hectáreas en el valle de Limarí y una importante producción en Mendoza, Argentina.

Integración vertical: Concha y Toro es una empresa vitivinícola integrada verticalmente que posee y administra viñas, plantas de vinificación, plantas embotelladoras y una red de distribución en Chile y otros países, lo que le ha permitido alcanzar economías de escala y reducciones de costo a lo largo de los años. La compañía cuenta con una extensa red de 268 distribuidores independientes, en los que se apoyan las exportaciones. Complementariamente, existe una distribución directa establecida como unidades de negocio desarrolladas en el último tiempo con el fin de apoyar los envíos a mercados relevantes: Concha y Toro UK, Concha y Toro Nordics (Suecia, Finlandia y Noruega), Concha y Toro Brasil y Concha y Toro Asia (ubicada en Singapur).

Capacidad de la administración: La compañía presenta una estructura organizacional adecuada y moderna. Sus principales ejecutivos son profesionales con experiencia en el sector vitivinícola y la compañía ha mostrado, en los hechos, una gestión y estrategia de desarrollo que ha sido acertada en el tiempo. Ello se refleja en los adecuados resultados financieros obtenidos aun en condiciones de mercado desfavorables.

Amplio mix de productos y capacidad de innovación: Gracias a la vasta gama de suelos y climas donde se encuentran los terrenos de la sociedad, se logra obtener la mayor diversidad de variedades de la industria. Así, **Concha y Toro** dispone de una amplia cartera de vinos que le permiten una mayor capacidad de maniobra ante variaciones en los distintos segmentos del mercado. Por otra parte, la compañía se ha caracterizado por mejorar e innovar en respuesta a los cambios en las preferencias de los consumidores. Es así como, por ejemplo, en el mercado internacional ha desarrollado una estrategia que apunta a llegar con vinos de mayor precio.

Otro elemento de esta diversificación se da a través de Trivento Bodegas y Viñedos 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 si consideramos el potencial vitivinícola argentino, dadas sus buenas condiciones de clima y suelo.

Capacidad de producción y alta tecnificación: Durante la década pasada 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. Adicionalmente, ha llevado a cabo la ampliación de bodegas de vinificación y guarda, lo que ha implicado una fuerte inyección tecnológica, incrementando la capacidad de guarda en barricas y al mismo tiempo la capacidad en cuanto a cuvas de acero inoxidable y de cemento. Además, la adquisición de nuevos terrenos durante los años recientes le ha permitido consolidar su presencia en los valles vitivinícolas más importantes del país. Así, la compañía se encuentra en condiciones de abastecer demandas crecientes en los mercados nacionales y externos, y desde hace años se pueden ver inversiones en función del crecimiento, desarrollo de la empresa y la innovación. En la práctica, ha invertido cerca de US\$ 300 millones entre 2005 y 2009, destacándose la expansión de los terrenos en Chile y Argentina, aumento de la capacidad de bodegas y hectáreas plantadas y la inauguración de dos plantas de embotellado en Chile. Para este año las proyecciones del monto en inversiones ascienden a US\$ 50 millones.

Diversidad de mercados de destino: La compañía exporta sus productos a 135 países y pese a concentrar casi un quinto de sus exportaciones en un sólo destino (Reino Unido), la amplitud del número de mercados es un elemento positivo que atenúa el impacto de bajas en destinos específicos y, además, es un indicador del potencial de crecimiento de las ventas.

Alta liquidez de los títulos accionarios: Las acciones emitidas por Concha y Toro presentan una alta liquidez bursátil, ya que muestran una presencia promedio de 99,7% en el 2010². Esto hace que los inversionistas dispongan de un mercado secundario con profundidad suficiente para respaldar la liquidez de sus inversiones.

² Según lo informado por la Bolsa de Comercio

Reconocida estrategia: **Concha y Toro** ha logrado consolidar un modelo y una estrategia de negocio que le ha permitido un sostenido crecimiento en sus ventas a través de un *mix* de productos y precios amplio, una política comercial de fortalecimiento de marca y una adecuada relación entre calidad y precio. Con ello el emisor ha podido adaptar sus ventas adecuadamente a los ciclos de la economía, tal como los reflejan sus resultados pese a la recesión que afecta a los mercados destino de sus vinos.

Factores de Riesgo

Abastecimiento: Los factores climáticos pueden influir en la calidad y cantidad de uva, principal insumo del rubro y que está expuesta a los riesgos y ciclos característicos de la actividad agrícola. Por lo tanto, su producción puede verse afectada por períodos de sequía, heladas, lluvias de verano, excesos de lluvia, fenómenos del niño y la niña, etc., situaciones que se traducirían en alzas de costo y/o deterioro de la calidad de la uva. Por esto, su precio es volátil y afecta directamente los costos de la sociedad. Cabe mencionar que, el 65% de la uva utilizada para la elaboración de los vinos *premium*, varietales y bi-varietales la obtiene de aproximadamente 650 productores, un porcentaje de los cuales recibe asistencia técnica en los predios por parte de **Concha y Toro** para garantizar una materia prima de alta calidad. Asimismo, el 100% de la uva utilizada en vinos de categoría popular la obtiene de terceros.

En el mercado local existen pocas opciones de proveedores de envases. El principal (Cristalerías Chile S.A.) abastece casi en su totalidad a **Concha y Toro** en términos de botellas como insumos. Pese a que no ha habido eventualidades en este aspecto, la poca atomización de proveedores es un elemento de riesgo en esta industria. Asimismo, existe dependencia en cuanto a los envases de caja plástica (Tetra-Brick), provistos únicamente por Tetra Pak Chile.

Exposición cambiaria: Por su calidad de exportador y sus inversiones en Argentina la variación en tipo de cambio afecta tanto el balance de la compañía como sus resultados. Los efectos de la exposición cambiaria pueden ocurrir, entre otros factores, por la devaluación de los activos localizados en otros países (al caer la moneda en que están contabilizados) y por los efectos directos de las variaciones en el tipo de cambio sobre el nivel de ingresos (exportaciones). En este sentido, cabe destacar que aproximadamente el 78% de los ingresos de la compañía provienen de exportaciones a distintos países con diversidad de monedas.

Sin perjuicio de lo anterior, se reconoce que los efectos de las variaciones cambiarias se ven atenuados por la diversidad de moneda con que opera la compañía (dólares americanos, euros, libras esterlinas y dólares canadienses principalmente). Asimismo, la empresa hace uso de derivados con el objetivo de lograr cobertura de monedas.

Competencia y elasticidad precio-demanda: Si bien **Concha y Toro** ha ido desarrollando un acertado plan de posicionamiento de marca en los mercados en donde participa, aún las condiciones de la industria la obligan a ser tomadora de precio. Esta situación lleva al emisor a ser muy cauteloso con los incrementos de precio (independientemente de la calidad objetiva del producto) y, a su vez, genera una alta sensibilidad de las ventas a la reducción de precio por parte de la competencia. Además, en el ámbito local el vino debe competir con sustitutos como el pisco y, sobre todo, la cerveza, que lidera ampliamente los indicadores de consumo.

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.

Antecedentes Generales

Historia

Concha y Toro fue fundada en 1883 como una empresa familiar, pasando a ser sociedad anónima abierta en 1921. En 1933 la compañía inició las ventas de vinos al exterior. En 1993 se creó la sociedad Viña Cono Sur S.A., orientada a la venta de vinos a los mercados internacionales.

En diciembre de 1996 se fundó la sociedad Viña Patagonia S.A., hoy Trivento Bodegas y Viñedos, en la ciudad de Mendoza, Argentina.

A principios de 1997 se materializó la alianza estratégica entre **Concha y Toro** y Baron Philippe de Rothschild, consistente en producir en conjunto y en Chile, a través de Viña Almaviva S.A., un vino de calidad super *premium* para ser comercializado mayoritariamente en el mercado internacional.

En marzo de 2001 inició sus operaciones la filial de ventas y marketing Concha y Toro UK en el Reino Unido, segundo mercado externo en importancia para **Concha y Toro** al representar aproximadamente el 20% de sus ingresos de exportación.

En octubre de 2007 se lanzó la Viña Maycas del Limarí, un nuevo valle vitivinícola de categoría súper *premium*.

En 2008 se invirtieron cerca de US\$ 74 millones, lo que incluyó oficinas de apoyo a la distribución en Brasil y otra en los países nórdicos de Europa.

En septiembre del año 2010 se selló el acuerdo entre **Concha y Toro** y Manchester United para que la compañía pueda colocar publicidad en el estadio Old Trafford y utilizar la marca en la promoción de sus productos

Propiedad

A septiembre de 2010 los doce mayores accionistas de la empresa eran los siguientes:

Nombre Accionista	% de Propiedad
INVERSIONES TOTIHUE S.A.	11,73%
RENTAS SANTA BARBARA S.A.	11,42%
A.F.P.PROVIDA S.A. PARA FONDOS DE PENSIONES	4,79%
A.F.P.HABITAT S.A.PARA FONDOS DE PENSIONES	4,64%
INVERSIONES QUIVOLGO S.A.	4,02%
FUNDACION CULTURA NACIONAL	3,61%
A.F.P.CAPITAL S.A. PARA FONDOS DE PENSIONES	3,56%
A.F.P.CUPRUM S.A.PARA FONDOS DE PENSIONES	3,37%
INVERSIONES GDF S.A.	3,27%
CONSTRUCTORA SANTA MARTA LTDA.	2,98%
BANCO DE CHILE POR CUENTA DE TERCEROS	2,34%
THE BANK OF NEW YORK SEGUN CIRC. 1375 S.V.S.	2,24%

El grupo controlador de **Concha y Toro** (donde se destaca la familia Guillisasti) posee el 42% de la propiedad y actúa a través de un acuerdo no formalizado de comportamiento conjunto. Algunas de las sociedades con las que opera son: Rentas Santa Bárbara S.A. e Inversiones Totihue, entre otras.

Terrenos Agrícolas

Los activos más importantes de la compañía son los terrenos agrícolas, las plantas de vinificación y las bodegas, que determinan la capacidad de producción y operación de la compañía.

Concha y Toro, para abastecer parte de su producción, dispone de terrenos propios y arrendados con contratos a largo plazo en Chile y Argentina. Los valles en que se encuentran los campos están ubicados principalmente en la zona central de Chile y en la provincia de Mendoza en Argentina.

El total de viñedos plantados en Chile es de 8.269 hectáreas, siendo el valle del Maule el más importante. En Argentina el total de hectáreas plantadas es de 1.061, siendo, en general la zona del Valle de Uco la más importante.

Hectáreas disponibles a junio 2010	
Valles en Chile	
Limarí	1.287
Casablanca	425
Leyda	130
Aconcagua	129
Maipo	1.005
Cachapoal	1.886
Colchagua	1.782
Curicó	714
Maule	2.396
Total Chile	9.629
Argentina	
Mendoza	1.209
Total	10.839

Vinificación

La compañía intenta utilizar la última tecnología en todas las áreas de vinificación, aunque coexisten con los métodos tradicionales.

Concha y Toro tiene doce plantas de vinificación en Chile, las que procesan y transforman las uvas en vinos *premium*, varietales y bi-varietales. Adicionalmente, la compañía arrienda plantas para el tratamiento de vinos populares y uvas genéricas. Las plantas chilenas, como producción total del 2009, llegaron a la suma de 255 millones de kilogramos de uvas.

Adicionalmente, **Concha y Toro** cuenta con instalaciones en la zona de Pirque con una capacidad de producción de 2,26 millones de botellas o 1,7 millones de litros de vino espumante (con gas) al 2009.

En Argentina la compañía posee dos plantas de vinificación y añejamiento de vinos y, al igual que en Chile, arrienda capacidad extra para atender su producción. En el 2009, la producción de las plantas argentinas llegaron a la suma de 21,3 millones de kilogramos de uvas.

Para sus procesos de almacenamiento y añejamiento, la compañía usa estanques de cemento, estanques de acero inoxidable y barriles de roble de origen francés y norte americano. A diciembre de 2008 la capacidad de añejamiento y almacenamiento de la compañía, medida en cantidad de litros, era de 323 millones en Chile y 31 millones de litros en Argentina (sin considerar la capacidad arrendada, según necesidades de operación).

Embotellado

La compañía tiene cuatro plantas de embotellado. Las más importantes están ubicadas en Pirque (destinada a botellas de vidrio) y Lontué (destinada a jarras y cajas). Las otras dos se ubican en Vespucio y Lo Espejo.

Almacenamiento y distribución nacional

En los cuatro sectores de almacenamiento la compañía tiene las siguientes capacidades de guarda (en cajas): En Pirque 234.000, en el centro de logística de Vespucio 261.000, en Santa Rosa 230.000 y en la planta de Lo Espejo 200.000. La distribución en Chile se realiza a través de la subsidiaria comercial Peumo, que cuenta con quince oficinas regionales, atiende a todo el territorio nacional y sirve a aproximadamente 15.000 clientes.

Inversiones

El nivel de inversiones de la compañía ha sido revisado para enfrentar la mayor incertidumbre del mercado mundial. Ello ha derivado en una inversión estimada para el año 2010 de en torno a US\$ 50 millones, mientras que para 2009 el monto alcanzó los US\$ 65 millones. A juicio de **Humphreys**, la revisión de la estrategia de inversión es sostenida en el tiempo y acorde a las oportunidades de la industria globalmente enfocada.

Productos

Los productos finales de **Concha y Toro** pueden ser divididos en categorías para su estrategia de precios y de mercados objetivos. Para esta clasificación, la compañía distingue dentro de las botellas en: vinos populares, vinos bi-varietales (dos tipos de cepas o uvas), vinos varietales (un tipo de cepa o uva), vinos *premium*, vinos *super premium* y vinos *ultra premium*.

Los vinos de bajo precio representan una altísima proporción del total de las ventas de la compañía en el mercado doméstico, en especial los vinos en caja o populares.

Segmento	Marca	Precio de Venta (\$)	Botella
Ultra Premium	Don Melchor	55.000	750 ml
	Terrunyo	15.000	750 ml
	Amelia	17.000	750 ml
Super Premium	Marqués de Casa Concha	9.900	750 ml
	Gran Reserva Serie Riberas	6.990	750 ml
Premium	Trio	4.490	750 ml
	Casillero del Diablo	3.890	750 ml
	Late Harvest	2.390	375 ml
Espumante	Subercaseaux	2.290	750 ml
Varietal	Sunrise	1.890	750 ml
	Santa Emiliana	1.690	750 ml
Bi-Varietal	Frontera	1.490	750 ml
Popular	Exportación	1.260	1000 ml
	Clos de Pirque	1.249	1000 ml
	Tocornal	1075	1000 ml
	Fressco Cooler	745	1000 ml

Argentina

En diciembre de 1996 se fundó la sociedad Viña Patagonia S.A., hoy Trivento Bodegas y Viñedos, en Mendoza, Argentina. Su orientación es la producción de vinos *premium*, principalmente para la exportación. Actualmente Trivento es el tercer exportador argentino.



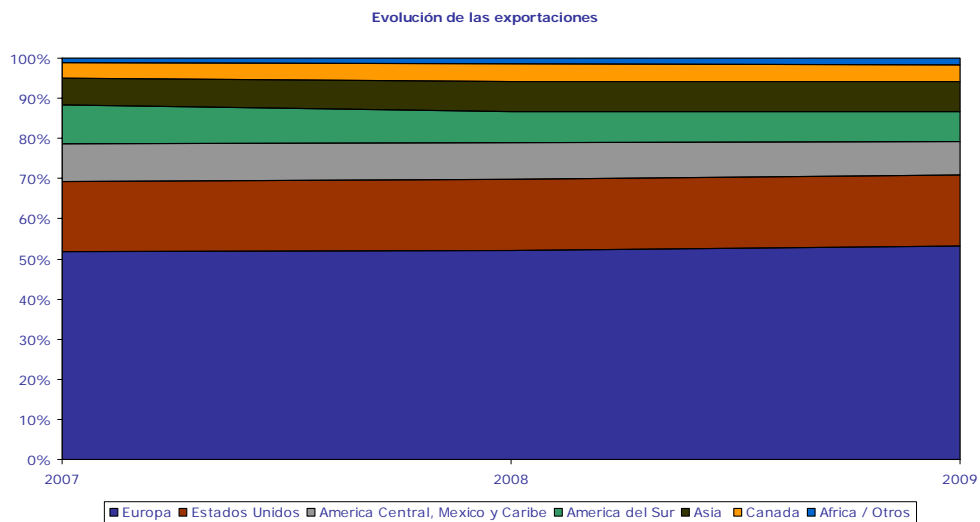
Sus exportaciones llegaron a US\$ 33,3 millones en 2009, con un despacho de 1,6 millones de cajas, que representaron un aumento de 4,9% en valor y una disminución de 2,3% en volumen respecto del año 2008. Destacable es también el aumento de 7,4% en el precio de las exportaciones promedio, más que nada representado por un mejor *mix* de productos vendidos, ya que se lograron mejores ventas en vinos categoría *premium* y *super premium*.

Dentro de la operación en Argentina, la compañía reconoce un escenario más complejo que en Chile en la ejecución de sus negocios, debido principalmente a incrementos en los costos de insumos, así como también a menores libertades en sus fijaciones de precio y poca estabilidad financiera para efectuar coberturas de riesgo cambiario, como también una mayor incertidumbre política y económica.

Exportaciones

Concha y Toro es la viña chilena más importante en cuanto al nivel de ventas al exterior, con 38,4% de participación en las exportaciones medidas por volumen y 32,3% si se miden en valor. El principal destino de sus envíos (en términos de volumen) es Europa, principalmente el Reino Unido, que concentra el 18,7% de las exportaciones en volumen, seguido muy de cerca por Estados Unidos, con un 15%, y Asia con un 12,6%.

Las exportaciones han aumentado en forma sostenida en los últimos años, pasando de US\$ 151 millones en 2003, a US\$ 500 millones en 2009. Comparativamente, las ventas por exportaciones aumentaron un 11% entre el 2008 y 2009. En términos comparativos en 2009 se llegó a 158 millones de litros, presentando un aumento de 8,7% respecto del año anterior. Todo esto demuestra que **Concha y Toro** ha experimentado una fuerte expansión pese a las dificultades económicas globales.

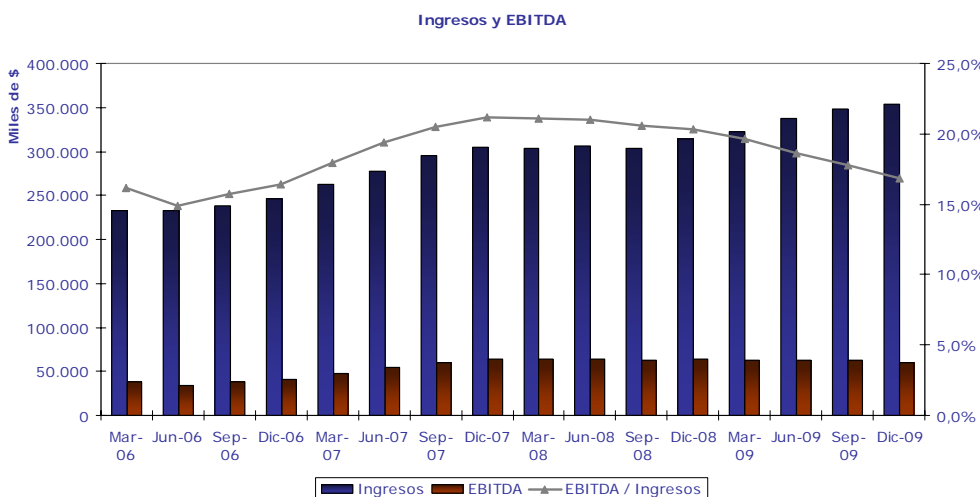


En términos comparativos en 2009 se llegó a 158 millones de litros, presentando un aumento de 8,7% respecto del año anterior. Todo esto demuestra que **Concha y Toro** ha experimentado una fuerte expansión pese a las dificultades económicas globales.

Evolución Financie

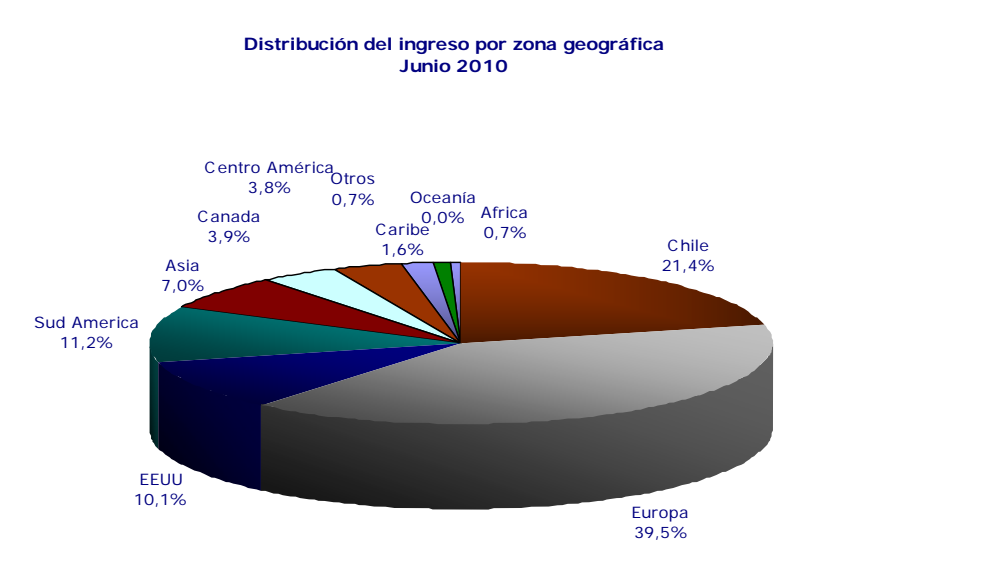
Evolución de los ingresos

Los ingresos de **Concha y toro**, medidos en términos de años móviles, muestran un crecimiento constante, producto principalmente de los aumentos en los volúmenes exportados, básicamente en los mercados de EEUU, Reino Unido y Japón. En términos de generación de EBITDA, la compañía



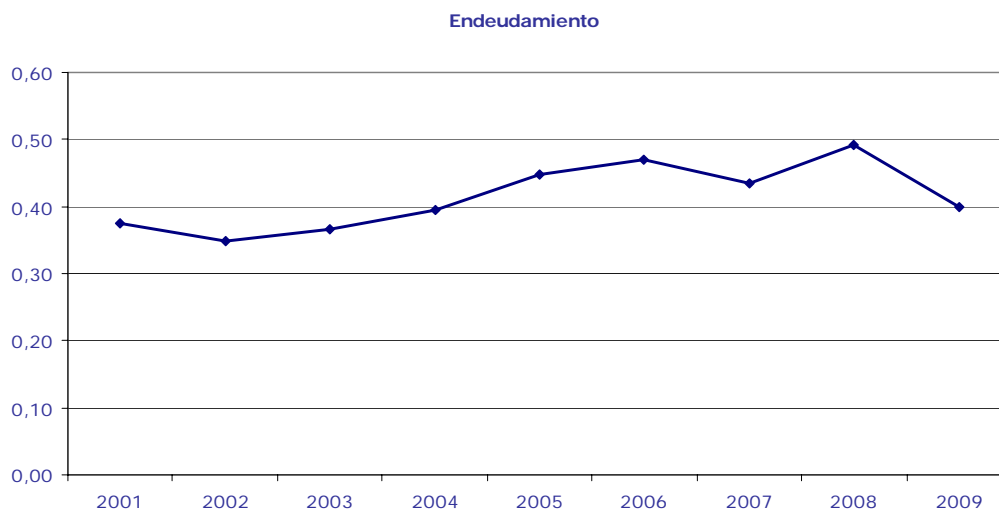
muestra un alza sostenida hasta mediados del año 2008. La interrupción de este crecimiento se debió primordialmente al menor dinamismo de la economía global, lo que impactó negativamente a la industria vitivinícola global.

En relación con los ingresos se puede observar que a junio de 2010 casi el 40% proviene de las exportaciones a Europa, seguidos por las ventas locales (21,4%) y el resto de Sud América (11,2%). En el siguiente gráfico se muestra la distribución de los ingresos:

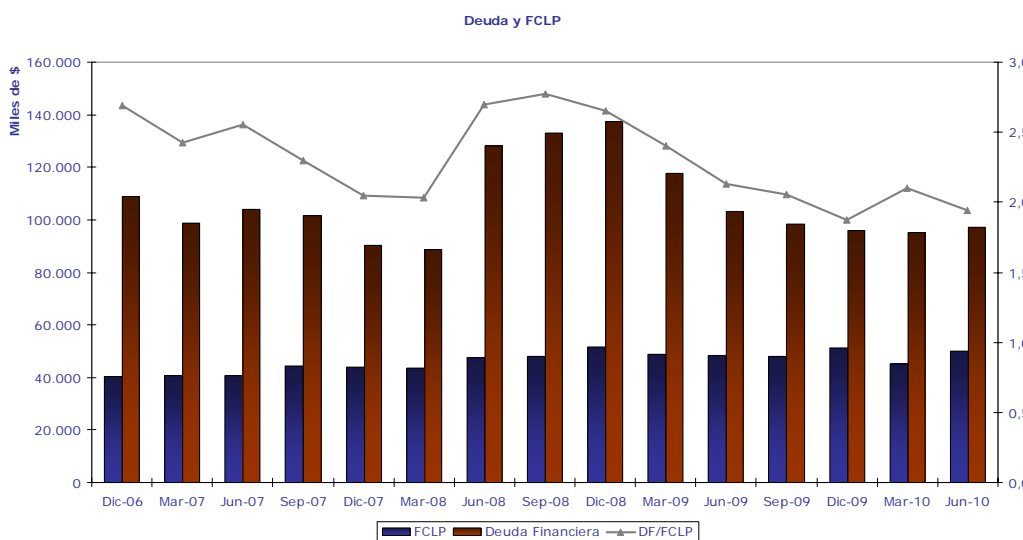
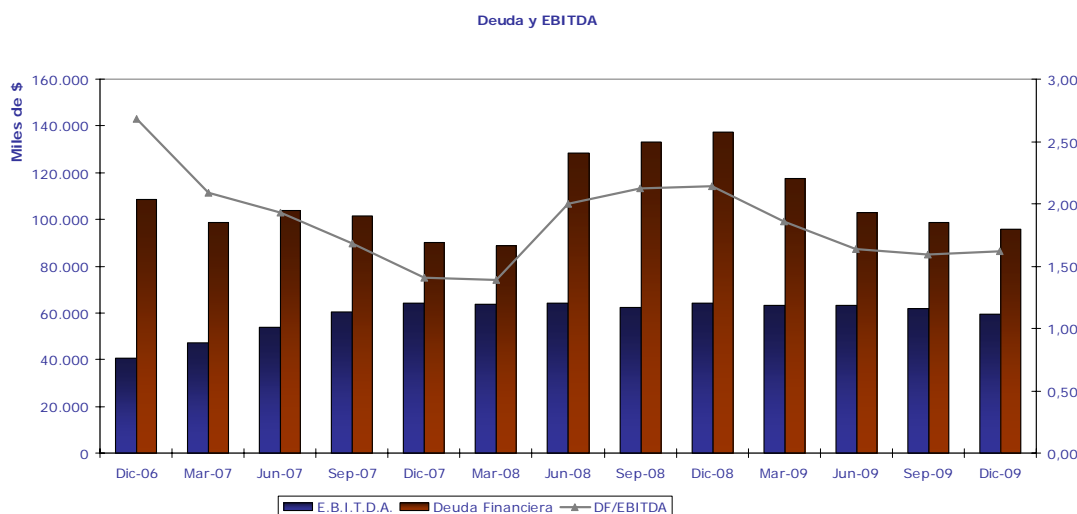


Endeudamiento y liquidez

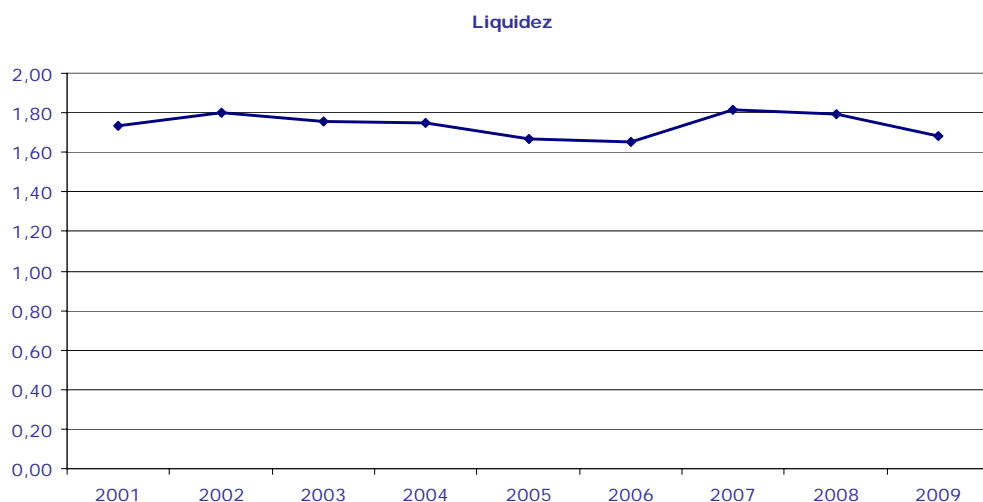
En términos generales, el endeudamiento relativo del emisor -medido como pasivo exigible sobre patrimonio- ha presentado aumento leve desde 2001, aunque se mantiene en niveles adecuados para el negocio, estando en niveles entre 0,4 y 0,5 desde el año 2005.



El endeudamiento respecto a los flujos de **Concha y Toro** –medido como la relación entre el pasivo financiero y el EBITDA– mostró un descenso entre 2008 y 2009, producto la disminución del pasivo financiero. Cabe destacar que parte de la deuda financiera disminuyó desde diciembre de 2008, por la baja de la deuda financiera de corto plazo con los bancos. Adicionalmente el año 2009 hubo una emisión de acciones por parte de la compañía, que en parte se destinó al pago de pasivos financieros.



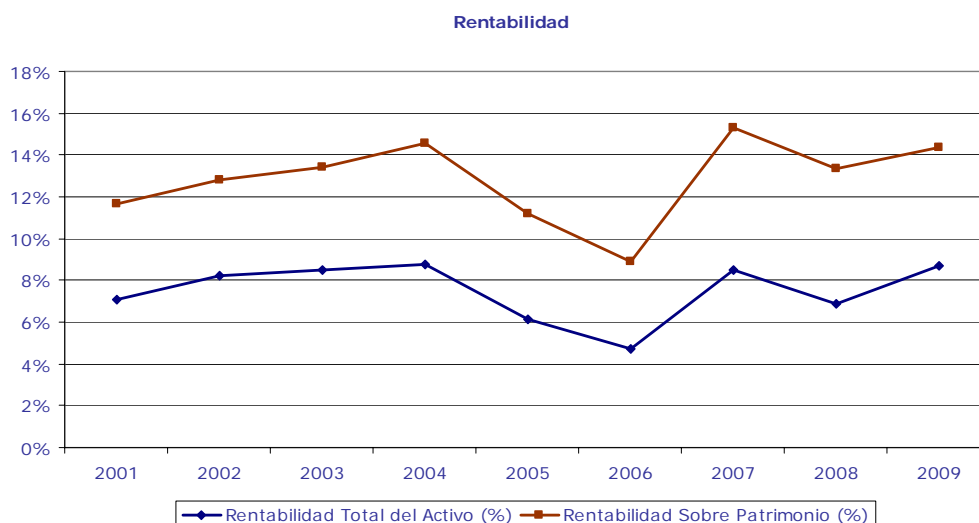
La liquidez de la compañía, medida como activo circulante sobre pasivo circulante, ha mostrado una cierta estabilidad desde el año 2001, con un indicador en torno a 1,7 veces.



Evolución de la rentabilidad

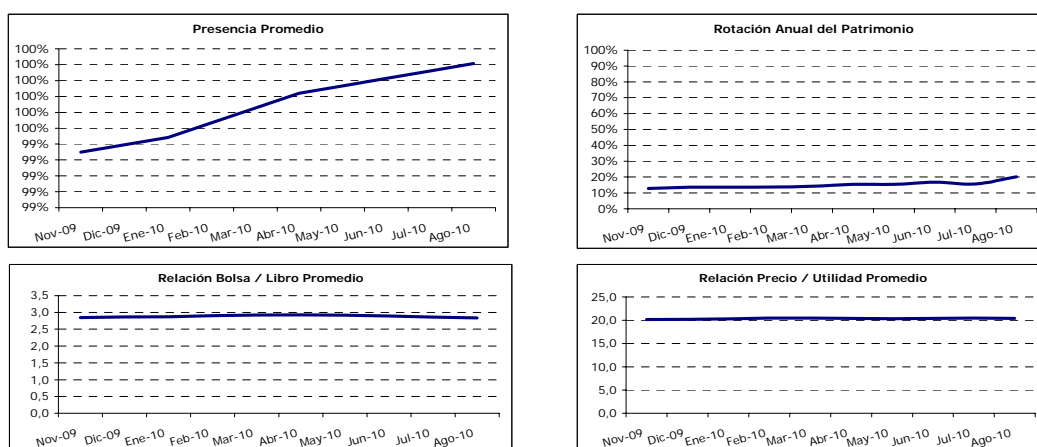
A diciembre 2009, la rentabilidad de los activos de **Concha y Toro**, en términos de año móvil, arroja un ratio de 8,7%, a diferencia de 6,9% que presentaba el 2008. Lo que es consistente con los buenos resultados exhibidos durante el año 2009 y el posicionamiento de mercado que ha logrado obtener la empresa en los últimos años, tanto a nivel local como a nivel internacional.

En tanto la rentabilidad sobre patrimonio, a diciembre de 2009, está en niveles de 14,4%, lo cual implica un aumento en relación al año anterior. La caída mostrada el 2008 se explica por que el aumento en los resultados de ese año, son menores a los aumentos en el nivel de patrimonio, lo mismo ocurre con la rentabilidad del activo.



Acciones

A continuación se presenta el comportamiento de las acciones de la compañía en términos de presencia promedio y rotación anual del patrimonio, así como la evolución de las razones precio-utilidad y bolsa-libro:



De los gráficos anteriores se desprende una alta presencia promedio de la acción (número de días con transacciones al mes), con una rotación anual del patrimonio bursátil de **Concha y Toro**, oscilando entre el 15% y 20% en el año móvil.

Bonos y Efectos de Comercio

Actualmente **Concha y Toro** tiene, entre líneas emitidas y colocadas, la siguiente información :

- Línea de bonos

- o Inscripción N° 407
- o fecha de inscripción: 10/03/2005
- o Plazo de la línea: 25 años
- o Monto: UF 2.000.0000

- Primera Emisión (Serie C)

- Fecha colocación: 22/04/2005
- Monto colocado: UF 2.000.000
- Tasa de carátula: 3,9%
- Vencimiento: 21 años

- **Línea de bonos**

- o Inscripción N° 574
- o fecha de inscripción: 23/03/2009
- o Plazo de la línea: 10 años
- o Monto: UF 2.000.000

- **Primera Emisión (Serie D) Inscrita y no colocada**

- Monto inscrito: UF 1.500.000
- Fecha: 26/06/2009
- Tasa de carátula: 3,6%
- Vencimiento: 6 años

- **Primera Emisión (Serie E) Inscrita y no colocada**

- Monto inscrito (M\$): 31.000.000
- Fecha: 26/06/2009
- Tasa de carátula: 6%
- Vencimiento: 6 años

- **Línea de bonos**

- o Inscripción N° 575
- o fecha de inscripción: 23/03/2009
- o Plazo de la línea: 30 años
- o Monto: UF 2.000.000

Línea de Efectos de Comercio

- Inscripción N° 049
- Fecha Inscripción: 23/03/2009
- Monto (Miles): UF 940

"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"