

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

Agosto 2026

Categoría de riesgo ¹	
Tipo de instrumento	Categoría
Bonos y líneas de bonos	AA
Tendencia	Estable
Acciones (CONCHATORO)	Primera Clase Nivel 1
Tendencia	Estable
EEFF base	30 junio 2026 ²

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	2021	2022	2023	2024	2025	jun-26
Ingresos ordinarios	836.712.564	870.581.770	837.213.197	958.629.954	975.332.952	425.894.916
Costo de ventas	-501.792.720	-528.860.761	-527.782.376	-585.938.343	-599.158.599	-257.858.152
Ganancia bruta	334.919.844	341.721.009	309.430.821	372.691.611	376.174.353	168.036.764
Gastos de adm. y costos de distribución	-205.735.857	-234.766.751	-238.279.840	-253.434.658	-262.591.897	-125.491.888
Resultado operacional	132.912.173	104.873.199	65.268.973	119.717.689	103.521.870	41.150.287
Gastos financieros	-13.060.426	-15.564.182	-22.067.073	-23.583.343	-20.997.433	-10.386.151
Utilidad (pérdida del ejercicio)	100.694.318	88.983.196	43.979.040	78.704.031	68.351.880	29.000.680
EBITDA	164.250.446	135.227.271	95.422.982	151.375.140	139.626.477	57.899.471

¹ Metodología aplicada: Metodología Clasificación de Riesgo Corporaciones (25-08-2026).

² El presente informe se preparó sobre la base de los estados financieros terminados al 31 de marzo de 2026. Para efectos de presentación se han incorporado los estados financieros al 30 de junio de 2026, 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.

Estado de situación financiera consolidado IFRS						
M\$ de cada año	2021	2022	2023	2024	2025	jun-26
Activos corrientes	750.678.839	784.435.869	821.783.906	849.575.742	844.489.858	876.551.897
Activos no corrientes	693.716.670	795.745.469	814.753.246	869.193.328	892.666.646	943.800.976
Total de activos	1.444.395.509	1.580.181.338	1.636.537.152	1.718.769.070	1.737.156.504	1.820.352.873
Pasivos corrientes	392.158.832	442.639.527	456.385.261	505.542.137	462.353.053	555.288.585
Pasivos no corrientes	387.731.484	373.433.083	398.068.014	388.334.625	408.728.685	417.188.497
Total de pasivo	779.890.316	816.072.610	854.453.275	893.876.762	871.081.738	972.477.082
Patrimonio total	664.505.193	764.108.728	782.083.877	824.892.308	866.074.766	847.875.791
Total de pasivos y patrimonio	1.444.395.509	1.580.181.338	1.636.537.152	1.718.769.070	1.737.156.504	1.820.352.873
Deuda financiera	439.431.917	449.895.181	520.310.506	503.596.084	493.717.413	595.002.516

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 2025, alcanzó un 33,6% de participación en el mercado local y representó cerca de un 37,0% de los envíos de vino embotellado al exterior³ (ambas participaciones medidas en volumen), consolidándose como la mayor exportadora de vinos en Chile.

Durante 2025, la compañía presentó ingresos por \$ 975.333 millones y un EBITDA de \$ 139.627 millones. Los activos totales alcanzaron los \$ 1.737.157 millones, los que se financian con \$ 871.082 millones de pasivos (\$ 493.717 millones de deuda financiera) y \$ 866.075 millones de patrimonio. Por su parte, durante el primer semestre de 2026, la compañía presentó ingresos por \$ 425.895 millones y un EBITDA de \$ 57.900 millones. Al cierre del periodo, los activos totales alcanzaron los \$ 1.820.353 millones, los que se financian con \$ 972.477 millones de pasivos (\$ 595.003 millones de deuda financiera) y \$ 847.876 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.

Asimismo, si bien la industria vitivinícola ha enfrentado en los últimos años un entorno más desafiante, caracterizado por menores niveles de consumo en diversos mercados y presiones sobre los márgenes de la industria, **Viña Concha y Toro** ha mostrado una mayor capacidad para enfrentar este escenario en comparación con otros actores relevantes del sector. Lo anterior se refleja en una menor volatilidad relativa de sus resultados operacionales y márgenes, favorecida por la diversificación geográfica de sus ventas, la fortaleza de sus marcas, su integración vertical y su capacidad para ajustar oportunamente su estrategia comercial.

La clasificación de riesgo se ve favorecida por el amplio *mix* de productos comercializados por el emisor (dadas

³ Según información proporcionada por la compañía.

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), las variaciones del precio 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 junio de 2026 de 100%.

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 otros⁴. 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 B⁵ 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 agua⁶. 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.

⁴ 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.

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

⁶ **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.

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.
- 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 2026

En términos nominales, durante el primer semestre de 2026, los ingresos de **Viña Concha y Toro** totalizaron \$ 425.895 millones, decreciendo 6,2% respecto del mismo periodo de 2025 que se explica principalmente una caída de 5,0% en volumen (la disminución de las ventas se explicó principalmente por menores cifras en Estados Unidos, debido a los ajustes de inventario relacionados con el cambio de distribuidor, junto con un desempeño más débil en determinados mercados de exportación), parcialmente compensada por un mayor precio promedio en todos los segmentos.

El costo de ventas, por su parte, alcanzó los \$ 257.858 millones, disminuyendo 6,8% con igual periodo de 2025, en línea con menores ventas y volúmenes, junto con eficiencias en costos operacionales directos y costos de insumos.

En consecuencia, el resultado bruto alcanzó los \$ 168.037 millones, lo que representa una baja de 5,2% con respecto al mismo periodo del año anterior representando un 39,5% de los ingresos (39,1% en el primer semestre del año anterior).

Por su parte, los gastos de administración y ventas (incluyendo costos de distribución) presentaron un leve alza de 0,5% respecto del primer semestre de 2025, alcanzando los 125.492 millones, principalmente por la

integración de nuevas sociedades al resultado operacional, como lo son Beer Garden (Kross Bar) y Maison Mirabeau, además de mayores indemnizaciones y gastos en el Centro del Vino.

Por lo anterior, el EBITDA, exhibió una contracción de 10,1% respecto igual periodo de 2025 alcanzando los \$ 57.900 millones.

Por el lado no operacional, destacó la mejora en las diferencias de cambios, compensadas en parte por menor nivel de ingresos financieros.

En consecuencia, el resultado del ejercicio exhibió una baja de 12,1%.

Al cierre de junio de 2026, la compañía contaba con activos por \$ 1.820.353 millones, financiados con \$ 972.477 millones de pasivos y \$ 847.876 millones de patrimonio. La deuda financiera alcanzó los \$ 595.003 millones, en relación a la deuda de \$ 493.717 millones al cierre de diciembre de 2025. El aumento registrado respecto del cierre de 2025 es de carácter transitorio y se explica principalmente por una concentración de desembolsos durante el segundo trimestre, asociada a la estacionalidad del negocio, mayores requerimientos de capital de trabajo e inversiones realizadas durante el período. La administración espera que estos efectos se reviertan gradualmente durante el segundo semestre.

Resultados diciembre 2025

En términos nominales, durante 2025, los ingresos alcanzaron \$975.333 millones, lo que representa un crecimiento de 1,7% respecto de 2024, impulsado por una mejora en el precio promedio y *mix* de ventas, especialmente en las categorías premium y superiores (destacando el crecimiento de marcas como Don Melchor, Casillero del Diablo, Diablo y Trivento Reserve).

El costo de ventas, por su parte, alcanzó los \$ 599.159 millones, lo que representa un incremento de 2,3% respecto de 2024, explicado principalmente por mayores costos asociados a productos premium, al alza en insumos secos, mayores costos de internación en Brasil y la incorporación de nuevos costos regulatorios, como el impuesto medioambiental (EPR) en Reino Unido y aranceles en Estados Unidos.

En consecuencia, la ganancia bruta alcanzó los \$ 376.174 millones, lo que representa un alza de 0,9% en comparación con 2024. Sin embargo, el margen bruto disminuyó levemente desde 38,9% a 38,6%.

Por otro lado, los gastos financieros disminuyeron 11,0%, mientras que las diferencias de cambio registraron una utilidad de \$ 168,4 millones, inferior a la utilidad de \$ 1.990 millones obtenida en 2024.

De esta manera, el resultado del ejercicio exhibió una disminución de 13,2% respecto de 2024, alcanzando una utilidad de \$ 68.352 millones.

Al cierre de diciembre de 2025, la compañía contaba con activos por \$ 1.737.157 millones, financiados con \$ 871.082 millones de pasivos y \$ 866.075 millones de patrimonio. La deuda financiera alcanzó los \$ 493.717 millones.

Hechos recientes

En abril de 2026, Viña Concha y Toro concretó la incorporación de Maison Mirabeau, viña especializada en vinos rosé de la región de Provenza, Francia. La operación contempló principalmente la adquisición de marcas y activos asociados al negocio, además de aproximadamente 12 hectáreas de viñedos. Si bien el tamaño de los activos agrícolas incorporados es reducido en comparación con la escala operacional del grupo, la transacción fortalece la presencia de la compañía en el segmento *premium* europeo y amplía su portafolio internacional de marcas.

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 las últimas décadas, la compañía ha concretado importantes inversiones en las áreas agrícola, enológica, operacional y de distribución, fortaleciendo su modelo de negocio integrado verticalmente y consolidando una elevada capacidad de autoabastecimiento de materia prima. Asimismo, ha ampliado y modernizado sus bodegas de vinificación y guarda en Chile, Argentina y Estados Unidos, incorporando tecnología de clase mundial en procesos de vinificación, automatización, almacenamiento y embotellado. A marzo de 2026, **Viña Concha y Toro** contaba con 12.433 hectáreas plantadas, 16 bodegas y cinco plantas de envasado, distribuidas en sus tres orígenes productivos, lo que le permite abastecer eficientemente los mercados nacionales e internacionales.

La adquisición y desarrollo de terrenos agrícolas en distintos valles vitivinícolas ha permitido diversificar la presencia geográfica de la compañía y mitigar riesgos productivos asociados a condiciones climáticas. A ello se suma un permanente proceso de innovación y mejora operacional, respaldado por el Centro de Investigación e Innovación (CII), que impulsa proyectos asociados a automatización, inteligencia artificial, sostenibilidad y productividad. Estas capacidades fortalecen la competitividad de **Viña Concha y Toro** y le permiten responder de manera eficiente a las exigencias de los mercados globales.

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*.

Asimismo, la innovación constituye uno de los pilares estratégicos de Viña Concha y Toro. A través de su Centro de Investigación e Innovación (CII), la compañía desarrolla proyectos de investigación aplicada en áreas como viticultura, enología, biotecnología, inteligencia artificial, automatización, sostenibilidad y agricultura de precisión. El CII cuenta con infraestructura especializada, laboratorios de última generación, más de 37

investigadores y una activa colaboración con universidades y centros de investigación nacionales e internacionales. Durante 2025, la compañía continuó fortaleciendo sus capacidades tecnológicas y de innovación, impulsando proyectos de transformación digital, innovación abierta y desarrollo científico orientados a mejorar la calidad de sus productos, aumentar la productividad y enfrentar desafíos asociados al cambio climático y a las nuevas preferencias de los consumidores.

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 Fetzer Vineyards (actualmente llamado Bonterra Organic Estates).

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 de internacionalización, la empresa cuenta con oficinas comerciales y filiales de distribución propia en América del Norte, América del Sur, Europa y Asia, incluyendo operaciones en Reino Unido, Suecia, Noruega, Finlandia, Brasil, México, Canadá, Singapur y China. Asimismo, Bonterra Organic Estates, su filial productiva en Estados Unidos, complementa la presencia del grupo en dicho mercado, mientras que Bodega Trivento fortalece su plataforma productiva y comercial en Argentina. Esta estructura permite a la compañía mantener una relación directa con clientes y distribuidores, ejecutar de manera eficiente sus estrategias comerciales y adaptarse oportunamente a las dinámicas de los distintos mercados.

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 33,6% 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 2026 de 12.433 hectáreas plantadas y una superficie agrícola total de 13.844 hectáreas, en terrenos ubicados en Chile, Argentina (Mendoza) y EE. UU. (Bonterra Organic Estates).

Diversidad de mercados de destino: La empresa comercializa sus productos en más de 130 países, apoyada por una amplia red de distribución propia y de terceros en los principales mercados internacionales. Adicionalmente, la compañía complementa sus exportaciones con operaciones en mercados domésticos relevantes, incluyendo Chile, Argentina y Estados Unidos. Esta diversificación geográfica reduce la dependencia de mercados específicos, mitiga riesgos asociados a ciclos económicos o regulatorios particulares y le permite aprovechar oportunidades de crecimiento en distintas regiones del mundo. Asimismo, su presencia internacional y posicionamiento global fortalecen la resiliencia de sus ingresos y su capacidad de adaptación frente a cambios en las condiciones de mercado.

Capacidad de la administración y reconocida estrategia: La compañía presenta una estructura organizacional consolidada y una administración con amplia experiencia en la industria vitivinícola internacional. A lo largo de los años, la empresa ha demostrado capacidad para implementar exitosamente estrategias de crecimiento, internacionalización, premiumización de su portafolio y fortalecimiento de sus marcas, adaptándose a cambios en las preferencias de los consumidores y a entornos económicos desafiantes. Asimismo, ha desarrollado ventajas competitivas relevantes mediante su integración vertical, su red global de distribución y su foco permanente en eficiencia, innovación y sustentabilidad. Lo anterior se refleja en la solidez de sus operaciones, en la consistente generación de resultados positivos a lo largo del tiempo y en el posicionamiento alcanzado por sus principales marcas en mercados internacionales. Adicionalmente, la compañía ha demostrado capacidad para anticipar tendencias de consumo y ejecutar planes de largo plazo orientados a fortalecer su competitividad y creación de valor.

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, la compañía utiliza aproximadamente 60% de uvas y vino a granel propio, y las uvas o vinos que compra a productores externos están sujetas a fluctuaciones de oferta, precio y calidad.

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 vitivinícola se encuentra expuesta a un amplio marco regulatorio en los distintos países donde opera la compañía. En consecuencia, modificaciones legales, tributarias, medioambientales, comerciales o de etiquetado podrían afectar los costos, la comercialización o la rentabilidad de Viña Concha y Toro. Asimismo, cambios en políticas arancelarias, impuestos específicos al alcohol o nuevas exigencias regulatorias en mercados relevantes representan factores que podrían incidir en los resultados de la empresa.

En Chile, la producción y comercialización de alcoholes está regulada principalmente por la Ley N°18.455, el Decreto N°78 y el Decreto N°464, además de la Ley N°19.925 y sus reglamentos asociados, que establecen requisitos relativos al etiquetado, comercialización y distribución de bebidas alcohólicas. Adicionalmente, la compañía debe cumplir con las normativas tributarias, laborales, sanitarias y medioambientales vigentes. De acuerdo con la memoria integrada 2025, **Viña Concha y Toro** monitorea permanentemente los cambios regulatorios en los distintos mercados donde participa, considerando que más del 80% de sus ingresos proviene de operaciones internacionales.

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 posición neta entre activos y pasivos denominados en monedas distintas a la moneda funcional. Al respecto, cabe mencionar que durante 2025 un 85,0% 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: La industria vitivinícola presenta un elevado nivel de competencia tanto en Chile como en los principales mercados internacionales en los que participa **Viña Concha y Toro**. Si bien la compañía ha desarrollado exitosamente sus marcas globales y ha fortalecido su posicionamiento en segmentos de mayor valor agregado, mantiene exposición a presiones competitivas derivadas de estrategias de precios, promociones y acciones comerciales implementadas por otros productores y distribuidores. Lo anterior podría afectar volúmenes de venta, participación de mercado o márgenes en determinadas categorías y mercados. Asimismo, la industria enfrenta cambios en las preferencias de

los consumidores, observándose una creciente demanda por productos con menor graduación alcohólica, bebidas listas para consumir y otras categorías de bebidas alcohólicas. En el mercado local, el vino compite con productos sustitutos como cervezas, piscos, whiskies y otras bebidas alcohólicas, situación que podría incidir en el comportamiento de la demanda y en la evolución de las ventas de la compañía.

Volatilidad en el rendimiento del negocio: La industria vitivinícola se caracteriza por presentar resultados que pueden fluctuar entre períodos debido a factores asociados al ciclo de la industria, condiciones de mercado y variaciones en la oferta y demanda de vino a nivel global. En este contexto, la capacidad de **Viña Concha y Toro** para sostener sus niveles de rentabilidad depende, en parte, de su habilidad para adaptarse oportunamente a los cambios del entorno y preservar el posicionamiento de sus marcas en los distintos mercados donde participa. No obstante lo anterior, la diversificación geográfica de sus operaciones, su integración vertical, la amplia cobertura de mercados y la fortaleza de sus marcas contribuyen a mitigar parcialmente dicha volatilidad. Adicionalmente, se considera un elemento favorable que la compañía ha exhibido históricamente una menor volatilidad en su margen EBITDA en comparación con otros actores relevantes de la industria vitivinícola local, de acuerdo con las estimaciones de **Humphreys**.

Antecedentes generales

La compañía

Viña Concha y Toro fue fundada en 1883 por Don Melchor Concha y Toro y se constituyó como sociedad anónima en 1922. Desde 1933 sus acciones se transan en la Bolsa de Comercio de Santiago y ese mismo año realizó sus primeras exportaciones. A lo largo de su historia, la compañía ha desarrollado una estrategia de expansión internacional que incluyó la fundación de Bodega Trivento en Mendoza, Argentina, en 1996, y la adquisición de Fetzer Vineyards en California, Estados Unidos, en 2011, filial que actualmente opera bajo el nombre de Bonterra Organic Estates.

Actualmente, es el principal productor de vinos de Latinoamérica y uno de los actores más relevantes de la industria a nivel mundial, con presencia comercial en más de 130 países, una red de 12 oficinas de distribución internacional y operaciones productivas en Chile, Argentina y Estados Unidos.

Según la Memoria Integrada 2025, el grupo controlador de la compañía posee el 38,95% de la propiedad y está compuesto principalmente por las familias Guilisasti Gana y Larraín Santa María, quienes mantienen un acuerdo de actuación conjunta no formalizado. La participación se ejerce principalmente a través de las sociedades Inversiones Totihue S.A. e Inversiones Quivolgo S.A., 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 adquirido mayor relevancia en la generación de flujos.

En el caso del mercado doméstico, la gama de vinos de menor valor representó un 52,8% del total durante 2025 mientras que la proporción de venta de vinos *premium* registró una participación de 47,2%. En el caso de las exportaciones, la participación de los vinos *premium* alcanzó un 56,8% en 2025 aumentando su importancia relativa en comparación a los años anteriores, tal como se evidencia en la Ilustración 2.

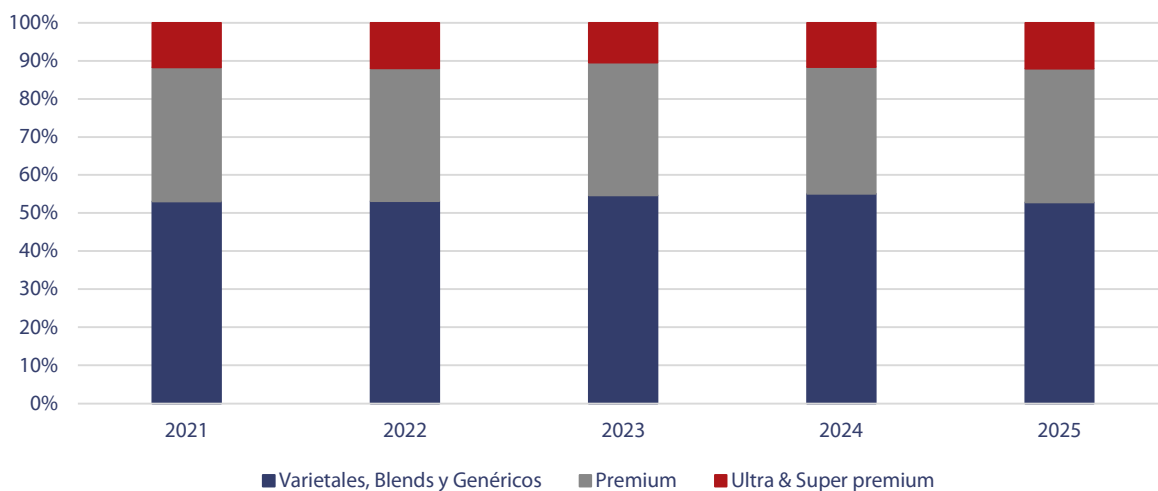


Ilustración 1: Estructura venta de vinos (mercado doméstico, calculada en base a valor)

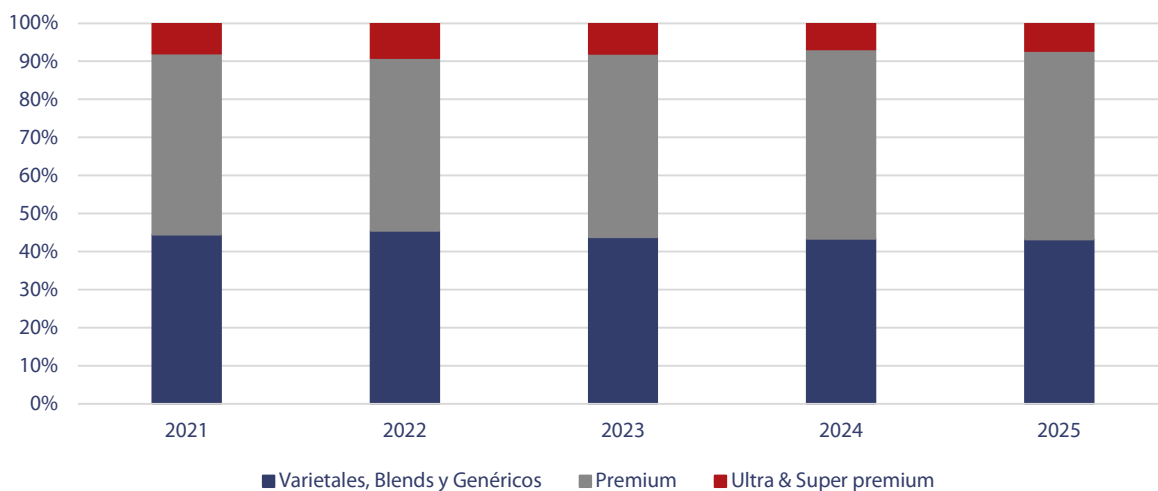


Ilustración 2: Estructura venta de vinos (exportación, calculada en base a valor)

Exportaciones

Viña Concha y Toro es el principal exportador de vino chileno y uno de los actores más relevantes de la industria vitivinícola a nivel mundial. La compañía comercializa sus productos en más de 130 países y cuenta con una extensa red de distribución internacional, lo que le ha permitido consolidar una posición de liderazgo en los principales mercados de exportación del vino chileno.

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**.

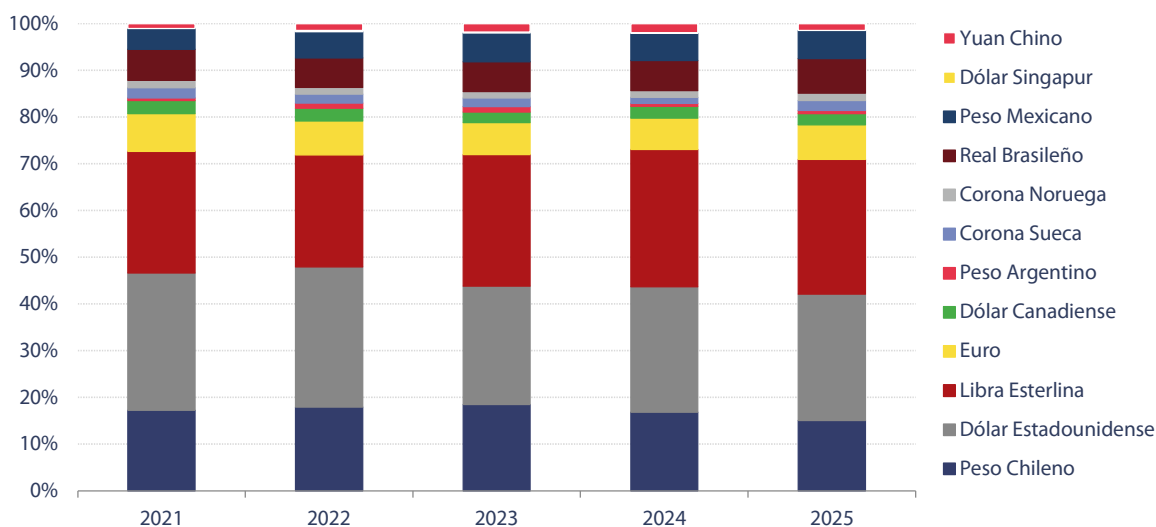


Ilustración 3: Estructura ingresos por moneda

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 10.655 hectáreas, siendo los valles de Colchagua, Cachapoal y del Maule los más relevantes. En Argentina las hectáreas plantadas fueron de 1.520 y en Estados Unidos 258. La tabla siguiente muestra la distribución de hectáreas a marzo de 2026:

Tabla 1: Distribución de hectáreas

	Viñedos en producción	Viñedos en Desarrollo	Total Viñedos Plantados	Terrenos en Rotación	Frutales	Total Superficie Agrícola
Chile						
Limarí	871	321	1.192	4		1.196
Casablanca	202	35	237			237
Aconcagua			0	97		97
Maipo	577	84	661	56		717
Cachapoal	1.709	118	1.827	11		1.838
Colchagua	1.985	635	2.620	606	34	3.260
Curicó	594	254	848	68		916
Maule	2.534	559	3.093	208		3.301
Bio-Bio	177		177			177
Total Chile	8.649	2.006	10.655	1.050	34	11.739
Argentina						
Mendoza	1.213	307	1.520	189		1.709
Total Argentina	1.213	307	1.520	189	0	1.709
EE.UU.						
California	173	85	258	135	3	396
Total EE.UU.	173	85	258	135	3	396
Total Holding	10.035	2.398	12.433	1.374	37	13.844

Producción por país

Chile

La producción de vino en Chile ha mostrado una elevada variabilidad durante los últimos años, influida por factores climáticos, decisiones de gestión de inventarios y ajustes productivos. Luego del máximo alcanzado en 2021, cuando la producción llegó a 298,9 millones de litros, se observaron tres años consecutivos de disminución, alcanzando 193,3 millones de litros en 2025, nivel inferior al promedio histórico de la última década. En los últimos cinco años, la producción promedio en Chile fue de aproximadamente 250,2 millones de litros, mientras que para los últimos diez años alcanzó 248,2 millones de litros.

En Chile, la compañía cuenta con 12 bodegas de vinificación y/o guarda distribuidas en las principales regiones vitivinícolas del país y tres plantas de envasado ubicadas en Pirque, Vespucio y Lontué.

Argentina

La operación productiva en Argentina continúa enfocada principalmente en los mercados de exportación. Si bien el entorno macroeconómico del país ha presentado históricamente mayores niveles de volatilidad que otros mercados de la región, la compañía ha mantenido una posición relevante mediante su filial Trivento. Durante 2025, la producción alcanzó 35,5 millones de litros, superando los niveles observados en años anteriores y registrando el mayor volumen del período analizado.

En los últimos cinco años la producción promedio en Argentina fue de 24,9 millones de litros, mientras que para los últimos diez años alcanzó 22,7 millones de litros. La compañía dispone de tres bodegas de vinificación y una planta de envasado en dicho país.

Estados Unidos

En Estados Unidos, Bonterra Organic Estates dispone de una bodega y una planta de envasado en California. La producción ha mostrado una tendencia decreciente en los últimos años, coherente con el proceso de simplificación operacional y racionalización de activos implementado por la compañía. En 2025 la producción alcanzó 10,2 millones de litros, cifra superior a la registrada en 2024 (8,6 millones de litros), aunque todavía por debajo de los niveles históricos.

En los últimos cinco años la producción promedio en Estados Unidos fue de 10,9 millones de litros, mientras que para los últimos diez años alcanzó 13,4 millones de litros.

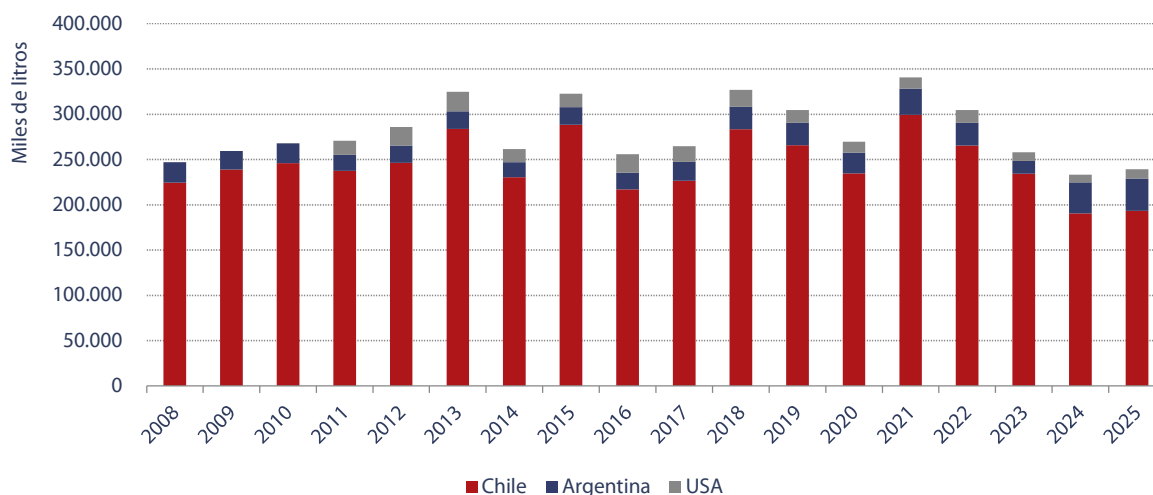


Ilustración 4: Producción de vino por país

Vinificación

La compañía ha incorporado tecnología de última generación en las distintas etapas del proceso productivo, complementando prácticas tradicionales de elaboración con sistemas modernos de vinificación, guarda y control de calidad.

En Chile, Viña Concha y Toro cuenta con doce bodegas de vinificación y/o guarda, ubicadas estratégicamente en las principales regiones vitivinícolas del país, además de tres plantas de envasado propias. Para los procesos de fermentación y almacenamiento utiliza una combinación de estanques de acero inoxidable, estanques de cemento con cubierta epóxica y barricas de roble americano y francés. Asimismo, dispone de equipos de cosecha, vinificación y elaboración con altos estándares tecnológicos. En Argentina, la compañía opera tres bodegas de vinificación y guarda y una planta de envasado, mientras que en Estados Unidos, a través de Bonterra Organic Estates, cuenta con una bodega de vinificación y una planta de envasado.

Embotellado

La compañía posee tres plantas de envasado en Chile, ubicadas en Pirque y Vespucio, en la Región Metropolitana, y en Lontué, Región del Maule. Estas instalaciones son complementadas por una planta de envasado en Argentina y otra en Estados Unidos, permitiendo atender eficientemente los distintos mercados donde participa el grupo. Cabe mencionar que, en el mercado chileno, la distribución se realiza principalmente a través de VCT

Chile (Comercial Peumo Ltda.), filial encargada de la comercialización de los productos del grupo y que cuenta con una extensa red de distribución a nivel nacional, atendiendo directamente a los principales canales de venta del país.

Precio del vino

La Ilustración 5 presenta la evolución del precio implícito promedio del vino a nivel consolidado, según información reportada por la compañía. Se observa una tendencia estructural de crecimiento durante la última década, impulsada principalmente por el mayor peso relativo de las categorías premium y superiores dentro del portafolio, así como por la estrategia de premiumización implementada por la compañía. Si bien en los períodos más recientes se aprecia cierta estabilización en los precios, éstos se mantienen en niveles significativamente superiores a los observados en años anteriores, reflejando el fortalecimiento del *mix* de ventas y del posicionamiento de las principales marcas de la compañía.

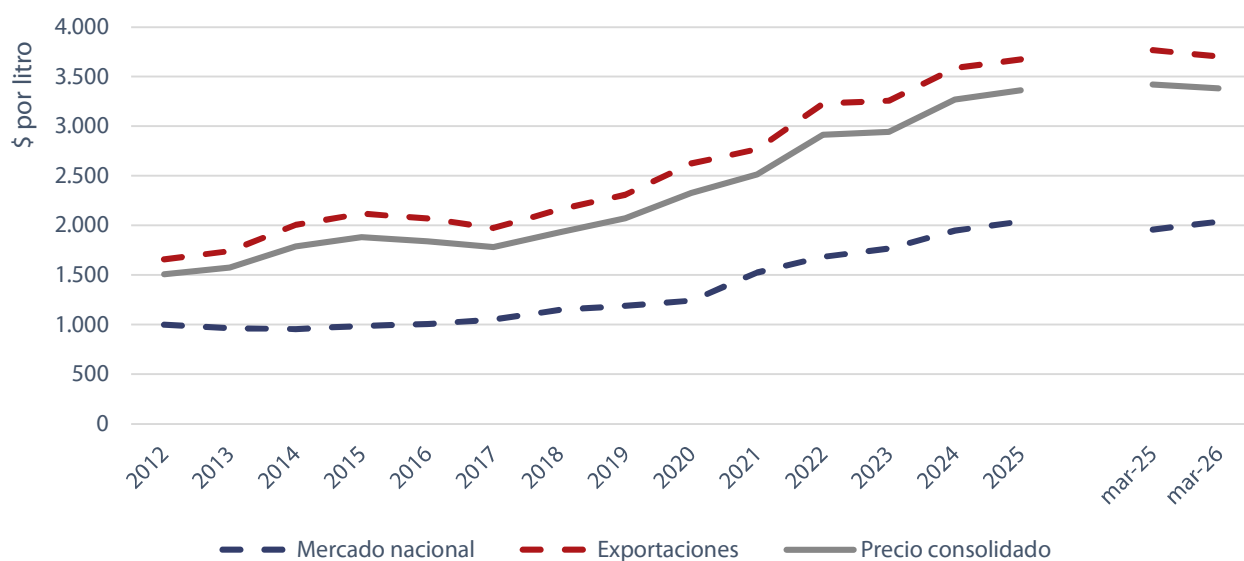


Ilustración 5: Precio promedio del vino **Viña Concha y Toro**

Análisis financiero⁷

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, sobrestock de inventarios derivado de las disrupciones logísticas observadas en años previos, mayores tasas de interés, desaceleración económica y una menor demanda en diversos mercados. Sin embargo, durante 2024 y 2025 la compañía logró revertir esta tendencia, impulsada por la estrategia de premiumización de su portafolio, una mejora en el *mix* de ventas y el fortalecimiento de sus principales marcas, permitiéndole retomar el crecimiento de los ingresos pese a un entorno global aún desafiante.

⁷ Las cifras presentadas en este acápite han sido corregidas a pesos del último período para efectos de comparación histórica.

para la industria vitivinícola. No obstante, en los últimos doce meses terminados en marzo de 2026 los ingresos retrocedieron como consecuencia de menores volúmenes comercializados y efectos cambiarios adversos, particularmente en Estados Unidos, mercado que además se ha visto afectado por cambios en los esquemas de distribución y ajustes de inventarios en la industria, alcanzando ventas de \$ 956.064 millones.

Por su parte, el EBITDA exhibió una trayectoria similar a la de los ingresos, con una fuerte contracción en 2023 y una recuperación significativa en 2024. Durante 2025 el EBITDA disminuyó 10,8% afectado por mayores costos asociados a impuestos y regulaciones en mercados relevantes, mayores gastos de comercialización y logística, y castigos extraordinarios vinculados al proceso de simplificación del negocio. Durante los últimos doce meses terminados en marzo de 2026, el EBITDA alcanzó \$ 134.027 millones (en relación con los \$ 139.920 millones de 2025), explicado principalmente por menores ventas y un incremento relativo de los gastos operacionales. No obstante, parte de esta debilidad responde a factores transitorios asociados a ajustes comerciales y logísticos observados en algunos mercados relevantes.

En consecuencia, el margen EBITDA alcanzó 14,0% en marzo de 2026 (14,3% en diciembre de 2025).

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 (la caída de 2021 responde principalmente a mayores pagos a proveedores, impuestos, dividendos y desembolsos asociados a los trabajadores, mientras que en 2022 y 2023 la presión se explicó por menores cobros a clientes, mayores niveles de inventario y mayores pagos de intereses). Posteriormente, presentó una fuerte recuperación en 2024, alcanzando niveles significativamente superiores a los observados en los años previos. Sin embargo, durante 2025 el flujo operacional se contrajo respecto del ejercicio anterior, aunque se mantuvo en terreno positivo, totalizando \$ 75.874 millones. Posteriormente, en los últimos doce meses terminados en marzo de 2026 se observó una recuperación relevante, alcanzando \$ 88.753 millones, impulsada principalmente por mayores cobros procedentes de las ventas de bienes y prestación de servicios. Cabe mencionar que la diferencia con el nivel de EBITDA obedece principalmente a variaciones de capital de trabajo, pago de impuestos e intereses reconocidos dentro del estado de flujo de efectivo.

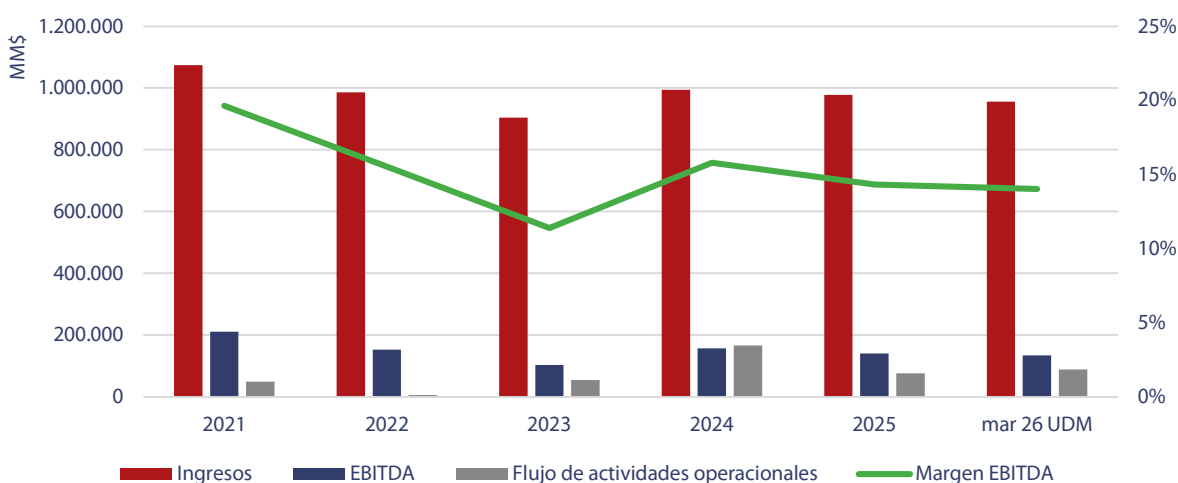


Ilustración 6: Ingresos, EBITDA y flujo operacional

Evolución del endeudamiento

El pasivo total sobre patrimonio ha exhibido una leve tendencia a la baja, alcanzando las 1,0 veces en marzo de

2026 en relación con las 1,2 veces de diciembre de 2021. 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.

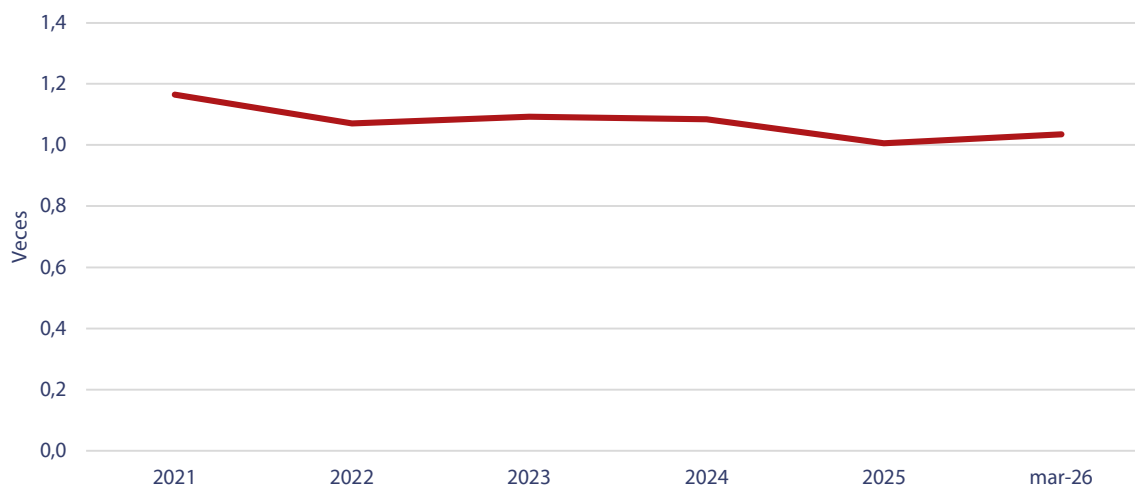


Ilustración 7: Pasivo total sobre patrimonio

En el período de evaluación, luego del *peak* de 5,5 veces observado en 2023, la relación deuda financiera sobre EBITDA exhibió una mejora significativa durante 2024, alcanzando 3,3 veces. Sin embargo, durante 2025 y los últimos doce meses terminados en marzo de 2026 el indicador volvió a deteriorarse, situándose en 3,5 y 4,1 veces, respectivamente, situación explicada principalmente por una disminución del EBITDA y, en el período más reciente, por un incremento de la deuda financiera asociado a necesidades estacionales de capital de trabajo propias del ciclo operativo de la industria vitivinícola.

Por su parte, la relación deuda financiera sobre Flujo de Caja de Largo Plazo ha mostrado una tendencia de deterioro en los períodos más recientes, alcanzando las 5,4 veces en los últimos doce meses terminados en marzo de 2026. No obstante, 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 y el riesgo de tipo de cambio asociado a parte de sus pasivos financieros), la razón alcanza las 4,7 veces, exhibiendo un comportamiento relativamente más estable. Adicionalmente, como ejercicio de sensibilidad, este último indicador disminuiría hasta 2,1 veces si se considerara la enajenación de al menos el 60% de los inventarios.

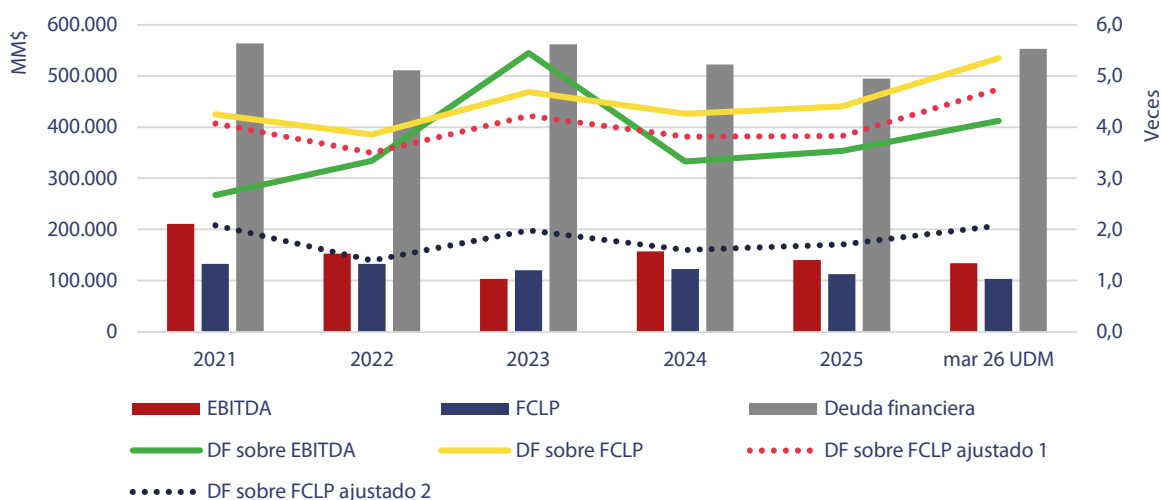


Ilustración 8: EBITDA, Flujo de Caja de Largo Plazo y deuda financiera

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** no alcanza a cubrir completamente los vencimientos de 2026 y 2027 (que alcanzan los \$ 136.713 millones y \$ 127.064 millones, respectivamente). Al respecto, la administración señala que el aumento reciente de la deuda responde principalmente a requerimientos temporales de capital de trabajo, y ciertas inversiones extraordinarias realizadas durante 2026. No obstante, se espera que las coberturas se amplíen hacia fines de año mediante la generación de flujo operacional y la normalización del ciclo de caja.

Cabe mencionar que a la fecha la compañía cuenta con \$ 130.754 millones de efectivo y equivalentes y con un inventario valorizado en \$ 461.815 millones.

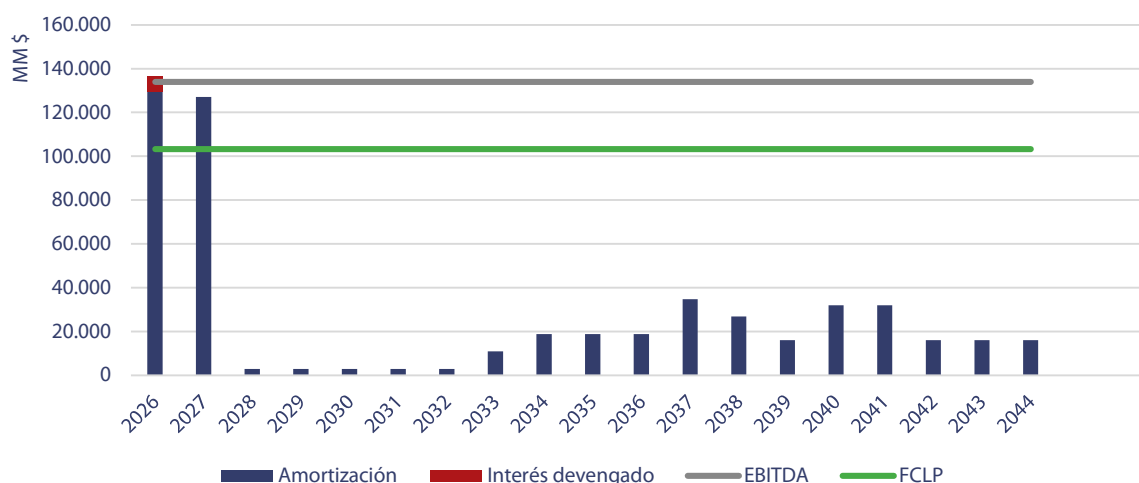


Ilustración 9: Perfil de vencimientos

Evolución de la Liquidez

La liquidez exhibe valores sobre la unidad durante todo el periodo de evaluación. A la fecha el indicador alcanzó

las 1,6 veces, lo que representa una baja respecto a las 1,8 veces exhibidas en 2025 y que se explica principalmente por un incremento en los compromisos financieros de corto plazo.

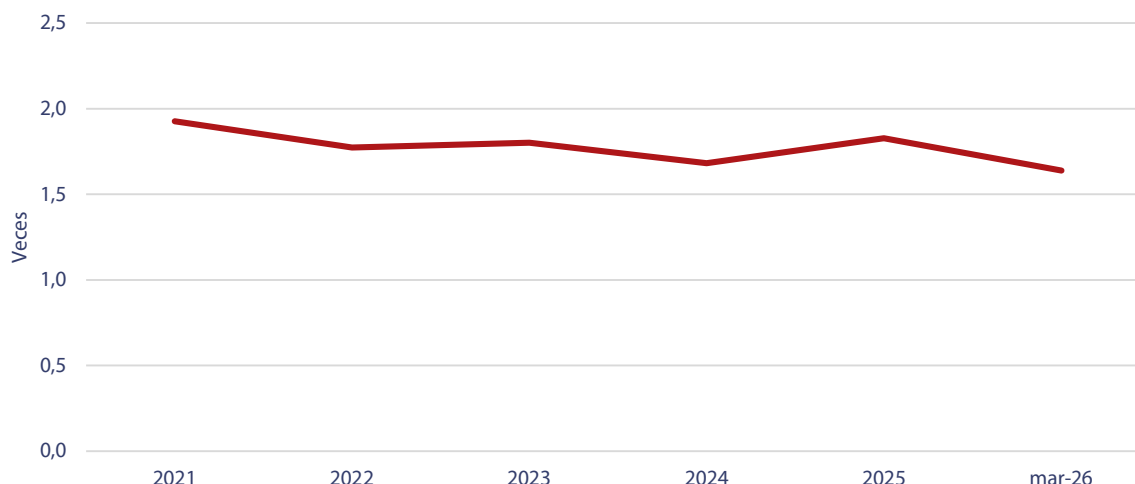


Ilustración 10: Razón corriente

Evolución de la rentabilidad

Las rentabilidades exhibieron su peak en 2021, cuando las rentabilidades sobre activo, patrimonio y operacional alcanzaron 7,4%, 14,7% y 11,7%, respectivamente.

Posteriormente, las rentabilidades mostraron una tendencia decreciente hasta alcanzar su nivel más bajo en 2023 (rentabilidades sobre activo, patrimonio y operacional de 2,7%, 5,6% y 5,1%, respectivamente). Estas bajas obedecieron principalmente a la contracción del resultado bruto, el aumento relativo de los costos de distribución y gastos de administración, mayores otros gastos y un incremento de los costos financieros. En 2024 se observó una recuperación relevante de los indicadores, favorecida por la normalización de las condiciones de mercado respecto de los años previos, una mejor ejecución de la estrategia de premiumización, una mayor contribución de las categorías de mayor valor agregado y una recuperación de la generación operacional de la compañía, alcanzando rentabilidades sobre activo, patrimonio y operacional de 4,8%, 9,6% y 8,7%, respectivamente. Sin embargo, durante 2025 y los últimos doce meses terminados en marzo de 2026 los indicadores volvieron a debilitarse por caídas en términos reales del resultado bruto y mayor nivel de otros gastos por función, situándose la rentabilidad sobre activo, patrimonio y operacional en 3,6%, 7,3% y 6,9%, respectivamente, en marzo de 2026.

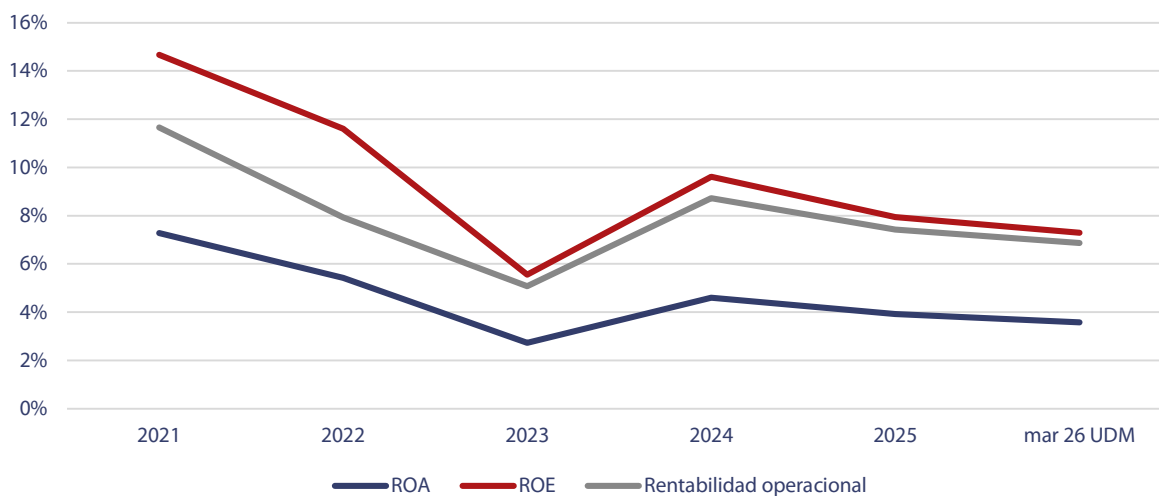


Ilustración 11: Rentabilidades

Acciones

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

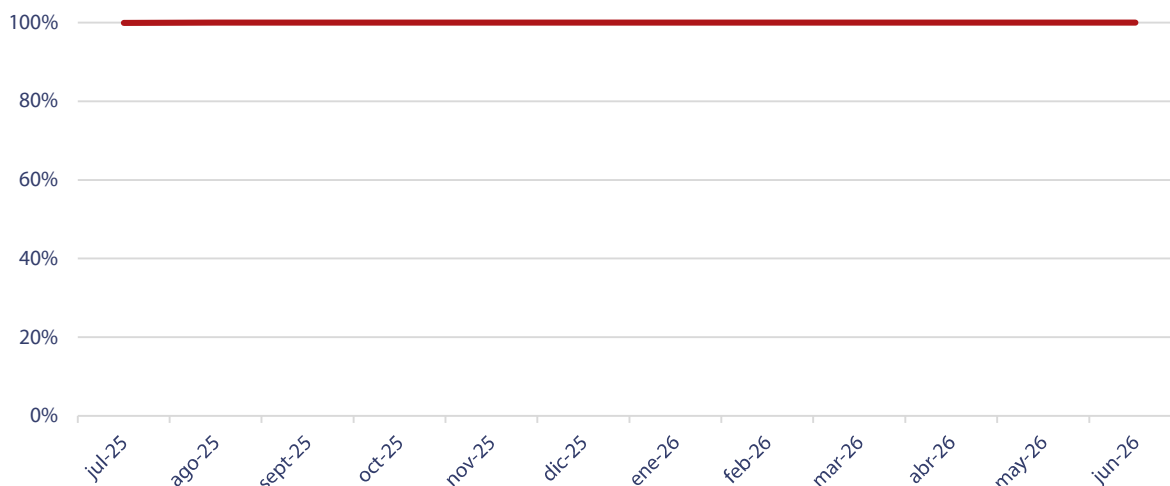


Ilustración 12: Presencia promedio

Covenants financieros

Covenants líneas de bonos		
	Límite	Valor a marzo 2026
Ratio endeudamiento neto	No superior a 1,2 veces	0,47 veces
Cobertura de gastos financieros	Mayor o igual a 2,5 veces	7,02 veces

Patrimonio mínimo

UF 5.000.000

22.222.593 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): 50,64 veces
Línea 841 (Serie N): 22,61 veces
876 (Serie Q): 22,61 veces
931 (Serie T): 22,61 veces

Ratios financieros⁸

Ratios Financieros						
Ratios de liquidez	2021	2022	2023	2024	2025	mar-26
Liquidez (veces)	1,93	1,77	1,80	1,68	1,83	1,64
Razón Circ. (s/CxC a Emp. Relac.) (veces)	1,92	1,76	1,78	1,67	1,81	1,62
Razón Ácida (veces)	1,02	0,84	0,87	0,82	0,95	0,79
Rotación de Inventarios (veces)	1,36	1,17	1,15	1,26	1,29	1,28
Promedio Días de Inventarios (días)	267,63	313,23	316,24	290,03	282,79	285,95
Rotación de Cuentas por Cobrar (veces)	3,44	3,49	3,04	3,31	3,22	3,68
Promedio Días de Cuentas por Cobrar (días)	106,20	104,47	119,94	110,30	113,35	99,10
Rotación de Cuentas por Pagar (veces)	2,75	2,87	2,99	2,86	3,30	3,05
Promedio Días de Cuentas por Pagar (días)	132,82	127,29	122,25	127,52	110,49	119,65
Diferencia de Días (días)	26,63	22,82	2,31	17,21	-2,86	20,54
Ciclo Económico (días)	-241,00	-290,40	-313,93	-272,82	-285,65	-265,40
Ratios de endeudamiento	2021	2022	2023	2024	2025	mar-26
Endeudamiento (veces)	0,54	0,52	0,52	0,52	0,50	0,51
Pasivo Exigible sobre Patrimonio (veces)	1,16	1,07	1,09	1,08	1,01	1,03
Pasivo Corto Plazo a Largo Plazo (veces)	1,00	1,18	1,15	1,30	1,13	1,48
Período Pago de Deuda Financiera (veces)	2,68	3,34	5,45	3,33	3,54	4,12
EBITDA sobre Deuda Financiera (veces)	0,37	0,30	0,18	0,30	0,28	0,24
Porción Relativa Bancos y Bonos (%)	56,77%	55,22%	60,89%	56,34%	56,68%	60,32%
Deuda Relacionada sobre Pasivos (%)	1,25%	1,04%	1,29%	0,99%	1,04%	0,95%
Veces que se gana el Interés (veces)	9,94	6,54	2,38	4,48	4,32	4,17
Ratios de rentabilidad	2021	2022	2023	2024	2025	mar-26
Margen Bruto (%)	40,03%	39,25%	36,96%	38,88%	38,57%	38,62%
Margen Neto (%)	12,03%	10,22%	5,25%	8,21%	7,01%	6,62%
Rotación del Activo (%)	58,16%	55,04%	51,16%	55,77%	56,15%	53,07%
Rentabilidad Total del Activo (%) *	7,38%	5,58%	2,85%	4,77%	4,01%	3,67%
Rentabilidad Total del Activo (%)	7,29%	5,43%	2,73%	4,60%	3,91%	3,58%
Inversión de Capital (%)	65,88%	63,27%	64,74%	64,02%	62,71%	62,14%
Ingresos por Capital de Trabajo (veces)	233,38%	254,71%	229,12%	278,64%	255,23%	274,07%
Rentabilidad Operacional (%)	11,66%	7,92%	5,08%	8,72%	7,42%	6,86%
Rentabilidad Sobre Patrimonio (%)	14,67%	11,60%	5,56%	9,61%	7,94%	7,29%
Cto. de Exp. sobre Ing. de Exp. (dep. dstcada.) (%)	56,23%	57,26%	59,44%	57,82%	57,73%	57,51%

⁸ Las cifras presentadas en este acápite han sido corregidas a pesos del último período para efectos de comparación histórica.

Cto. de Exp. sobre Ing. de Exp. (dep. sin dsctar.) (%)	59,97%	60,75%	63,04%	61,12%	61,43%	61,38%
Gtos. Adm. y Vta. sobre Ing. de Exp. (%)	5,80%	5,98%	6,10%	5,20%	5,14%	5,19%
ROCE (Return Over Capital Employed) (%)	19,36%	13,67%	8,25%	14,62%	12,03%	11,18%
E.B.I.T.D.A. a Ingresos (%)	19,63%	15,53%	11,40%	15,79%	14,32%	14,02%

“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.”