

## **Viña Concha y Toro S.A.**

Anual desde Envío Anterior

### ANALISTAS:

Patricio Del Basto A.

Paula Acuña L.

patricio.delbasto@humphreys.cl

paula.acuna@humphreys.cl

### FECHA

Agosto2025

Categoría de riesgo <sup>1</sup>	
Tipo de instrumento	Categoría
Líneas de bonos y bonos	AA
Tendencia	Estable
Acciones	Primera Clase Nivel 1
Tendencia	Estable
EEFF base	30 junio 2025 <sup>2</sup>

Número y fecha de inscripción de emisiones de deuda	
Línea de bonos	Nº 407 de 10.03.05
Línea de bonos	Nº 575 de 23.03.09
Serie K (BCTOR-K)	Primera emisión
Línea de bonos	Nº 840 de 12.10.16
Línea de bonos	Nº 841 de 12.10.16
Serie N (BCTOR-N)	Primera emisión
Línea de bonos	Nº 876 de 19.12.17
Serie Q (BCTOR-Q)	Primera emisión
Línea de bonos	Nº 931 de 20.03.19
Serie T (BCTOR-T)	Primera emisión
Línea de bonos	Nº 1010 de 28.02.20

Estado de resultados consolidado IFRS						
M\$ de cada año	2020	2021	2022	2023	2024	jun-25
Ingresos ordinarios	769.067.418	836.712.564	870.581.770	837.213.197	958.629.954	453.808.814
Costo de ventas	-461.197.845	-501.792.720	-528.860.761	-527.782.376	-585.938.343	-276.559.459
Ganancia bruta	307.869.573	334.919.844	341.721.009	309.430.821	372.691.611	177.249.355
Gastos de adm. y costos de distribución	-185.176.544	-205.735.857	-234.766.751	-238.279.840	-253.434.658	-124.888.092
<b>Resultado operacional</b>	<b>120.310.570</b>	<b>132.912.173</b>	<b>104.873.199</b>	<b>65.268.973</b>	<b>119.717.689</b>	<b>49.640.204</b>
Gastos financieros	-15.349.687	-13.060.426	-15.564.182	-22.067.073	-23.583.343	-10.582.014
<b>Utilidad (pérdida del ejercicio)</b>	<b>79.093.919</b>	<b>100.694.318</b>	<b>88.983.196</b>	<b>43.979.040</b>	<b>78.704.031</b>	<b>32.985.033</b>
EBITDA <sup>3</sup>	148.487.083	164.250.446	135.227.271	95.422.982	151.375.140	64.413.457

<sup>1</sup> Metodología aplicada: Metodología Clasificación de Riesgo Corporaciones (29-02-2024).

<sup>2</sup> El presente informe se preparó sobre la base de los estados financieros terminados al 31 de marzo de 2025. Para efectos de presentación se han incorporado los estados financieros al 30 de junio de 2025, los cuales, de acuerdo con los análisis previamente efectuados, no afectan la categoría de riesgo asignada. Cabe destacar que el proceso de clasificación de Humphreys está basado en los aspectos estructurales del emisor, con un enfoque de largo plazo, por lo cual los resultados de un ejercicio en particular no afectan, necesariamente, la opinión de la clasificadora.

<sup>3</sup> Ganancias (pérdidas) de actividades operacionales + gastos por depreciación y amortización.

Estado de situación financiera consolidado IFRS						
M\$ de cada año	2019	2020	2021	2022	2023	jun-25
Activos corrientes	642.488.325	655.243.747	750.678.839	784.435.869	821.783.906	851.306.541
Activos no corrientes	611.328.802	624.448.872	693.716.670	795.745.469	814.753.246	879.532.308
<b>Total de activos</b>	<b>1.253.817.127</b>	<b>1.279.692.619</b>	<b>1.444.395.509</b>	<b>1.580.181.338</b>	<b>1.636.537.152</b>	<b>1.730.838.849</b>
Pasivos corrientes	338.947.998	292.892.961	392.158.832	442.639.527	456.385.261	518.913.150
Pasivos no corrientes	320.834.663	338.224.979	387.731.484	373.433.083	398.068.014	373.418.590
<b>Total de pasivo</b>	<b>659.782.661</b>	<b>631.117.940</b>	<b>779.890.316</b>	<b>816.072.610</b>	<b>854.453.275</b>	<b>892.331.740</b>
Patrimonio total	594.034.466	648.574.679	664.505.193	764.108.728	782.083.877	838.507.109
<b>Total de pasivos y patrimonio</b>	<b>1.253.817.127</b>	<b>1.279.692.619</b>	<b>1.444.395.509</b>	<b>1.580.181.338</b>	<b>1.636.537.152</b>	<b>1.730.838.849</b>
Deuda financiera	391.574.657	333.022.929	439.431.917	449.895.181	520.310.506	525.756.301

## Opinión

### Fundamentos de la clasificación

**Viña Concha y Toro S.A. (Viña Concha y Toro)** es la principal empresa vitivinícola del país. En la actualidad, sus productos se distribuyen a nivel doméstico y en más de 130 países. Durante 2024, alcanzó un 29,3% de participación en el mercado local y representó cerca de un 37,0% de los envíos de vino embotellado al exterior (ambas participaciones medidas en volumen), consolidándose como la mayor exportadora de vinos en Chile.

Durante 2024, la compañía presentó ingresos por \$ 958.630 millones y un EBITDA de \$ 151.375 millones. Los activos totales alcanzaron los \$ 1.718.769 millones, los que se financian con \$ 893.877 millones de pasivos (\$ 503.596 millones de deuda financiera) y \$ 824.892 millones de patrimonio. Por su parte, durante el primer semestre de 2025, la compañía presentó ingresos por \$ 453.809 millones y un EBITDA de \$ 64.414 millones. Los activos totales alcanzaron los \$ 1.730.839 millones, los que se financian con \$ 892.332 millones de pasivos (\$ 525.756 millones de deuda financiera) y \$ 838.507 millones de patrimonio.

La clasificación de los instrumentos emitidos por la sociedad en "*Categoría AA*" para sus líneas de bonos, y "*Primera Clase Nivel 1*" para sus títulos accionarios, se fundamenta en el elevado volumen relativo de sus ventas, tanto en el mercado doméstico como en el de exportación, en la integración vertical de sus operaciones (que incluye desde las plantaciones de uva para abastecer los vinos hasta la red de distribución de sus productos, lo 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 a nivel nacional e internacional, posicionándose sólidamente como una compañía robusta en cuanto a sus ventas, estrategia e índices financieros.

La clasificación de riesgo se ve favorecida por el amplio *mix* de productos comercializados por el emisor (dadas las restricciones propias del sector), lo que se complementa con su capacidad de innovar y atender a distintos segmentos del mercado y su alta capacidad de producción y tecnificación productiva (requisitos necesarios para ser competitivos en el mercado exportador de mayor valor agregado). Además, influyen 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 *premium* Casillero del Diablo.

Por otro lado, se destaca que la compañía posee una amplia diversificación de las tierras productivas, teniendo en variadas localidades de la zona norte y centro de Chile, Argentina y en California, EE. UU.

Entre los factores de riesgo considerados en el proceso de clasificación figuran el suministro de uva, afectado por los riesgos propios del sector agrícola (pudiendo en definitiva influir en los costos y/o cantidad de los vinos), la alta competencia dentro de la industria, la existencia de productos sustitutos en los niveles inferiores (especialmente la cerveza), la elasticidad precio/demanda del vino que podría hacer variables las rentabilidades de la compañía, la baja disponibilidad de proveedores de envases y los riesgos de cambios de normativas en el sector local o internacional.

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

Por su parte, la clasificación de las acciones en “*Primera Clase Nivel 1*”, se ha considerado la alta liquidez bursátil de los títulos, que se refleja en una presencia promedio en abril de 2025 de 99,8%.

La tendencia de los instrumentos clasificados se califica “*Estable*”, por cuanto en el mediano plazo no se visualizan cambios de relevancia en los riesgos que afectan a la compañía ni en su nivel de endeudamiento relativo.

En cuanto al programa de sustentabilidad, **Viña Concha y Toro** se encarga de controlar y reducir el impacto que generan sus operaciones al medio ambiente, estableciendo diversas métricas relacionadas a huella hídrica, biodiversidad, efluentes y residuos, energía, huella de carbono, entre otros<sup>4</sup>. Cabe mencionar, que la sustentabilidad es uno de los pilares centrales de la estrategia de la compañía; la firma y sus filiales recientemente renovaron la certificación como Empresa B<sup>5</sup> y en la última década, ha puesto especial foco en dos grandes desafíos: “agua” y “cambio climático”. En relación con el primero, cuenta con sistemas de riego tecnificado y por goteo en el 100% de sus operaciones, lo cual asegura un uso responsable del agua<sup>6</sup>. En cuanto al cambio climático, desde 2018, la empresa cuenta con metas de reducción de emisiones basadas en la ciencia climática y que tienen el propósito de frenar el incremento de la temperatura del planeta por sobre los 1,5°C, en línea con iniciativas internacionales; el objetivo de la compañía es reducir en un 55% sus emisiones para el año 2030 y el 100% al 2050. En cuanto al compromiso con la comunidad la firma se enfoca en potenciar tres ámbitos; emprendimiento, empoderamiento y educación de la primera infancia. En términos de gobernanza, destacan diversas políticas y protocolos que le permiten velar por un adecuado Gobierno Corporativo, entre los cuales se encuentran código de gobierno corporativo, código de ética y conducta, políticas para contratación de asesorías al directorio, y política de prevención de delitos.

## Resumen Fundamentos Clasificación

### Fortalezas centrales

- Capacidad de producción y alta tecnificación.
- Amplio *mix* de productos y capacidad de innovación (cobertura de diversos segmentos de mercado).
- Diversificación del abastecimiento de uva.

### Fortalezas complementarias

- Integración vertical; control de la red de distribución en principales mercados.

<sup>4</sup> Por su parte, la huella de carbono es medida y monitoreada en términos absolutos y de intensidad bajo la metodología de GHG Protocol y es verificada por un tercero independiente.

<sup>5</sup> Compañías que cumplen con altos estándares de gestión ambiental, gobernanza y desempeño social.

<sup>6</sup> **Viña Concha y Toro** fue la primera viña del mundo en iniciar hace 10 años la medición de su huella de agua, lo que ha servido para guiar acciones hacia la reducción de su huella hídrica que hoy es un 50% menor al promedio de la industria vitivinícola global.

- Relevante participación de mercado en Chile.
- Volumen de exportaciones y variedad de mercados de destino.

#### Fortalezas de apoyo

- Capacidad de la administración y reconocida estrategia.

#### Riesgos considerados

- Riesgo de abastecimiento de uva (propio del sector) y envases de vidrio.
- Cambios normativos en el sector.
- Riesgo cambiario (susceptible de atenuar con mecanismos de cobertura).
- Alta sensibilidad de la demanda a las variaciones de precios (riesgo que requiere ser adecuadamente administrado) y productos sustitutos.
- Variaciones en la rentabilidad.

## Hechos recientes

### Resultados junio 2025

En términos nominales, durante el primer semestre de 2025, los ingresos de **Viña Concha y Toro** totalizaron \$ 453.809 millones, creciendo 2,3% respecto del mismo periodo de 2024 que se explica principalmente por un alza del precio promedio.

El costo de ventas, por su parte, alcanzó los \$ 276.560 millones, aumentando 2,3% con igual periodo de 2024, explicado por el mayor costo del vino y de los insumos secos, debido a la creciente participación de las ventas *premium*, así como por el efecto del impuesto *excise* en el Reino Unido y el aumento de los costos de internación en Brasil.

En consecuencia, el resultado bruto alcanzó los \$ 177.249 millones, lo que representa un alza de 2,3% con respecto al mismo periodo del año anterior representando un 39,1% de los ingresos (al igual que en el primer semestre del año anterior).

Por su parte, los gastos de administración y ventas (incluyendo costos de distribución) presentaron un alza de 4,9% respecto del primer semestre de 2024, por concepto de mayores gastos de venta y logística, y a efectos de tipo de cambio.

Por lo anterior, el EBITDA, exhibió una contracción de 7,6% respecto igual periodo de 2024 alcanzando los \$ 64.414 millones. Por otro lado, los costos financieros se redujeron en 11,1%.

En consecuencia, el resultado del ejercicio exhibió una baja de 4,9%.

A junio de 2025, la compañía contaba con activos por \$ 1.730.839 millones, financiados con \$ 892.332 millones de pasivos y \$ 838.507 millones de patrimonio. La deuda financiera alcanzó los \$ 525.756 millones.

### Resultados diciembre 2024

En términos nominales, durante 2024, los ingresos alcanzaron \$ 958.630 millones, lo que representa un crecimiento de 14,5% respecto de 2023 evidenciando una importante recuperación frente a los resultados del año anterior, marcados por fuertes contracciones en los volúmenes de la industria. De esta manera, se percibieron

incrementos en los volúmenes consolidados de 3,3%, destacando el crecimiento del volumen de vino de 4,1% impulsado por el buen desempeño en Estados Unidos y alzas en los mercados de exportación.

El costo de ventas, por su parte, alcanzó los \$ 585.938 millones, lo que representa un incremento de 11,0% en relación a 2023 (que se asocia en gran medida al crecimiento de ventas y a efectos del tipo de cambio por la devaluación del peso chileno).

En consecuencia, el resultado bruto alcanzó los \$ 372.692 millones, lo que representa un alza de 20,4% en comparación con 2023, pasando de representar un 37,0% de los ingresos en 2023 a un 38,9% en 2024 (en línea con los planes de mejorar la eficiencia de la compañía y además considerando la disminución de costos extraordinarios).

Por su parte, los gastos de administración y ventas (incluyendo costos de distribución) exhibieron un alza de 6,4% respecto 2023, por efectos de tipo de cambio, donde se observan alzas en las cuentas de remuneraciones, publicidad y marketing y servicios de terceros en el periodo.

En consecuencia, el EBITDA, exhibió un incremento de 58,6% en comparación con los niveles registrados en 2023 al situarse en \$ 151.375 millones.

Por otro lado, los costos financieros se incrementaron un 6,9%, y las diferencias de cambio exhibieron valores positivos de \$ 1.990 millones en relación al valor negativo de \$ 1.723 millones del año anterior.

De esta manera, el resultado del ejercicio exhibió un alza de 79,0% respecto 2023.

A diciembre de 2024, la compañía contaba con activos por \$ 1.636.537 millones, financiados con \$ 854.453 millones de pasivos y \$ 782.084 millones de patrimonio. La deuda financiera alcanzó los \$ 520.311 millones.

## 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.

### Primera Clase Nivel 1

Títulos accionarios con la mejor combinación de solvencia, estabilidad de la rentabilidad del emisor y volatilidad de sus retornos.

### Tendencia Estable

Corresponde a aquellos instrumentos que presentan una alta probabilidad que su clasificación no presente variaciones a futuro.

## Oportunidades y fortalezas

**Capacidad de producción y alta tecnificación:** Durante la década pasada, la compañía concretó importantes inversiones en el área agrícola y enológica para enfrentar los períodos de expansión futuros, lo que le permite contar con una elevada 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 sus capacidades a nivel de guarda en barricas y cubas de acero inoxidable y cemento.

La adquisición de terrenos le ha permitido diversificar su presencia geográfica. Así, la compañía se encuentra en condiciones de abastecer demandas crecientes en los mercados nacionales y externos, y desde hace años se visualizan inversiones en función del crecimiento, desarrollo de la empresa e innovación. Dentro de las inversiones realizadas, destaca la expansión de los terrenos en Chile y Argentina, el aumento de la capacidad de bodegas y hectáreas plantadas y adicionalmente, se exhibe crecimiento en capacidad y modernización de las plantas de embotellado. En la práctica, invirtió cerca de \$ 254.283 millones entre 2021 y los últimos doce meses terminados en marzo de 2025 con un promedio anual de \$ 50.857 millones (compras de propiedades, planta y equipo según el estado de flujo de efectivo). La inversión anual alcanzó su *peak* durante 2011, con aproximadamente US\$ 233 millones, impulsada por la adquisición de Fetzer Vineyards (actualmente llamado Bonterra Organic Estates).

**Amplio mix de productos y capacidad de innovación:** Gracias a la vasta gama de suelos y climas donde se encuentran los viñedos de la sociedad, la empresa obtiene la mayor diversidad de variedades de la industria. **Viña Concha y Toro** dispone de una amplia cartera de vinos que le permiten una mayor flexibilidad comercial ante variaciones en los distintos segmentos del mercado. En los hechos, los productos finales de la sociedad se dividen en categorías según su estrategia de precios y de mercados objetivos en vinos varietales, *blends* y genéricos; vinos *premium* y vinos super *premium* y ultra *premium*.

Por otra parte, la compañía se ha caracterizado por mejorar e innovar en respuesta a los cambios en las preferencias de los consumidores; el Centro de Investigación e Innovación de Viña Concha y Toro (CII) fue inaugurado en 2014 con la misión de promover la investigación aplicada, la transferencia tecnológica y la innovación, para asegurar la excelencia productiva multi origen y la sostenibilidad de la compañía, así como potenciar la vitivinicultura nacional. Actualmente, cuenta con cinco programas estratégicos, alineados con las distintas etapas de la cadena productiva. En consecuencia, la firma ha logrado mejorar la calidad de las plantas de vid, apostando a una mayor longevidad / productividad del viñedo; incorporar la transformación digital y la inteligencia artificial a las bodegas de vino. Al respecto, en 2022 se tuvieron avances relevantes al haber plantado los primeros ejemplares de las denominadas "Plantas 2.0", es decir, libres de 11 enfermedades y virus que afectan a la vid, permitiéndoles ser más longevas y estar más preparadas para el cambio climático. En 2023, la sociedad se mantuvo trabajando en el desarrollo de la planta 3.0 con propagación in vitro y mejoramiento de precisión.

**Diversificación del abastecimiento de uva:** La compañía tiene su matriz de abastecimiento diversificada en los valles ubicados en la zona central de Chile (Biobío, Casablanca, Aconcagua, Maipo, Cachapoal, Colchagua, Curicó y Maule), además de contar con hectáreas en el norte (valle de Limarí) y una importante producción en Mendoza, Argentina, y en California, EE. UU., mediante la compra de Fetzer Vineyards (actualmente llamado Bonterra Organic Estates), la cual a diciembre de 2024 representó aproximadamente el 15,3% de los ingresos de la compañía.

**Integración vertical: Viña 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.

Como parte de su estrategia, la empresa ha establecido oficinas comerciales y de distribución en sus mercados más relevantes: Reino Unido, Suecia, Noruega, Finlandia, Brasil, México, Canadá, Singapur y China. Por su parte, la filial productiva en EE. UU, Bonterra Organic Estates, también se encarga de la distribución de todos los productos que el grupo envía a ese país desde Chile y Argentina.

**Relevante participación de mercado:** **Viña Concha y Toro** posee una importante participación en el sector vitivinícola nacional, tanto en ventas de vinos en el mercado local como en envíos al exterior, donde alcanzan



una participación de mercado (medida en volumen) de un 29,3% y un 37,0%, respectivamente. Además, es el principal productor de vinos en Latinoamérica y uno de los más relevantes en la industria global, con un total a marzo de 2025 de 12.389 hectáreas plantadas y una superficie agrícola total de 13.832 hectáreas, en terrenos ubicados en Chile, Argentina (Mendoza) y EE. UU. (Bonterra Organic Estates).

**Diversidad de mercados de destino:** Si bien la compañía concentra el 17,0% de sus exportaciones en Estados Unidos y 40,2% en Europa, mantiene presencia en más de 130 países<sup>7</sup>. A ello que se suman las ventas de sus operaciones en mercados domésticos, tales como ventas internas en Chile, en Argentina y EE. UU. De este modo, la amplitud en el número de mercados es un elemento positivo que atenúa el impacto de bajas en destinos específicos y es un indicador del potencial de crecimiento de las ventas.

**Capacidad de la administración y reconocida estrategia:** La compañía presenta una adecuada y moderna estructura organizacional. Sus principales ejecutivos son profesionales con experiencia en el sector vitivinícola y la firma ha mostrado, 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. En los hechos, la empresa ha exhibido resultados netos positivos en los últimos quince años, con un crecimiento recurrente en las ventas y en la participación de mercado.

## Factores de riesgo

**Riesgo de 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, afectando su precio y/o calidad. Cabe mencionar que, de acuerdo con los últimos estados financieros, cerca de un 40,45% de la uva utilizada para la elaboración de los vinos *premium*, varietal y espumantes proviene de terceros y esta cifra sube a 64,67% para el resto de los vinos.

Además, dada la reducida rotación de inventarios, característica de la industria del vino, variaciones en su precio de compra tienen efectos prolongados en el tiempo sobre los resultados de la compañía.

Por otra parte, existen limitadas opciones de proveedores de envases de vidrio. El principal de ellos (Cristalerías Chile S.A.) abastece casi la totalidad de la demanda de **Viña Concha y Toro** con botellas y otros insumos. Asimismo, existe dependencia en cuanto a los envases de caja plástica (Tetra-Brick), provistos únicamente por Tetra Pak Chile. Pese a que no ha habido eventualidades en este aspecto, la elevada concentración de proveedores se incorpora como elemento de riesgo en la industria.

**Cambios normativos:** La industria del vino está sujeta a diversos cuerpos normativos en los distintos países del mundo. Por lo tanto, cambios en la estructura legal bajo la cual se desenvuelve la operación de la compañía podría tener efectos en los resultados de **Viña Concha y Toro**.

En Chile, la producción y comercialización de alcoholes es regulada por la ley de alcoholes 18.455, Decreto 78 y Decreto 464, junto con la ley de etiquetado 19.925 y sus reglamentos, que establecen cómo y qué contenido debe visualizarse en las etiquetas de sus productos. A esto se suma el irrestricto apego a las normas tributarias aplicables a la venta y distribución de alcoholes.

**Exposición cambiaria:** Dada la naturaleza exportadora de **Viña Concha y Toro**, el riesgo de tipo de cambio corresponde al riesgo de apreciación del peso chileno (moneda funcional) respecto a las monedas en las cuales recibe sus ingresos. En términos de balance, la exposición al riesgo cambiario de la sociedad corresponde a la

---

<sup>7</sup> Según lo mencionado en la memoria anual.



posición neta entre activos y pasivos denominados en monedas distintas a la moneda funcional. Al respecto, cabe mencionar que durante 2024 un 83,2% de los ingresos de la firma estuvieron denominados en monedas diferentes al peso chileno.

Sin perjuicio de lo anterior, se reconoce que el impacto de variaciones cambiarias se ven atenuados por la diversidad de moneda con que opera la compañía. Asimismo, con el objeto de minimizar los efectos producto de variaciones en los tipos de cambio sobre ingresos, costos, activos y pasivos, la compañía monitorea a diario sus exposiciones en cada una de las monedas que mantiene en sus balances, cerrando con los principales bancos de la plaza la contratación de derivados u otros instrumentos para cubrir el calce de estas posiciones.

**Competencia y elasticidad precio-demanda:** Si bien **Viña Concha y Toro** ha ido desarrollando un acertado plan de posicionamiento de marca en los mercados donde participa, lo que le ha permitido mejorar su capacidad de negociación con los distribuidores, se presenta una alta sensibilidad en sus 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 la cerveza.

**Volatilidad en el rendimiento del negocio:** Cambios significativos en el precio de la uva, precio internacional de los vinos y paridades cambiarias podrían afectar los niveles de rentabilidades de la firma (aun cuando estos mismos factores pueden compensarse).

Sin perjuicio de lo anterior, se considera como elemento positivo que en los últimos cinco años el margen EBITDA y margen neto se han posicionado como los de menor coeficiente de variación con respecto a la industria vitivinícola local<sup>8</sup>.

## Antecedentes generales

### La compañía

**Viña Concha y Toro** fue fundada en 1883, pasó a ser sociedad anónima abierta en 1921 y desde 1933 efectúa ventas de vinos al mercado externo. A partir de 1996, comienza la internacionalización de la compañía con la fundación de Trivento Bodegas y Viñedos en Mendoza, Argentina.

En abril de 2011, se creó la subsidiaria VCT USA Inc. A través de esta filial, se compró el 100% de las acciones de la compañía vitivinícola norteamericana Fetzer Vineyards (actualmente llamado Bonterra Organic Estates), que le permite tener un acceso al segmento de producción y comercialización de vinos californianos en el mercado estadounidense.

Según información de la memoria anual, el grupo controlador de **Viña Concha y Toro**, donde se destaca la familia Guilisasti Gana y la familia Larraín Santa María, posee el 37,8% de la propiedad y actúa a través de un acuerdo no formalizado de comportamiento conjunto. Dentro de las sociedades con las que se ejerce el control destacan Inversiones Totihue e Inversiones Quivolgo, entre otras.

### Composición de los flujos

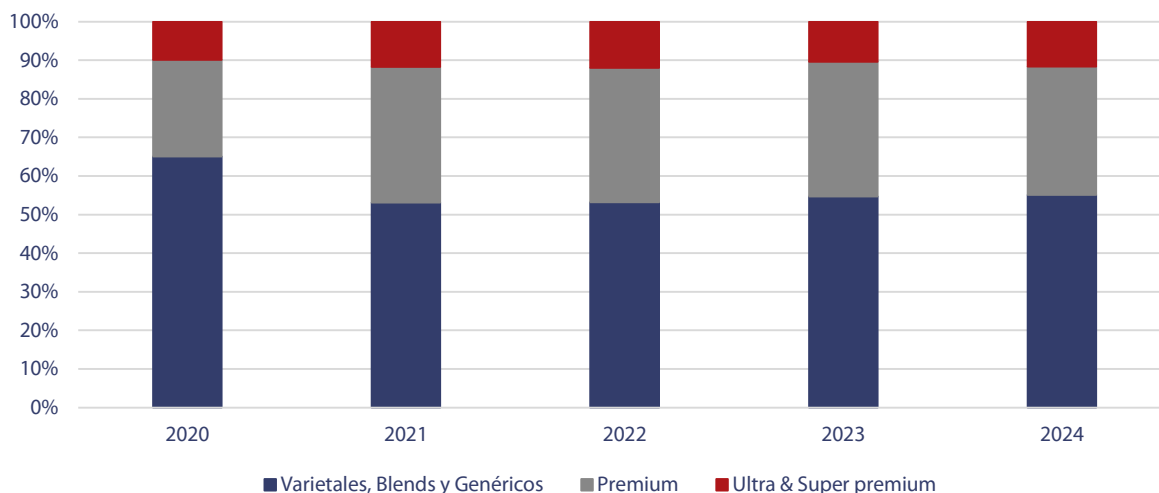
Los productos finales de **Viña Concha y Toro** se dividen en categorías según su estrategia de precios y de mercados objetivos y éstas son: vinos varietales, *blends* y genéricos; vinos *premium* y vinos super *premium* y ultra *premium*. De acuerdo con la estrategia de la compañía, los vinos *premium*, con mayor margen comparativo, han

---

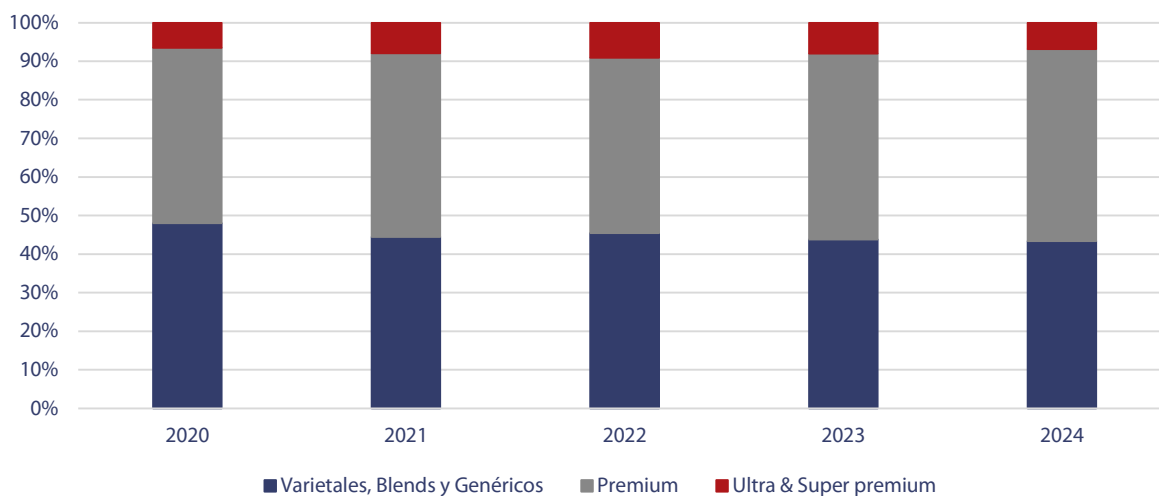
<sup>8</sup> De acuerdo con las estimaciones de **Humphreys**.

adquirido mayor relevancia en la generación de flujos.

En el caso del mercado doméstico, la gama de vinos de menor valor representó un 55,1% del total durante 2024 mientras que la proporción de venta de vinos *premium* registró una participación de 44,9% (durante 2020 esta categoría representó un 34,9%). En el caso de las exportaciones, la participación de los vinos *premium* alcanzó un 56,6% en 2024 aumentando su importancia relativa en comparación a los años anteriores (52,0% en 2020), tal como se evidencia en la Ilustración 2.



*Ilustración 1: Estructura venta de vinos (mercado doméstico, calculada en base a valor)*



*Ilustración 2: Estructura venta de vinos (exportación, calculada en base a valor)*

## Exportaciones

**Viña Concha y Toro** es la viña chilena más importante en cuanto a ventas al exterior con 37,03% de participación en las exportaciones medidas por volumen y 35,7% si se miden en valor, según datos a diciembre de 2024<sup>9</sup>.

La Ilustración 3 muestra que las ventas de la compañía poseen un grado importante de diversificación en cuanto destino, lo que permite morigerar los riesgos de efectos negativos sobre los ingresos que podrían generar depreciaciones en las monedas en países particulares a los cuales exporta **Viña Concha y Toro**.

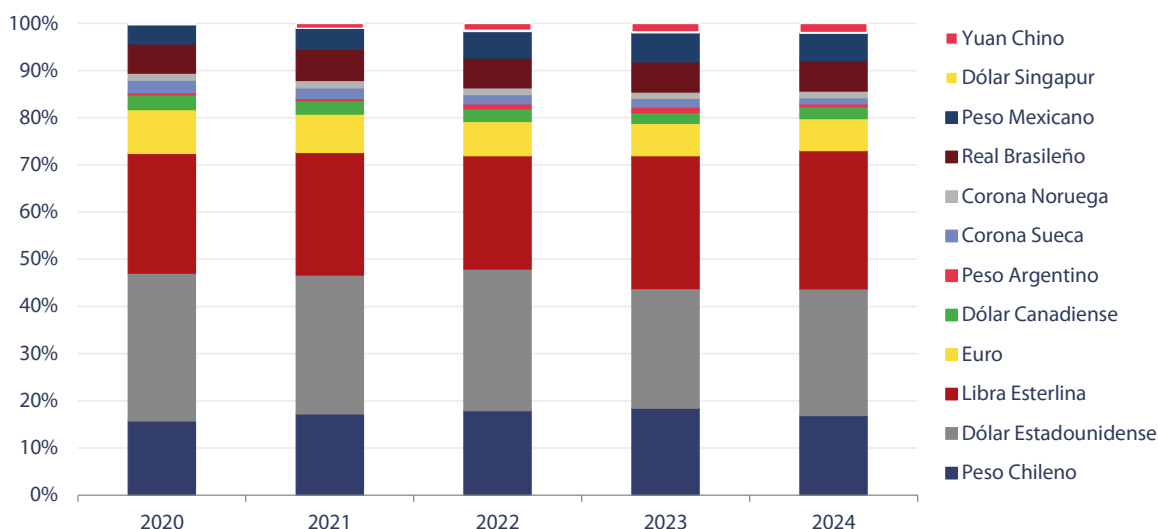


Ilustración 3: Estructura ingresos por moneda (calculada en base a valor)

## Terrenos agrícolas

Los activos más importantes de la compañía son los viñedos agrícolas, las plantas de vinificación y las bodegas, que determinan la capacidad de producción y operación de la compañía. De esta manera, **Viña Concha y Toro**, para abastecer su producción, dispone de viñedos propios y arrendados con contratos a largo plazo en Chile y Argentina, además de contar desde 2011 con terrenos en EE. UU. tras la adquisición de Fetzer (actualmente Bonterra Organic Estates). 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 alcanza las 10.571 hectáreas, siendo los valles de Colchagua, Cachapoal y del Maule los más relevantes. En Argentina las hectáreas plantadas fueron de 1.499 y en Estados Unidos 319. La tabla siguiente muestra la distribución de hectáreas a marzo de 2025:

Tabla 1: Distribución de hectáreas

	Viñedos en producción	Viñedos en Desarrollo	Total Viñedos Plantados	Terrenos en Rotación	Frutales	Total Superficie Agrícola
<b>Chile</b>						
Limarí	590	588	1.178	159	0	1.337
Casablanca	202	35	237	0	0	237

<sup>9</sup> Considera embotellado + envasado, datos entregados por la compañía a partir de Intelvid.

Aconcagua	0	0	0	97	0	97
Leyda	0	0	0	0	0	0
Maipo	595	62	657	44	0	701
Cachapoal	1.707	125	1.832	4	0	1.836
Colchagua	2.088	552	2.640	479	0	3.119
Curicó	617	163	780	130	0	910
Maule	2.590	480	3.070	242	0	3.312
Bio-Bio	177	0	177	0	0	177
<b>Total Chile</b>	<b>8.566</b>	<b>2.005</b>	<b>10.571</b>	<b>1.155</b>	<b>0</b>	<b>11.726</b>
<b>Argentina</b>						
Mendoza	1.170	329	1.499	210	0	1.709
<b>Total Argentina</b>	<b>1.170</b>	<b>329</b>	<b>1.499</b>	<b>210</b>	<b>0</b>	<b>1.709</b>
<b>EE.UU.</b>						
California	258	61	319	75	3	397
<b>Total EE.UU.</b>	<b>258</b>	<b>61</b>	<b>319</b>	<b>75</b>	<b>3</b>	<b>397</b>
<b>Total Holding</b>	<b>9.994</b>	<b>2.395</b>	<b>12.389</b>	<b>1.440</b>	<b>3</b>	<b>13.832</b>

## Producción por país

### Chile

La producción de vinos en Chile ha sido altamente variable en los últimos años. En 2016 y 2017 la caída obedeció a que se tuvieron vendimias débiles producto de las lluvias que afectaron al país en el mes de abril de 2016 y en 2017. Posteriormente, a pesar del alza de la producción en 2018 (25,2%), en los siguientes periodos se evidencia una tendencia a la baja que se revierte en 2021, ejercicio en el que se alcanza la mayor cantidad anual producida. No obstante, entre 2022 y 2024 se observaron nuevas caídas en la producción, como resultado de ajustes relacionados con la gestión de inventarios.

En los últimos cinco años la producción promedio en Chile fue de 244,6 millones de litros, mientras que para los últimos diez años de 250,3 millones de litros.

En Chile, cuenta con 13 bodegas de vinificación y/o guarda ubicadas en las distintas regiones vitivinícolas y tres plantas de envasado propias, ubicadas en Pirque (RM), Vespucio (RM) y Lontué (Región del Maule).

### Argentina

Dentro de la operación en Argentina, el análisis considera que, si bien se exhibe un entorno macroeconómico desafiante (por ejemplo, por una mayor volatilidad en el tipo de cambio que países vecinos), los cambios en el entorno político han permitido ajustar el valor de venta de los vinos. Al respecto, cabe mencionar que la operación productiva en Argentina está mayormente orientada a los mercados de exportación.

En los últimos cinco años la producción promedio en Argentina fue de 25,1 millones de litros, mientras que para los últimos diez años de 23,4 millones de litros. En 2024, la producción se mantuvo en niveles bastante superiores con 34,2 millones de litros.

En Argentina, la compañía dispone de tres bodegas de vinificación y una planta de envasado.

### Estados Unidos

En California, Bonterra Organic Estates (antes Fetzer Vineyards) dispone de una bodega y una planta de envasado. En los últimos cinco años la producción promedio en Estados Unidos fue de 11,3 millones de litros, mientras que

para los últimos diez años de 14,2 millones de litros. En 2024, la producción (9,5 millones de litros) se mantuvo baja en relación con el comportamiento histórico.

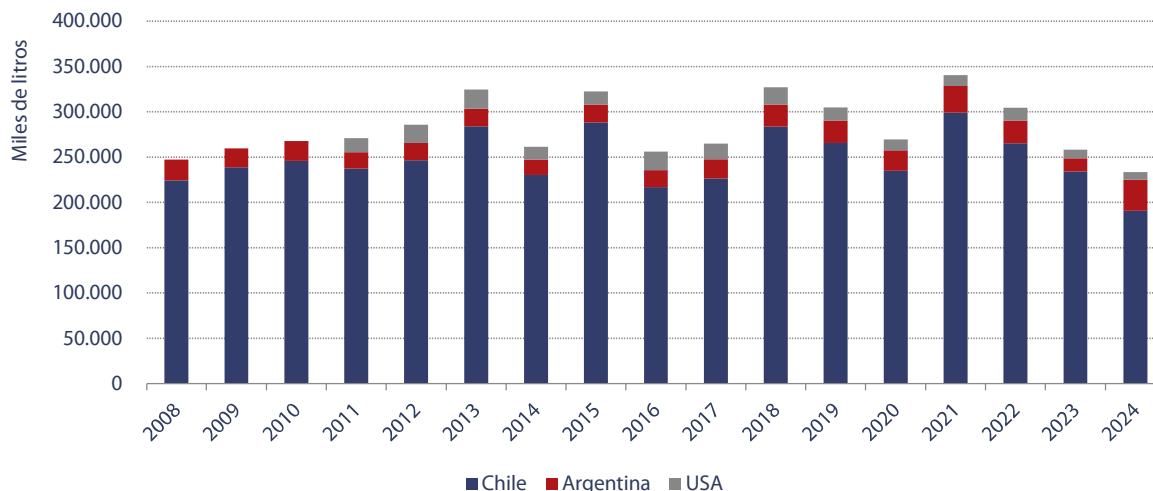


Ilustración 4: Producción de vino por país

## Vinificación

La compañía ha estado incorporando tecnología de última generación en todas las áreas de vinificación, aunque coexisten con los métodos tradicionales. Dispone de 13 bodegas de vinificación en Chile (12 Concha y Toro y una Cono Sur), las que procesan y transforman las uvas en vinos premium, varietales y bi-varietales. Adicionalmente, arrienda plantas para el tratamiento de vinos populares y uvas genéricas, y cuenta con instalaciones en la zona de Pirque (tres plantas de envasado propias). En Argentina posee tres bodegas de vinificación y guarda de vinos y, al igual que en Chile, arrienda capacidad extra para atender su producción. En Estados Unidos dispone de una bodega de vinificación<sup>10</sup>.

## Embotellado

La compañía tiene tres plantas de embotellado en Chile ubicadas en Pirque (Región Metropolitana) destinada a botellas de vidrio, Lontué (VII Región) destinada a jarras y cajas, y Américo Vespucio (Región Metropolitana).

Cabe mencionar, que en el negocio de distribución en Chile participa a través de la subsidiaria VCT Chile Ltda. (Comercial Peumo), que posee la más extensa red propia de distribución de vinos en el mercado nacional.

## Precio del vino

La Ilustración 5 presenta la trayectoria del precio trimestral del vino promedio a nivel compañía (según información del análisis razonado). Se observa una marcada tendencia al alza, en línea con la relevancia que ha alcanzado el segmento *premium* en su portafolio de productos.

<sup>10</sup> Todos los datos expuestos según lo mencionado en memoria anual.

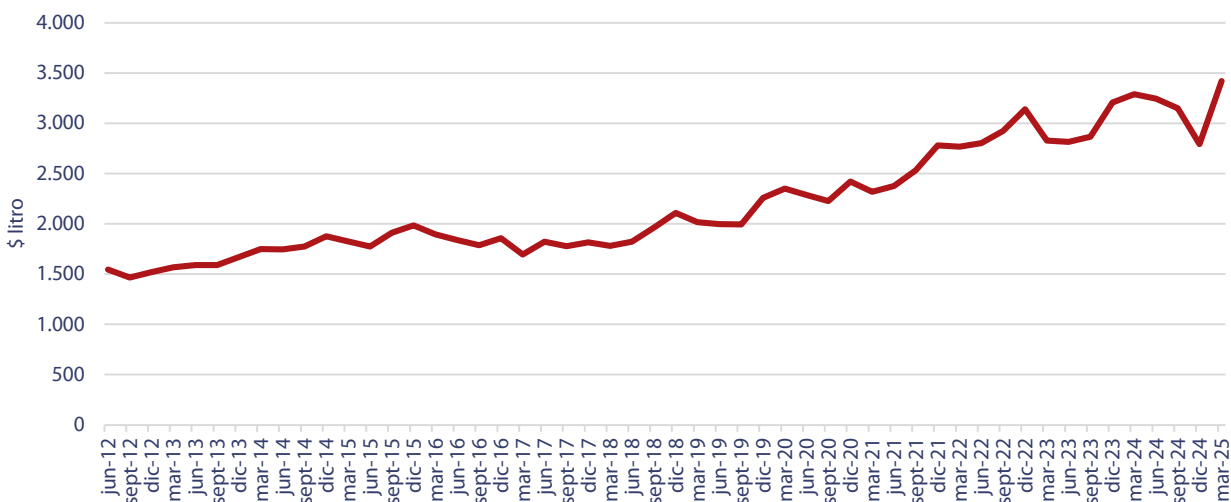


Ilustración 5: Precio promedio del vino **Viña Concha y Toro**

## Análisis financiero<sup>11</sup>

### Evolución ingresos, EBITDA y flujo operacional

En términos reales, los ingresos exhibieron caídas importantes en 2023 por un escenario complejo para la industria marcado por presiones inflacionarias, sobre *stock* de inventarios por disrupciones logísticas, mayores tasas de interés, desaceleración económica, alzas de costos de insumos y fletes, un menor consumo y un efecto de tipo de cambio desfavorable. Sin embargo, durante 2024 y los últimos doce meses terminados en marzo de 2025 se exhibieron mejoras relevantes, alcanzando niveles similares a lo exhibido en 2022 (volúmenes consolidados crecieron un 3,3%, destacando el crecimiento del volumen de vino, en 4,1%, el cual es impulsado por el buen desempeño en EE. UU. y alzas en los mercados de exportación).

Por su parte, el EBITDA, exhibió una trayectoria similar a los ingresos, con una fuerte contracción en 2023 y un repunte en 2024 y en los últimos doce meses terminados en marzo de 2025 (mejoras en el resultado bruto, gastos de administración y otros gastos por función).

El flujo proveniente de actividades operacionales ha exhibido un comportamiento más volátil en relación con el EBITDA, manteniéndose en niveles acotados entre 2021 y 2023 (caída de 2021 responde principalmente a mayor pago a proveedores, impuestos, dividendos, y pagos por cuenta de los empleados, mientras que en 2022 la baja se profundizó por menor cobro a clientes y mayor nivel de intereses pagados), y presentando fuertes recuperaciones en 2024 y en los últimos doce meses terminados en marzo de 2025 (mejoras en cobros procedentes de las ventas de bienes y prestación de servicios y bajas en pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios). Cabe mencionar que la diferencia con el nivel de EBITDA obedece principalmente al pago de impuestos reconocido dentro del estado de flujo de efectivo.

<sup>11</sup> Las cifras presentadas en este acápite han sido corregidas a pesos del último período para efectos de comparación histórica.



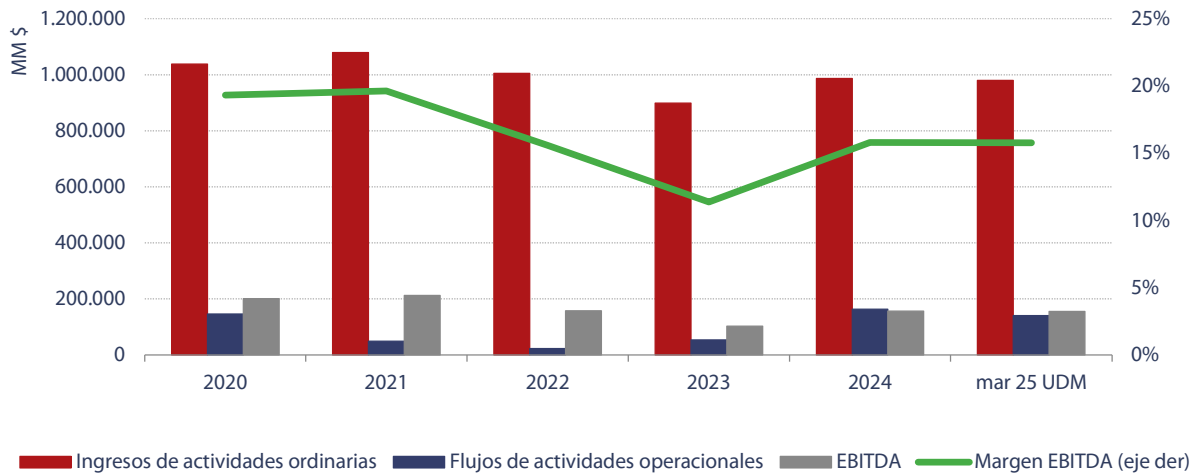


Ilustración 6: Ingresos, EBITDA y flujo operacional

## Evolución del endeudamiento

El pasivo total sobre patrimonio se ha mantenido relativamente estable, exhibiendo una baja en lo más reciente, alcanzando las 1,0 veces. Lo anterior responde a una disminución en el endeudamiento financiero y cuentas por pagar, reforzado con un mayor nivel de patrimonio ante el incremento de los resultados acumulados.

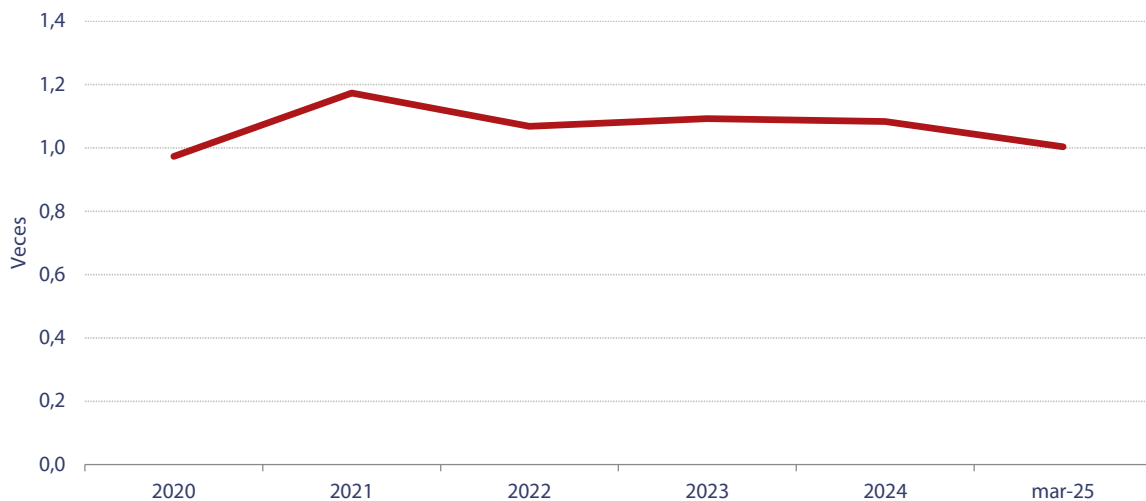


Ilustración 7: Pasivo total sobre patrimonio

En el periodo de evaluación, luego del *peak* de 5,4 veces de 2023, la relación deuda financiera sobre EBITDA (caída en los flujos explicado anteriormente), se exhibieron caídas hasta alcanzar las 3,1 veces en lo más reciente.

Por su parte, la relación deuda financiera sobre Flujo de Caja de Largo Plazo exhibió cierta tendencia al alza hasta alcanzar las 4,3 veces en lo más reciente. Sin embargo, si se ajusta el indicador por el efecto positivo de las coberturas sobre los flujos (la compañía contrata *cross currency swap*, para cubrir el riesgo inflacionario de sus obligaciones con el público y el riesgo de tipo de cambio en los préstamos de entidades financieras) el indicador

alcanzaría las 3,7 veces, exhibiendo además un comportamiento bastante más estable. Adicionalmente, como ejercicio de sensibilidad, este último indicador alcanza las 1,1 veces si se considera la enajenación de al menos el 60% de los inventarios.

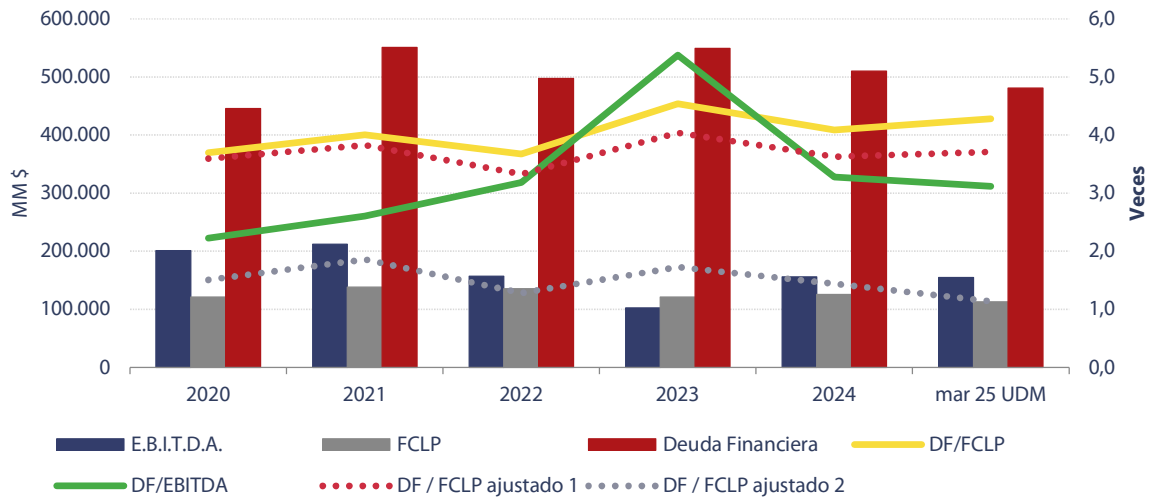


Ilustración 8: EBITDA, Flujo de Caja de Largo Plazo y deuda financiera

En cuanto al perfil de vencimientos de los pasivos de **Viña Concha y Toro** se observa que el Flujo de Caja de Largo Plazo estimado por **Humphreys** se mantiene bastante ajustado en comparación con los vencimientos de 2025, mientras que presenta importantes holguras en los años siguientes. Al respecto la administración menciona que a la fecha ya ha refinanciado la mayor parte de los vencimientos programados para 2025, con tasas más favorables.

Cabe mencionar que a la fecha cuenta con \$ 51.008 millones de efectivo y equivalentes y con un inventario valorizado en \$ 472.299 millones.

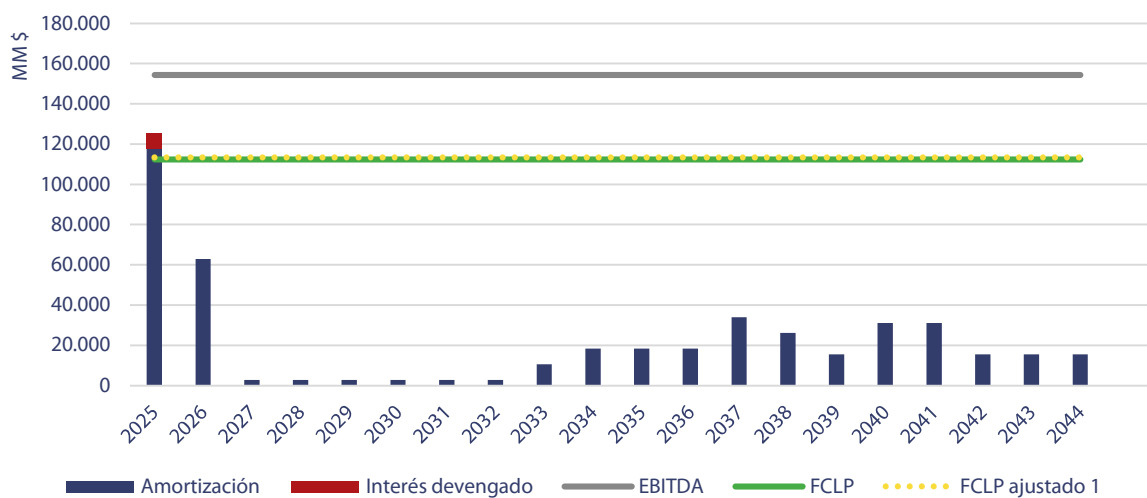


Ilustración 9: Perfil de vencimientos

## Evolución de la Liquidez

La liquidez exhibe valores sobre la unidad durante todo el periodo de evaluación alcanzando su mayor valor en 2020 con 2,2 veces. Posteriormente, se exhibieron valores inferiores (mayor nivel de compromisos financieros de corto plazo), alcanzando las 1,7 veces a marzo de 2025.

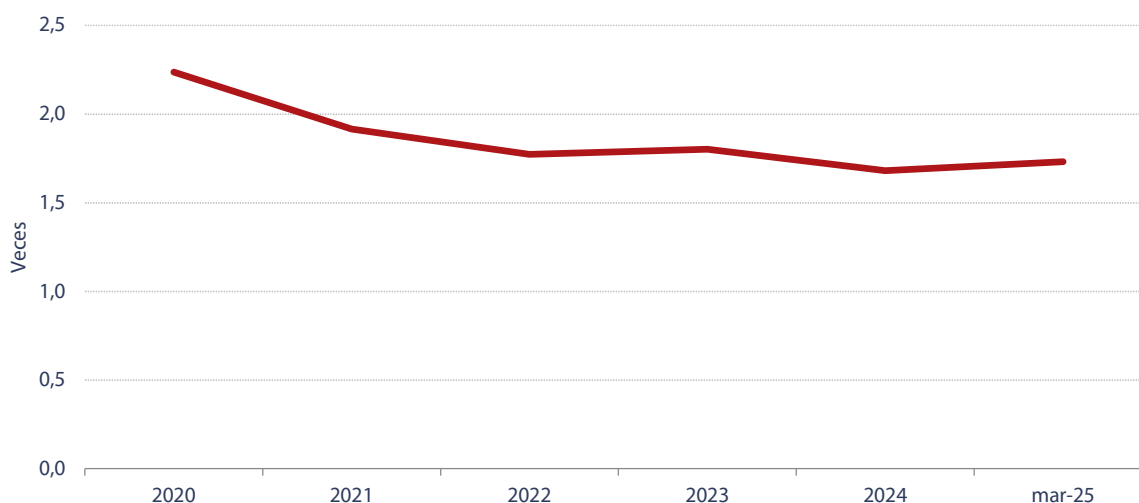


Ilustración 10: Razón corriente

## Evolución de la rentabilidad

Las rentabilidades exhibieron su *peak* en 2021 por causa de incrementos en resultado bruto impulsado por el crecimiento de las categorías *premium* (Principal e Invest), derivando en un mejor *mix* de ventas en línea con los objetivos comerciales de la compañía. De esta manera, este año las rentabilidades sobre activo, patrimonio y operacional obtuvieron valores de 7,4%, 15,3% y 11,8%, respectivamente.

Posteriormente se exhibieron bajas hasta alcanzar su punto más bajo en 2023 (rentabilidades sobre activo, patrimonio y operacional de 2,71%, 5,63% y 4,98%, respectivamente). Estas bajas obedecen a caídas en el resultado bruto, alzas en los costos de distribución, gastos de administración (en relación con los ingresos), otros gastos y costos financieros. No obstante, en adelante se percibió una recuperación en el resultado bruto, lo que permitió mejorar las mediciones y mostrar tendencias al alza (rentabilidad sobre activo, patrimonio y operacional de 4,8%, 9,9% y 8,9%, respectivamente).

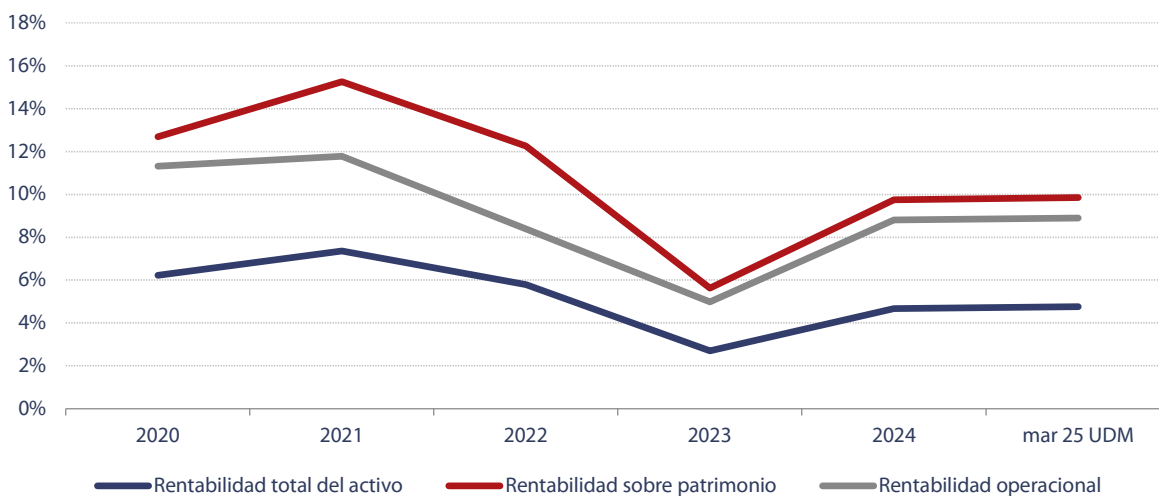


Ilustración 11: Rentabilidades

## Acciones

A continuación, se presenta el comportamiento de las acciones de la compañía en términos de presencia promedio.

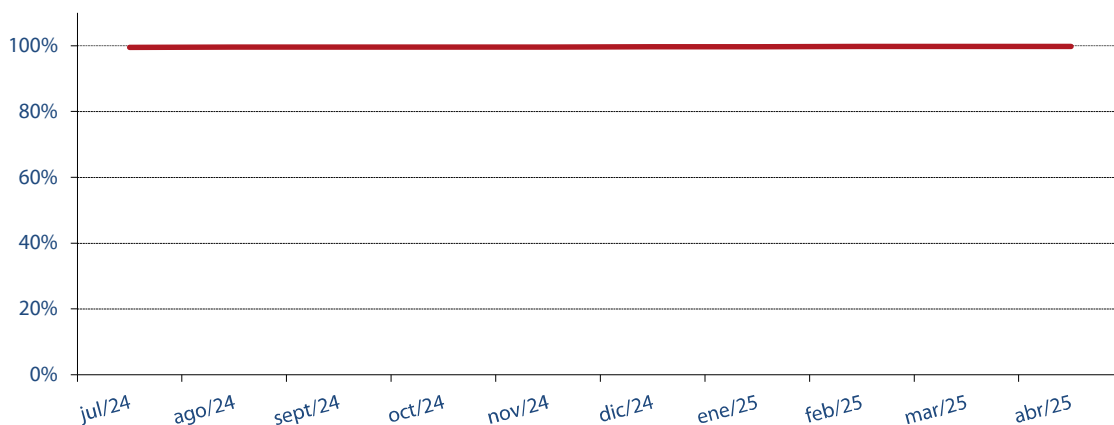


Ilustración 12: Presencia promedio

## Covenants financieros

Covenants líneas de bonos		
	Límite	Valor a marzo 2025
Ratio endeudamiento neto	No superior a 1,2 veces	0,5 veces

### Cobertura de gastos financieros

Mayor o igual a 2,5 veces

6,8 veces

### Patrimonio mínimo

UF 5.000.000

21.726.713 UF

### Activos libres de gravámenes

Al menos 1,5 veces el monto del  
total de colocaciones de bonos  
vigentes efectuados con Carga a la  
Línea

Línea 575 (Serie K): 45,2 veces  
Línea 841 (Serie N): 21,8 veces  
876 (Serie Q): 21,8 veces  
931 (Serie T): 21,8 veces

## Ratios financieros<sup>12</sup>

Ratios Financieros						
Ratios de liquidez	2020	2021	2022	2023	2024	mar-25
Liquidez (veces)	1,67	1,67	1,65	1,59	1,64	1,65
Razón Circulante (Veces)	2,24	1,91	1,77	1,80	1,68	1,73
Razón Circ. (s/CxC a Emp. Relac.) (veces)	2,23	1,90	1,76	1,78	1,67	1,71
Razón Ácida (veces)	1,20	1,02	0,84	0,87	0,82	0,74
Rotación de Inventarios (veces)	1,54	1,53	1,36	1,25	1,35	1,27
Promedio Días de Inventarios (días)	237,57	239,32	267,95	290,95	269,61	286,53
Rotación de Cuentas por Cobrar (veces)	4,08	3,45	3,65	3,10	3,36	4,00
Promedio Días de Cuentas por Cobrar (días)	89,52	105,66	100,11	117,89	108,56	91,14
Rotación de Cuentas por Pagar (veces)	3,21	3,09	3,16	3,21	3,06	3,14
Promedio Días de Cuentas por Pagar (días)	113,79	118,11	115,49	113,85	119,36	116,19
Diferencia de Días (días)	24,28	12,46	15,39	-4,04	10,81	25,05
Ciclo Económico (días)	-213,29	-226,86	-252,57	-294,99	-258,80	-261,47

Ratios de endeudamiento	2020	2021	2022	2023	2024	mar-25
Endeudamiento (veces)	0,49	0,54	0,52	0,52	0,52	0,50
Pasivo Exigible sobre Patrimonio (veces)	0,97	1,17	1,07	1,09	1,08	1,00
Pasivo Corto Plazo a Largo Plazo (veces)	0,87	1,01	1,19	1,15	1,30	1,29
Período Pago de Deuda Financiera (veces)	2,22	2,60	3,18	5,37	3,28	3,11
EBITDA sobre Deuda Financiera (veces)	0,45	0,38	0,31	0,19	0,31	0,32
Porción Relativa Bancos y Bonos (%)	52,77%	56,35%	55,13%	60,89%	56,34%	56,67%
Deuda Relacionada sobre Pasivos (%)	1,53%	1,24%	1,05%	1,29%	0,99%	1,20%
Veces que se gana el Interés (veces)	6,86	9,91	6,54	2,37	4,46	4,72

Ratios de rentabilidad	2020	2021	2022	2023	2024	mar-25
Margen Bruto (%)	40,03%	40,00%	39,27%	36,95%	38,88%	38,97%
Margen Neto (%)	10,28%	12,02%	10,23%	5,23%	8,20%	8,31%
Rotación del Activo (%)	60,69%	59,60%	57,50%	52,04%	56,67%	57,84%
Rentabilidad Total del Activo (%) *	6,29%	7,43%	5,92%	2,81%	4,82%	4,91%

<sup>12</sup> Las cifras presentadas en este acápite han sido corregidas a pesos del último período para efectos de comparación histórica.

Rentabilidad Total del Activo (%)	6,22%	7,36%	5,78%	2,71%	4,67%	4,75%
Inversión de Capital (%)	62,96%	65,88%	63,27%	64,74%	64,02%	62,03%
Ingresos por Capital de Trabajo (veces)	214,32%	240,13%	265,81%	233,10%	283,13%	280,33%
Rentabilidad Operacional (%)	11,31%	11,77%	8,39%	4,98%	8,80%	8,89%
Rentabilidad Sobre Patrimonio (%)	12,68%	15,25%	12,25%	5,63%	9,74%	9,85%
Cto. de Exp. sobre Ing. de Exp. (dep. dsctada.) (%)	59,77%	59,77%	60,48%	62,73%	60,79%	60,70%
Cto. de Exp. sobre Ing. de Exp. (dep. sin dsctar.) (%)	59,97%	60,00%	60,73%	63,05%	61,12%	61,03%
Gtos. Adm. y Vta. sobre Ing. de Exp. (%)	4,79%	5,79%	5,99%	6,11%	5,21%	5,12%
ROCE (Return Over Capital Employed) (%)	19,20%	20,28%	14,14%	8,39%	14,85%	14,74%

*"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 Comisión para el Mercado Financiero 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."*