

Viña Concha y Toro S.A.

Octubre 2007

Categoría de Riesgo y Contacto

Tipo de Instrumento	Categoría	Contactos
Línea de Bonos Tendencia	AA Estable	Socio Responsable Gerente a Cargo Analista Teléfono Fax
Títulos accionarios Tendencia	Primera Clase Nivel 1 Estable	Alejandro Sierra M. Aldo Reyes D. Tomás Escoda C. 56-2-204 7315 56-2-223 4937
EEFF base	30 de junio de 2007	Tipo de Reseña Informe Anual
		Correo Electrónico ratings@humphreys.cl Sitio Web www.humphreys.cl

Número y Fecha de Inscripción de Emisiones de Deuda

Línea de Bonos a 25 años Serie C	N° 407 de 10.03.05 Primera Emisión
-------------------------------------	---------------------------------------

Clasificación Histórica

Bonos



Clasificación Histórica

Acciones



Estado de Resultados Consolidado

Cifras en Miles de \$ a Junio de 2007	Año 2003	Año 2004	Año 2005	Año 2006	Junio 2007
Ingreso Operacional	169.410.013	202.890.857	209.485.971	219.877.567	123.504.720
Costo Explotación	-104.216.791	-125.148.501	-136.670.336	-144.091.349	-74.151.622
Gasto Admin. y Venta	-40.818.884	-44.948.088	-46.902.642	-51.008.277	-28.667.265
Resultado Operacional	24.374.337	32.794.268	25.912.993	24.777.941	20.685.833
Resultado No Operacional	-117.813	-3.128.534	-2.491.002	-3.958.626	-2.634.521
Utilidad Neta	20.530.852	24.459.685	19.806.791	16.462.603	14.568.524

Balance General Consolidado					
Cifras en Miles de \$ a Junio de 2007	Año 2003	Año 2004	Año 2005	Año 2006	Junio 2007
Activo Circulante	110.895.387	133.058.643	152.862.248	172.620.888	183.394.188
Activo Fijo	121.485.170	135.324.006	155.078.107	161.979.719	168.437.762
Otros Activos	8.871.419	9.896.154	12.439.270	15.092.158	15.236.159
Total Activos	241.251.975	278.278.802	320.379.625	349.692.766	367.068.109
Pasivo Circulante	60.810.414	71.018.243	72.510.627	89.146.512	107.154.278
Pasivo Largo Plazo	27.720.268	39.041.482	70.847.507	74.973.980	66.265.029
Interés Minoritario	82.509	10.109	9.908	11.610	13.909
Patrimonio	152.638.784	168.208.969	177.011.582	185.560.663	193.634.893
Total Pasivos	241.251.975	278.278.802	320.379.625	349.692.766	367.068.109

Opinión

Fundamento de la Clasificación

Viña Concha y Toro S.A. es la principal empresa vitivinícola del país. En la actualidad sus productos se distribuyen a nivel doméstico y en más de cien países en el mundo. Tiene 29,1% de participación en el mercado doméstico y es el principal exportador de vinos en Chile con un 35% de participación en volumen.

La clasificación de los instrumentos emitidos por el emisor – “*Categoría AA*” para sus títulos de deuda y *Primera Clase Nivel 1* para sus títulos accionarios - se fundamenta en el liderazgo en ventas que ostenta la empresa en el mercado nacional e internacional; el elevado volumen relativo de sus exportaciones; la integración vertical que contribuye al control de la calidad y costos de los productos; y la existencia de una administración que ha mostrado capacidad y conocimiento del sector. Estos factores repercuten en una alta capacidad competitiva de la empresa, tanto a nivel domestico como internacional.

Complementariamente la clasificación de riesgo se ve favorecida por el amplio *mix* de productos con que cuenta el emisor; su capacidad para innovar y atender distintos segmentos del mercado; su alta capacidad de producción y la tecnificación de la misma; la diversidad de mercados destinos para sus productos; y la tenencia de marcas fuertes en el mercado local y con posicionamiento creciente en el mercado externo. Adicionalmente, para efecto de la evaluación de las acciones, se ha considerado la alta liquidez bursátil de los títulos.

Desde otra perspectiva, entre los principales riesgos que enfrenta la compañía se tiene los asociados a su abastecimiento, tanto en lo referido a aquellos factores que afectan el normal suministro de uva, como por la baja disponibilidad de proveedores de envases. También la clasificación considera como relevante la exposición cambiara producto de las ventas al exterior (mitigada, en parte, por la diversidad de mercados).

En relación al suministro de uva, ésta se ve afectada por los riesgos propios del sector agrícola que en definitiva pueden influir en los costos y/o calidad de los vinos.

Otros factores de riesgo considerados en el proceso de clasificación son la alta competencia dentro de la industria y de los productos sustitutos; la elevada elasticidad precio/demanda del vino y la dificultad de los vinos chilenos para distinguirse a nivel internacional. Estos factores dificultan y encarece las estrategias para posicionar las marcas en los mercados externos.

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

A futuro, la clasificación de riesgo de los bonos podría verse favorecida en la medida que la compañía mejore sus niveles de endeudamiento relativo - tanto por disminución de sus pasivos financieros como por recuperación sostenida en sus niveles de rentabilidad – y, además, logre consolidarse en el mercado mundial de vino.

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

Definición Categoría de Riesgo

Categoría AA

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

Categoría Primera Clase Nivel 1

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

Oportunidades y Fortalezas

Participación de Mercado Relevante: **Concha y Toro** es el líder del sector vitivinícola nacional, tanto en ventas de vinos en el mercado local como en envíos al exterior. A junio de 2007 obtuvo una participación de 29,1% del volumen en el mercado nacional y es el principal exportador con el 35% de las exportaciones chilenas medidas en volumen. Además, es el principal productor de vinos en Latinoamérica.

Integración Vertical y Capacidades de la Administración: **Concha y Toro** es una empresa vitivinícola integrada verticalmente que posee y administra viñas, plantas de vinificación, plantas embotelladoras y una red de distribución en Chile y otros países, lo que le ha permitido alcanzar economías de escala y reducciones de costo a lo largo de los años.

La compañía cuenta con una extensa red de distribuidores para el mercado doméstico, argentino e inglés como lo son sus filiales Comercial Peumo, y Concha y Toro UK. Mientras que en el mundo está presente a través de diversos distribuidores en 115 países.

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

Amplio Mix de Productos y Capacidad de Innovación: Gracias a la vasta gama de suelos y climas donde se encuentran los terrenos de la sociedad, los cuales se encuentran en siete valles importantes de la zona central chilena, se logra obtener la mayor diversidad de variedades de la industria. Así, **Concha y Toro** dispone de una amplia cartera de vinos que le permite una mayor capacidad de maniobra ante variaciones en los distintos

segmentos del mercado. Por otra parte, la compañía se ha caracterizado por mejorar e innovar en respuesta a los cambios en las preferencias de los consumidores.

Otro alero de esta diversificación se da a través de Trivento Bodegas y Viñedos en Argentina, con la cual la compañía ha iniciado la internacionalización productiva con inversiones en fincas, plantaciones y bodegas en el vecino país, lo que es importante si consideramos el potencial vitivinícola argentino, dadas sus buenas condiciones de clima y suelo.

Capacidad de Producción y Alta Tecnificación: Durante la década pasada, la compañía concretó importantes inversiones en el área agrícola y enológica con el fin de enfrentar los períodos de expansión futuros, lo que le permite contar con una importante capacidad de autoabastecimiento de materia prima. Adicionalmente, la empresa ha llevado a cabo la renovación de bodegas de vinificación y guarda, lo que ha implicado una fuerte inyección tecnológica y el reemplazo de las cubas de madera por barricas, cubas de acero inoxidable y de cemento. Además, la adquisición de nuevos terrenos durante los años recientes le ha permitido consolidar su presencia en los valles vitivinícolas más importantes del país. Así, la compañía se encuentra en condiciones de abastecer demandas crecientes en los mercados nacionales y externos.

Cabe señalar que los vinos *premium* y *varietales* de **Concha y Toro** han obtenido significativos reconocimientos, en Chile y en el extranjero, lo que no necesariamente se refleja en las preferencias de los consumidores, pero es un indicativo de la capacidad de la empresa para la elaboración de vinos de alta calidad. Destaca los 96 puntos asignados a Don Melchor, cosecha 2003, por la revista Wine Spectator.

Diversidad de Mercados de Destino: La compañía exporta sus productos en 115 países diferentes y pese a concentrar más de un cuarto de sus exportaciones en un sólo país (Reino Unido), la amplitud del número de destinos es un elemento positivo que contrarresta las bajas en mercados específicos e indica el potencial de crecimiento.

Alta Liquidez de los Títulos Accionarios: Las acciones emitidas por **Concha y Toro** presentan una alta liquidez bursátil, ya que muestran una presencia promedio en doce meses de 99,5%. Esto hace que los inversionistas dispongan de un mercado secundario adecuado.

Factores de Riesgo

Riesgos de Abastecimiento: Los factores climáticos son fundamentales en la calidad y cantidad de uva. Por lo tanto, su producción se verá afectada por períodos de sequía, heladas, lluvias de verano, excesos de lluvia, fenómenos del niño y la niña, etc.; situaciones que se traducirían en alzas de costo y/o deterioro de la calidad de la uva.

Por otro lado, en las actividades agrícolas, el control de las plagas y de las enfermedades es fundamental para la obtención de un producto sano y de buena calidad; problema no ajeno a la producción de uva, principal insumo de la industria vitivinícola. En este sentido, la compañía suscribió una alianza de asistencia técnica con el vivero francés Mercier-Groupe, consistente en el desarrollo en Chile de un programa de mejoramiento de las vides, que incluye el uso de portainjertos resistentes a la plaga filoxera, la más temida por los viñateros del mundo.

La uva es el principal insumo del rubro y está expuesta a los riesgos y ciclos característicos de la actividad agrícola. Por esto, su precio es volátil y afecta directamente los costos de la sociedad. Cabe mencionar que, el 28% de la uva que utiliza **Concha y Toro** es producción propia, mientras que el 72% restante lo obtiene de aproximadamente 650 productores que trabajan conjuntamente con los enólogos de la viña, para garantizar una materia prima de alta calidad.

En el mercado local existe escasez de proveedores de envases. El principal proveedor tiene una participación de mercado de 80%, y aun con la entrada de un nuevo competidor, este aun no representa una competencia significativa. Esta situación que limita las alternativas de abastecimiento y, eventualmente, podría impedir un suministro adecuado. Aún cuando la producción propia de envases, así como la importación desde otros países es una posibilidad, implica un costo alternativo mayor.

Exposición Cambiaria: 75% de los ingresos de la empresa provienen desde el exterior (tanto de sus operaciones en Argentina como los ingresos de las exportaciones). Por lo tanto, la variación de los tipos de cambio afecta los ingresos operacionales. Este riesgo se encuentra atenuado por la diversificación de monedas con las que opera **Concha y Toro** (dólares americanos, euros, libras esterlinas y dólares canadienses). Además, normalmente la compañía adopta la política de equilibrar los activos y pasivos denominados en moneda extranjera y cada cierto tiempo celebra contratos *forward* o de opciones.

Competencia y Elasticidad Precio / Demanda: Si bien Concha y Toro ha ido desarrollando un acertado plan de posicionamiento de marca en los mercados en donde participa, aún las condiciones de la industria la obligan a ser tomadora de precio. Esta situación conlleva al emisor a ser muy cauteloso con los incrementos de precio (independiente de la calidad objetiva del producto) y, a su vez, genera una alta sensibilidad de las ventas a la reducción de precio por parte de la competencia.

Por otro lado, tanto a nivel local como mundial, se observa un exceso de oferta de vinos, principalmente, debido a la sobre plantación existente, lo que implica una disminución en los precios de venta de la industria. En particular en Estados Unidos, a la competencia californiana, australiana y argentina se le ha agregado recientemente la fuerte entrada de los vinos sudafricanos.

Además, en el ámbito local el vino debe competir con sustitutos como la cerveza y el pisco, donde la carrera es ampliamente liderada por las cervezas.

Debido a que la empresa exporta gran parte de sus productos, los cambios adversos en las economías externas, así como las políticas restrictivas y normativas de estos países, son elementos que afectan negativamente la capacidad de venta del emisor.

Dificultad Para Distinguirse a Nivel Internacional Entre los Vinos Chilenos: Tanto la empresa como la industria vitivinícola nacional poseen la característica de que sus productos son reconocidos en forma genérica como “vino chileno”; **Concha y Toro** ha debido realizar grandes esfuerzos para ser reconocido por su nombre, y no verse afectado por situaciones que puedan perjudicar a las viñas nacionales en general.

Antecedentes Generales

Historia

Concha y Toro fue fundada el año 1883 como una empresa familiar, pasando a ser sociedad anónima abierta en 1921. En 1933 la compañía inicia las ventas de vinos al exterior.

En 1993 se crea la sociedad Viña Cono Sur S.A. orientada a la venta de vinos a los mercados internacionales. En diciembre de 1996 se funda la sociedad Viña Patagonia S.A., hoy Trivento Bodegas y Viñedos, en la ciudad de Mendoza, Argentina. Su orientación es la producción de vinos finos, principalmente para la exportación.

A principios de 1997 se materializa la alianza estratégica entre **Concha y Toro** y Baron Philippe de Rothschild, consistente en producir en conjunto y en Chile, a través de Viña Almaviva S.A., un vino de calidad *super premium* para ser comercializado mayoritariamente en el mercado internacional. El primer vino lanzado al mercado por Almaviva fue en septiembre de 1998, con el nombre de “Almaviva”.

En marzo de 2001 inicia sus operaciones la filial de ventas y marketing Concha y Toro UK en el Reino Unido, segundo mercado externo en importancia para Concha y Toro al representar el 20,5% de sus ingresos de exportación.

Propiedad

A septiembre de 2007, la propiedad de la empresa está conformada de la siguiente manera:

Nombre de Accionistas	Nº de acciones pagadas	Participación
Rentas Santa Barbara S.A.	83.418.897	11,60%
Inversiones Totihue S.A.	82.889.605	11,53%
AFP Habitat S.A. Fondo de pensiones	46.829.881	6,51%
AFP Provida S.A. Fondo de pensiones	42.212.164	5,87%
The Bank of New York según Circ. 1375 S.V.S.	29.408.800	4,09%
Fundación Cultural Nacional	25.954.278	3,61%
Cia. de Inversiones El Milagro S.A.	24.439.851	3,40%
AFP Summa Bansander Fondo de pensiones	22.464.970	3,12%
AFP Cuprum S.A. Fondo de pensiones	21.836.390	3,04%
Constructora Santa Marta Ltda.	21.457.885	2,98%
Inversiones Quivolgo S.A.	21.207.506	2,95%
AFP Santa María S.A. para Fondos de pensiones	20.722.180	2,88%
Otros accionistas	276.328.328	38,41%
TOTAL	719.170.735	100%

El grupo controlador de Concha y Toro posee el 41,93% de la propiedad. Dentro del grupo controlador destaca la familia Guilisasti que posee el 26,7% de la propiedad. Algunas de las sociedades que son parte del grupo controlador son: Rentas Santa Bárbara S.A., Inversiones Totihue, Inversiones Quivolgo, y Cia. De inversiones El Milagro.

Fuera de este grupo, hay solo dos accionistas con más del 5% de la propiedad: AFP Habitat, y AFP Provida.

Antecedentes del Mercado

La evolución de la cosecha de vinos en Chile ha sido altamente variable en los últimos años. En el siguiente cuadro se muestra la evolución de la producción los últimos once años. Como se observa, los dos últimos años han sido los de mayor producción de la historia.

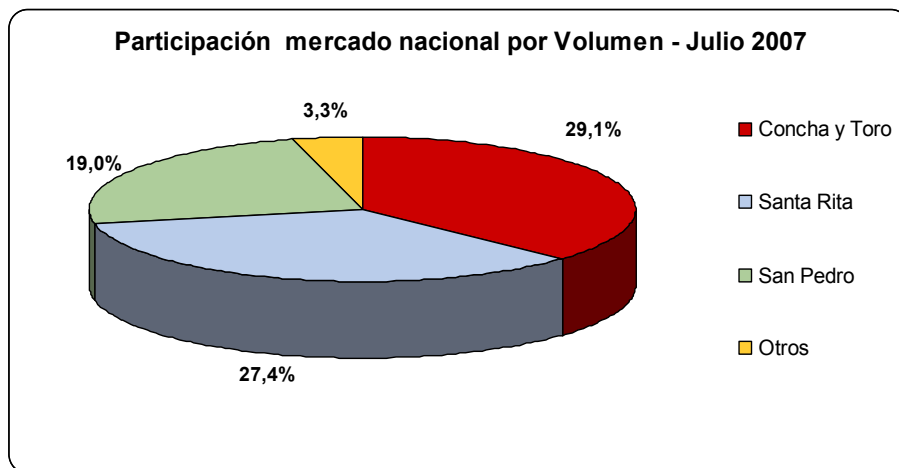
Año	Hectolitros	Cambio anual
1996	3.823.693	
1997	4.310.249	12,7%
1998	5.265.503	22,2%
1999	4.280.151	-18,7%
2000	6.419.374	50,0%
2001	5.451.785	-15,1%
2002	5.623.230	3,1%
2003	6.682.221	18,8%
2004	6.300.736	-5,7%
2005	7.885.511	25,2%
2006	8.448.776	7,1%
2007	8.277.460	-2,0%

Mercado Nacional

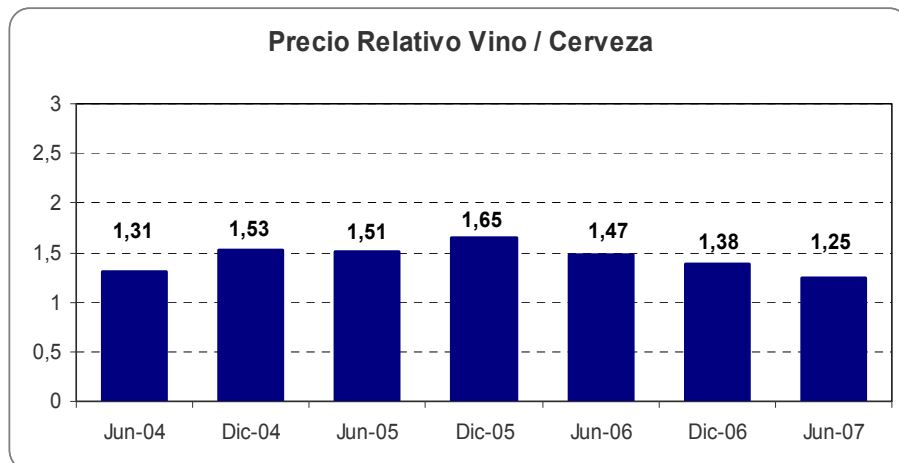
El mercado local se caracteriza por vinos de menor calidad que los destinados al exterior, alta volatilidad en los precios de venta y una elevada concentración de la oferta en los cuatro principales productores.

Si bien, el consumo en el mercado local está orientado a vinos de menor calidad que los enviados al extranjero, la proliferación de viñas ha provocado que en los últimos años se disponga de vinos con mayor atributo, lo cual ha ido cambiando los hábitos de consumo de los chilenos. Para ello, se ha privilegiado el canal de supermercados, canal de distribución que muestra el mayor aumento en las ventas de la industria, y donde se han ido colocando los vinos de mayor calidad.

Las cuatro principales viñas son: Concha y Toro, Santa Rita, San Pedro y Santa Carolina. A continuación se muestra la participación en el mercado doméstico.



A lo anterior se debe agregar la competencia de los sustitutos del vino, especialmente la cerveza, la cual es relevante si se considera que su consumo per cápita es de 27 litros anuales, mientras que el consumo de vino se sitúa entre los 16 y 17 litros anuales per cápita. A continuación se muestra la relación entre el precio relativo del vino y la cerveza.



Mercado Internacional

Entre 1997 y 2006, el monto de las exportaciones en volumen creció a una tasa anual promedio de 10%. El 2006 se registró una recuperación en los volúmenes después de la caída registrada el 2005.

El precio promedio de los vinos exportados ha presentado una tendencia favorable durante los últimos años, lo que se explica tanto por una mayor importancia de las exportaciones de vinos con denominación de origen, que son los de mayor precio, como también por un alza generalizada en casi todas las categorías de vinos que se exportan.

Los principales mercados para las exportaciones de vino chileno son: Estados Unidos, Gran Bretaña, Canadá, Alemania y Japón.

A continuación se muestra el total de vino exportado entre 1996 y 2006:

AÑOS	VINO EMBOTELLADO		VINO A GRANEL		CHAMPAGNE		TETRA - ENVASADO		ESPUMOSOS Y OTROS		TOTALES	
	LITROS	DOLARES	LITROS	DOLARES	LITROS	DOLARES	LITROS	DOLARES	LITROS	DOLARES	LITROS	DOLARES
1996	107.502.441	228.281.568	64.071.851	50.708.204	3.462.054	8.728.177	9.056.082	5.224.402	0	0	184.092.428	292.942.351
1997	135.378.149	321.203.361	72.470.660	78.406.536	2.958.679	7.774.780	5.475.080	4.898.662	0	0	216.282.568	412.283.339
1998	164.384.415	426.965.322	60.010.202	66.634.179	1.700.317	4.343.485	4.857.812	4.966.493	0	0	230.952.744	503.000.480
1999	162.387.503	439.957.115	57.565.875	59.522.388	1.924.339	4.916.549	7.665.830	9.676.461	4.612.100	11.667.948	234.155.648	525.740.461
2000	185.293.325	495.115.435	70.450.774	61.416.302	1.294.479	3.344.296	7.437.187	8.744.540	2.036.046	4.858.731	266.511.811	573.479.305
2001	192.745.035	511.004.145	101.443.480	56.664.065	1.244.457	3.112.231	13.448.178	16.952.753	2.044.430	4.810.639	310.925.579	592.543.834
2002	203.598.530	522.640.215	128.089.497	55.394.084	740.808	1.938.358	15.482.609	20.024.292	678.462	1.621.120	348.589.906	601.618.068
2003	220.569.397	575.856.591	155.585.083	68.719.029	729.306	1.938.564	17.236.597	22.717.629	483.376	1.390.062	394.603.759	670.621.876
2004	264.476.170	707.086.006	175.605.013	94.064.592	1.132.343	3.006.381	25.691.187	29.302.198	617.722	1.781.539	467.522.435	835.240.716
2005	269.754.111	746.270.680	125.691.039	95.321.486	1.374.678	3.776.235	20.527.325	30.120.115	556.258	1.680.031	417.903.412	877.168.546
2006	287.460.000	824.982	163.950.000	99.232.000	1.556.000	4.592.000	20.346.000	31.605.000	648.000	2.080.000	473.960.000	962.491.000

Las exportaciones del período enero-julio de 2007, han aumentado un 52% en volumen y un 37% en dólares con respecto a las exportaciones del mismo período del año anterior, alcanzando los US\$ 688 millones.

Activos

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

Terrenos Agrícolas

Concha y Toro, para abastecer parte de su producción dispone de terrenos propios y arrendados con contratos a largo plazo en Chile y Argentina. Los valles chilenos en que se encuentran los terrenos son: Limarí, Casablanca, Leyda, Maipo, Rapel, Cachapoal, Colchagua, Curicó y Maule. En Argentina, las regiones productoras son: Maipú, Tupungato, Rivadavia, La Consulta, San Carlos y San Martín.

El total de viñedos plantados en Chile es de 6.285 hectareas, siendo el valle del Maule el más importante. En Argentina el total de hectáreas plantadas es de 903, siendo el valle de Rivadavia el más importante.

Las principales cepas producidas son: Cabernet Sauvignon, Merlot, Carmenere, Chardonnay y Sauvignon Blanc. El resto del terreno tiene plantaciones de Pinot Blanc, Pinot Gris, Pinot Noir, Malbec, Syrah, Chenin Blanc, Riesling, Gewurztraminer, Viognier, Sangiovese y Zinfandel.

El 28% de los vinos premium, varietales, bi-varietales y champaña proviene de las plantaciones propias, el resto se compra a viñateros que operan bajo la supervisión del departamento técnico de la compañía. A futuro se pretende que todo el vino premium venga de plantaciones propias. También compra uvas y vino a granel para producir sus vinos populares.

Vinificación

La compañía dispone de nueve plantas de vinificación en Chile y dos en Argentina, las cuales convierten las uvas en los vinos premium, varietales y bi-varietales. El año 2006 la producción de estas en Chile fue de 188 millones de kilos y en Argentina fue de 27,7 millones de kilos.

Además, las instalaciones de la compañía ubicadas en Pirque tienen la capacidad de producir 1,3 millones de botellas o un millón de litros de vino espumante.

La compañía usa una combinación de tanques de cemento, de acero y de barriles de roble, para fermentar y guardar los vinos. A diciembre de 2006, la capacidad de guarda y fermentación era de aproximadamente 252 millones de litros en Chile y de 27 millones de litros en Argentina.

Embotellaje

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

Almacenamiento y Distribución Nacional

En Pirque la compañía tiene una bodega de almacenamiento con capacidad de 2,7 millones de botellas para envejecimiento más 280.000 cajas de vino listo para venta. En Santa Rosa existe una capacidad de almacenamiento de 230.000 cajas y en la planta Lo Espejo existe una capacidad de almacenamiento de 310.000 cajas.

La distribución en Chile se realiza a través de la subsidiaria comercial Peumo, que cuenta con 16 oficinas regionales y atiende a todo el territorio nacional. Sirve a aproximadamente 15.000 clientes en todo Chile.

Líneas de Negocios

Los ingresos operacionales de la compañía están explicados principalmente por las exportaciones de vinos, las cuales representan casi el 75% de la venta total del primer semestre de 2007. La venta monetaria total fue de \$ 123.505 millones en este período. El mercado doméstico representa el 16,2%.

Esto refleja que Concha y Toro, y en general las empresas vitivinícolas son compañías que compiten globalmente y por lo tanto sus flujos deben ser analizados poniendo mayor énfasis en como les afectan las situaciones globales que en la competencia doméstica.

Mercado Doméstico

El mercado local puede ser dividido en segmentos, basándose en el precio de una botella de 750 ml. La división que hace la compañía es la siguiente: Vinos populares entre \$500 - \$990 por litro; vinos bi-varietales entre \$990 - \$1.390 por litro; vinos varietales entre \$1.390 - \$2.499 por litro; vinos premium entre \$2.790 - \$5.000 por litro; vinos super premium entre \$5.000 - \$8.000 por litro; y vinos ultra premium sobre \$8.000 por litro.

La compañía pretende incrementar su participación en todos los segmentos, especialmente en los vinos premium y varietales. Para esto es importante estar presente en todos los canales de venta de vinos, especialmente en los supermercados y tiendas de *retail*.

A continuación un listado de las diferentes marcas que se ofrecen a nivel local y su precio aproximado de *retail*:

Segmento	Marca	Precio aproximado de venta
Ultra Premium	Don Melchor	45.000
	Terrunyo	13.000
	Amelia	15.000
Super Premium	Marques de Casa Concha	7.500
Premium	Trio	3.990
	Casillero del Diablo	3.390
	Late Harvest	2.390
Champagne	Subercaseux	1.890
Varietal	Sunrise	1.690
	Santa Emiliana	1.490
Bi-Varietal	Frontera	1.290
Popular	Exportación	927
	Clos de Pirque	927
	Tocornal	860
	Fressco	860
	Fressco Cooler	660

Del total de las ventas domesticas, los vinos populares representan mas de un 90% si se miden en volumen y mas de un 77% si se miden en valor, lo que refleja la fuerte presencia que tiene el vino en caja en el mercado nacional.

Las ventas de la compañía en el mercado nacional han aumentado sostenidamente entre los años 2001 y 2006, medidas en volumen. Este último período presentó un crecimiento de 4,3% en volumen. Sin embargo en valor se registró una disminución de 5,8% con respecto al año 2005.

Luego de que desde el año 2002 se produjeran constantes aumentos en ventas en volumen como en valor, durante el primer semestre de 2007 se ha observado una caída de 2,2% en valor, debido a una reducción en los precios domésticos que se debe a los menores costos de producción.

Exportaciones

Concha y Toro es la compañía chilena más importante en cuanto al nivel de ventas al exterior, con un 35% de participación en las exportaciones medidas por volumen y un 30,4% si se miden en valor.. El principal destino de sus exportaciones es Europa que concentra el 53%. Dentro de Euroopa destaca el Reino Unido que posee el 27% de las exportaciones totales en volumen, seguido muy de cerca por el Reino Unido y Estados Unidos. Los productos de la compañía se distribuyen en 115 países a través de distribuidores independientes, incluidas cuatro autoridades gubernamentales de licores. En la mayoría de los países además distribuye a través de un segundo y tercer distribuidor con las marcas Cono Sur y Maipo.

Las exportaciones han aumentado continuamente desde el año 2001. La compañía presentó el año 2006 crecimiento de 16,7% en valor y 9,8% en volumen con respecto al año 2005. Al comparar las ventas del primer semestre de 2007 y el primer semestre de 2006 se observa un aumento de 38,5% en valor y de 28,4% en volumen.

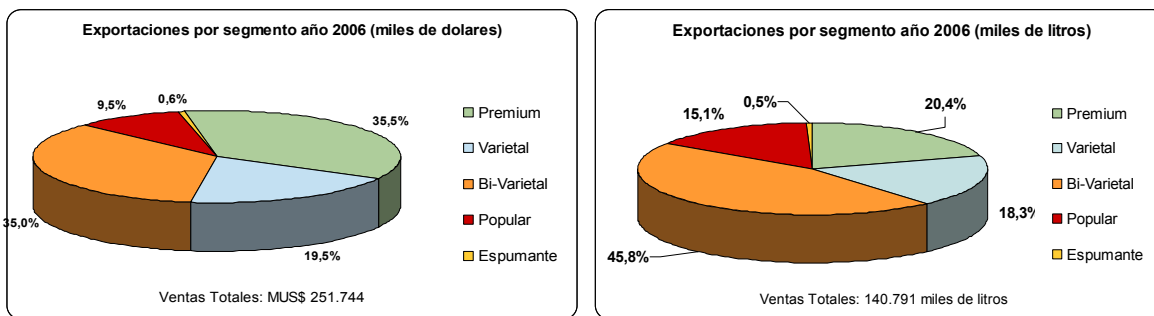
En el primer semestre de 2007 se registraron crecimientos en todos los mercados, excepto en Estados Unidos. Esta situación se produjo por la caída en las ventas del vino Frontera, que es el que hace el volumen en ese país. Cabe destacar eso si que medidas en valor, las ventas aumentaron en 9% en Estados Unidos en el primer semestre.

Se debe destacar también que durante el año 2006, el precio promedio aumento 6,3% hasta alcanzar los US\$ 21,7 por caja, y que a junio de 2007 este precio se ubica a US\$ 22,37 por caja.

A continuación se muestran como la tasa de crecimiento de las exportaciones de Concha y Toro ha superado las exhibidas por la industria chilena:

Crecimiento de exportaciones en volumen	2002	2003	2004	2005	2006	Jun-07
Concha y Toro	15,9%	17,0%	28,9%	11,1%	10,0%	28,4%
Industria chilena	5,6%	8,3%	19,6%	2,0%	6,6%	27,2%

Por último, podemos observar las exportaciones de vino, divididas según la categoría a la que pertenezcan. Se observa como claramente las exportaciones apuntan a segmentos más altos que las ventas domésticas, donde el segmento popular es el más vendido:



Argentina

En diciembre de 1996 se funda la sociedad Viña Patagonia S.A., hoy Trivento Bodegas y Viñedos, en la ciudad de Mendoza, Argentina. Su orientación es la producción de vinos finos, principalmente para la exportación. Actualmente Trivento es el segundo exportador argentino; con crecimientos en volumen de 14,4% el año 2006 y de 4,2% el primer semestre de 2007. Durante el primer semestre de 2007 la industria argentina creció un 15%. El bajo crecimiento de Trivento se debe a problemas productivos.

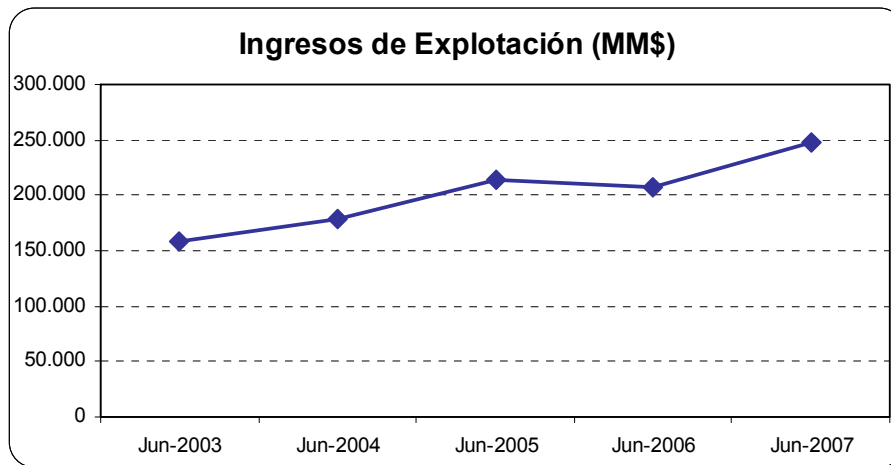
Evolución financiera¹

El resultado de explotación del 2006, fue 4,4% inferior al del año 2005 (resultados a diciembre), llegando a \$ 24.778 millones. Esto se debió a un escenario internacional complicado, con tipo de cambio bajo, descenso en el consumo y alto costo de la uva.

A junio de 2007, el resultado de explotación fue de \$ 20.686 millones, 117,4% superior al registrado en junio de 2006. En el año 2007 las condiciones cambiaron y se vio un precio de la uva mucho menor al registrado el año pasado, lo que repercutió directa y positivamente en el resultado.

Las ventas del año 2006 aumentaron 5% con relación a las del año 2005, llegando a \$ 219.878 millones. A junio de 2007 las ventas alcanzaron un valor de \$ 123.505 millones, 28,2% superior a lo registrado en junio de 2006.

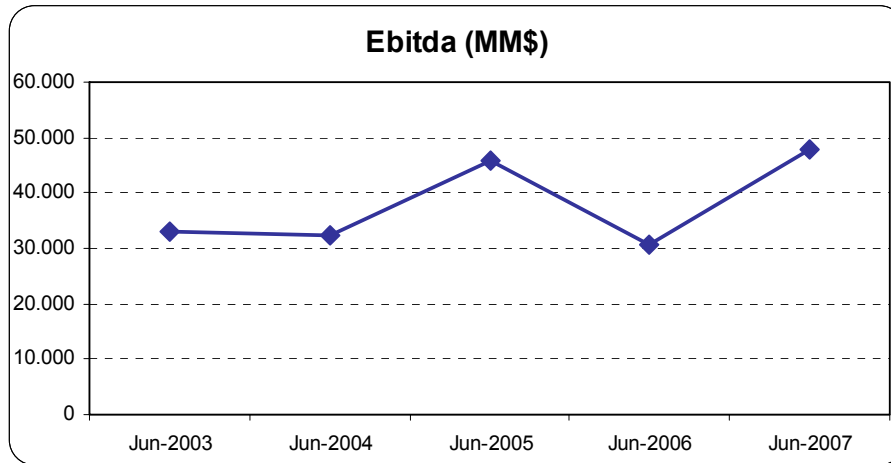
En el siguiente gráfico se muestra la evolución en ventas de la empresa:



Por su parte, el Ebitda de la Empresa a diciembre de 2006 fue de \$ 36.157 millones, 2,8% inferior a lo registrado a diciembre de 2005. A junio de 2007, el Ebitda fue de \$ 26.223 millones, 81,4% superior a lo registrado a igual mes de 2006.

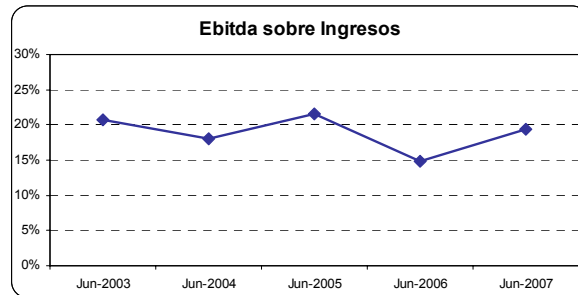
El siguiente gráfico muestra el Ebitda móvil de la empresa a junio de cada año:

¹ Todas las cifras posteriores en moneda a junio de 2007. Los gráficos en años móviles.



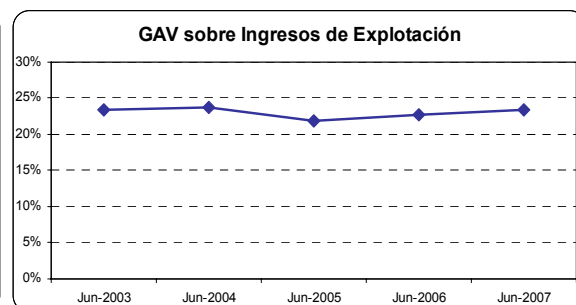
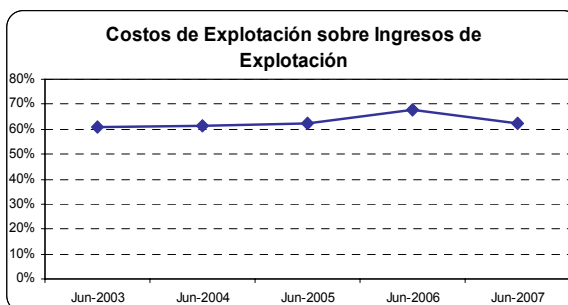
En el gráfico de la derecha se puede apreciar la evolución de la relación Ebitda sobre Ingresos de la compañía. Como se observa, en el último año la empresa ha recuperado la generación de Ebitda y ésta se ubica en niveles similares a los registrados antes de la difícil situación que vivió la industria el año 2006

El indicador para el año móvil terminado a junio de 2007 asciende a 19,4%, un aumento importante con respecto a junio de 2006 donde el indicador fue de 14,9%.



La relación Costos de Explotación sobre Ingresos disminuyó básicamente por los menores costos de la uva que se registraron en el presente año, y se ubica en niveles similares a los registrados en los años anteriores al 2006.

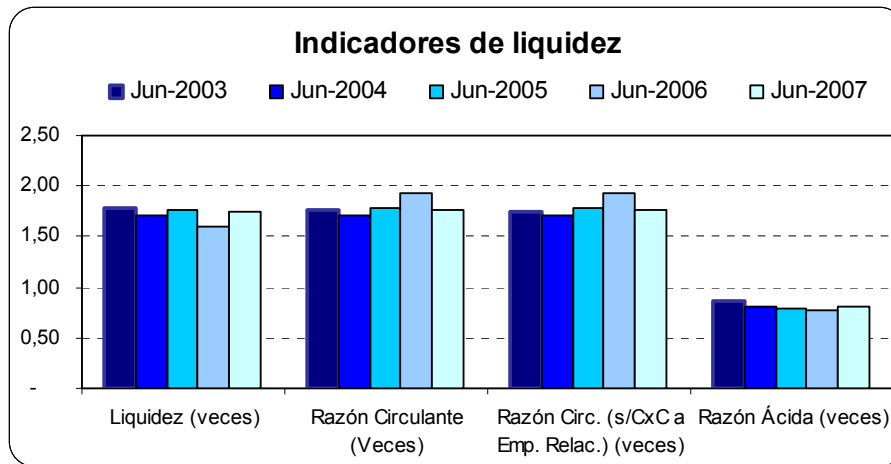
Los Gastos de Administración y Ventas (GAV), han aumentado levemente y pasaron a ser un 23,3% de los ingresos, en comparación al 22,8% que representaban en el año móvil terminado a junio de 2006.



Evolución de la Liquidez Financiera

La empresa deterioró muy levemente los indicadores de liquidez el 2006, debido a las adversas condiciones que afrontó en el período. Sin embargo, éstos se recuperaron y se espera que frente al nuevo escenario más favorable que se desarrolla actualmente, los niveles de liquidez debieran mejorar o mantenerse al nivel de los años anteriores.

En el gráfico siguiente se muestra la evolución de los indicadores² de liquidez de la empresa para los últimos años.

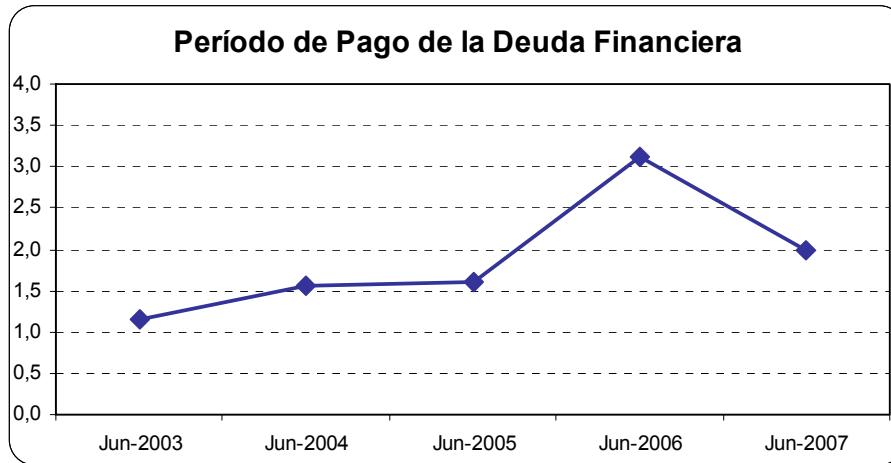


Evolución del Endeudamiento Financiero

El endeudamiento relativo de Concha y Toro – medido como la relación entre su pasivo financiero y el Ebitda de la sociedad – bajó el último año, fundamentalmente por la mayor generación de caja de la compañía.

A junio de 2007, la empresa disminuyó en 13,1% la deuda financiera con respecto a junio de 2006. A junio de 2007, ésta es de \$ 92.654 millones, luego de que en junio de 2006, la deuda alcanzara un valor de \$ 106.565 millones. En el siguiente gráfico, se observa el periodo de pago de la deuda financiera de la empresa (Deuda financiera / Ebitda).

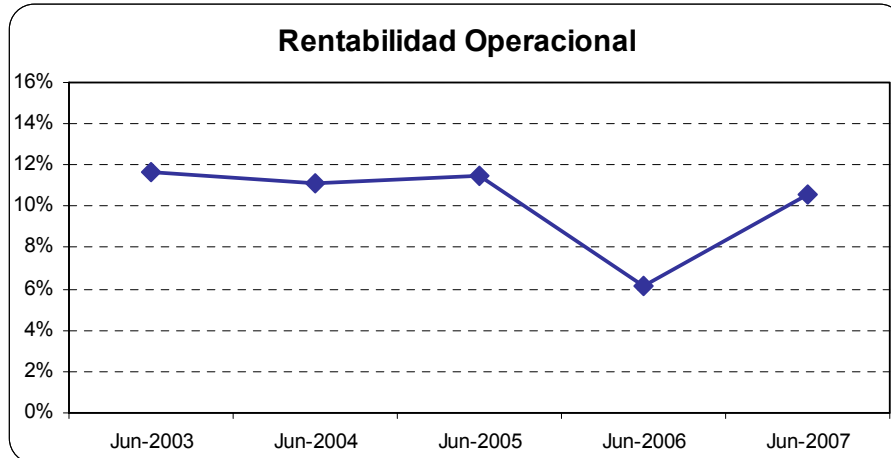
² Liquidez = Ing. x Vtas. / (Cto. De Vtas. – Depreciación)
 Razón Circulante = Act. Circ. / Pas. Circ
 Razón Circulante (sin CxC Empresas Relacionadas) = (Act. Circ. – CxC a Emp. Rel) / Pas. Circ)
 Razón Ácida = (Act. Circ. – Exist – Gtos. Pag. x Ant) / Pas.Circ.



Evolución de la Rentabilidad

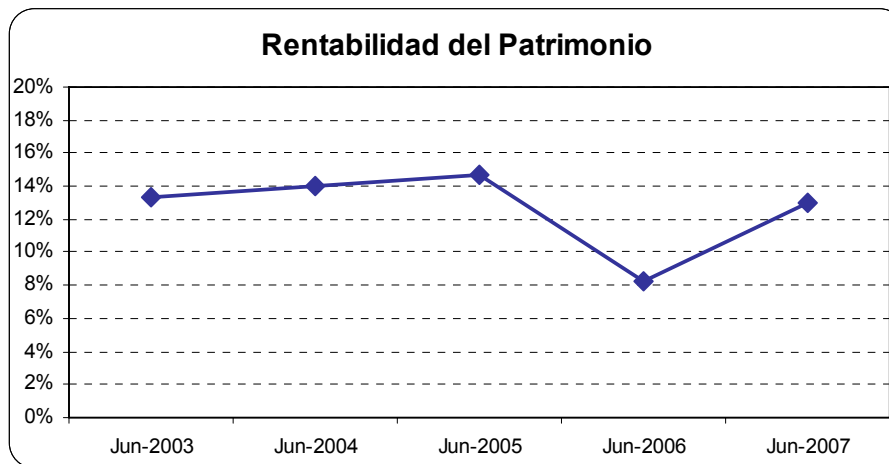
La rentabilidad operacional móvil aumentó a junio de 2007 en comparación a junio de 2006, debido al incremento en el resultado operacional en 82,7% entre el año móvil terminado a junio de 2006 y el año móvil terminado a junio de 2007.

El siguiente gráfico muestra la rentabilidad operacional (Resultado operacional/Activos operacionales):



En tanto, la rentabilidad sobre patrimonio aumentó, debido a que el resultado final creció 67,8% entre el año móvil a junio de 2006 y junio de 2007.

El siguiente gráfico muestra la rentabilidad sobre patrimonio (Resultado final/Patrimonio):



Bonos

Actualmente Concha y Toro tiene una línea de bonos en el mercado chileno:

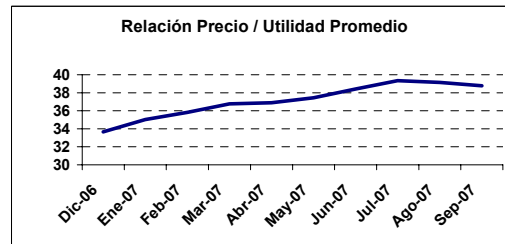
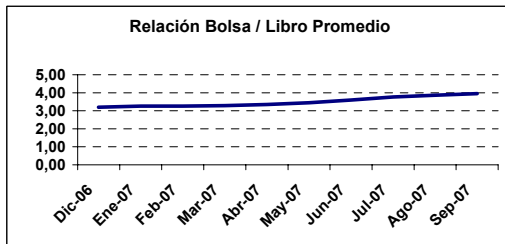
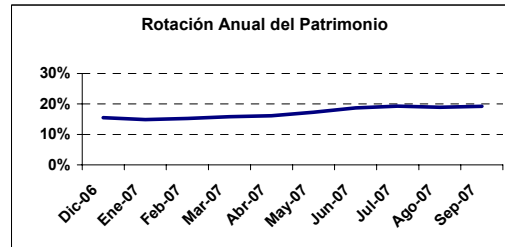
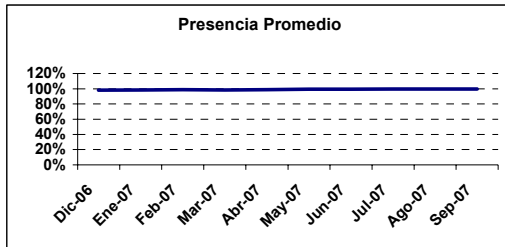
- Línea de bonos

- N° y fecha de inscripción: 407, 10/03/05
- Plazo de la línea: 25 años

- Primera Emisión (Serie C)

- Fecha colocación: Abril 2005
- Monto colocado: UF 2.000.000
- Tasa de carátula: 3,90% anual
- *Duration*: 9,90
- Vencimiento: Abril 2026
- Valor par (septiembre 2007): UF 2.035.559

Acciones



La presencia promedio de las acciones los últimos 12 meses alcanza a 99,5% a septiembre de 2007. En tanto, la rotación anual del patrimonio a septiembre de 2007 es de 19,2%.

“La opinión de las entidades clasificadoras no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información que éste ha hecho pública o ha remitido a la Superintendencia de Valores y Seguros y en aquella que ha sido aportada voluntariamente por el emisor, no siendo responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de la misma”

Anexo: Indicadores³

	Jun-05	Sep-05	Dic-05	Mar-06	Jun-06	Sep-06	Dic-06	Mar-07	Jun-07
1.- LIQUIDEZ									
Liquidez (veces)	1,76	1,69	1,67	1,63	1,60	1,63	1,66	1,70	1,74
Razón Circulante (Veces)	1,79	1,86	1,92	2,02	1,94	1,85	1,82	1,77	1,77
Razón Circ. (s/CxC a Emp. Relac.) (veces)	1,79	1,86	1,91	2,02	1,94	1,85	1,82	1,77	1,77
Razón Ácida (veces)	0,78	0,78	0,78	0,80	0,78	0,77	0,78	0,79	0,81
Rotación de Inventarios (veces)	1,60	1,56	1,46	1,41	1,45	1,47	1,50	1,59	1,64
Promedio Días de Inventarios (días)	227,57	234,03	249,82	257,97	251,09	248,56	244,13	230,19	222,01
Rotación de Cuentas por Cobrar (veces)	4,08	4,13	4,09	4,09	3,98	3,90	3,75	3,77	3,82
Promedio Días de Cuentas por Cobrar (días)	89,39	88,30	89,17	89,28	91,77	93,51	97,41	96,85	95,58
Rotación de Cuentas por Pagar (veces)	4,68	4,99	4,91	5,03	5,24	5,11	4,86	5,10	4,93
Promedio Días de Cuentas por Pagar (días)	77,97	73,18	74,32	72,63	69,64	71,40	75,03	71,53	74,06
Diferencia de Días (días)	-11,43	-15,12	-14,85	-16,65	-22,13	-22,11	-22,38	-25,32	-21,51
Ciclo Económico (días)	238,99	249,15	264,66	274,61	273,22	270,67	266,51	255,51	243,52
2.- ENDEUDAMIENTO									
Endeudamiento (veces)	0,44	0,45	0,46	0,47	0,47	0,47	0,47	0,47	0,47
Pasivo Exigible sobre Patrimonio (veces)	0,79	0,83	0,86	0,88	0,88	0,88	0,90	0,90	0,88
Pasivo Corto Plazo a Largo Plazo (veces)	1,72	1,44	1,27	1,10	1,18	1,30	1,34	1,42	1,46
Período Pago de Deuda Financiera (veces)	1,61	2,10	2,40	2,78	3,11	2,93	2,74	2,33	1,98
EBITDA sobre Deuda Financiera (veces)	0,62	0,48	0,42	0,36	0,32	0,34	0,37	0,43	0,50
Porción Relativa Bancos y Bonos (%)	55,8%	58,2%	59,7%	60,5%	62,1%	62,0%	60,9%	59,7%	57,3%
Deuda Relacionada sobre Pasivos (%)	2,9%	2,4%	2,0%	1,7%	1,4%	1,4%	2,0%	2,3%	2,8%
Veces que se gana el Interés (veces)	11,04	7,61	6,31	4,65	4,19	4,54	4,76	6,01	6,89
3.- RENTABILIDAD									
Margen Bruto (%)	37,5%	35,8%	34,8%	33,1%	32,3%	33,4%	34,5%	36,4%	37,9%
Margen Neto (%)	11,6%	9,6%	9,5%	7,8%	7,0%	7,6%	7,5%	8,9%	9,9%
Rotación del Activo (%) *	70,9%	68,3%	64,9%	63,0%	62,7%	63,3%	64,1%	67,3%	69,9%
Rentabilidad Total del Activo (%) *	8,2%	6,6%	6,1%	4,9%	4,4%	4,8%	4,8%	6,0%	6,9%
Rentabilidad Total del Activo (%)	8,2%	6,6%	6,1%	4,9%	4,4%	4,8%	4,8%	6,0%	6,9%
Inversión de Capital (%)	0,84	0,85	0,87	0,88	0,89	0,89	0,89	0,89	0,88
Ingresos por Capital de Trabajo (veces)	3,22	2,96	2,74	2,52	2,64	2,82	2,89	3,15	3,26
Rentabilidad Operacional (%)	11,5%	9,5%	8,3%	6,9%	6,2%	6,8%	7,5%	9,2%	10,6%
Rentabilidad Sobre Patrimonio (%)	14,7%	12,0%	11,4%	9,3%	8,3%	9,1%	9,1%	11,4%	13,0%
Cto. de Exp. sobre Ing. de Exp. (dep. dsctada.) (%)	56,7%	59,3%	59,9%	61,4%	62,4%	61,4%	60,4%	58,8%	57,3%
Cto. de Exp. sobre Ing. de Exp. (dep. sin dsctar.) (%)	62,5%	64,2%	65,2%	66,9%	67,7%	66,6%	65,5%	63,6%	62,1%
Gtos. Adm. y Vta. sobre Ing. de Exp. (%)	21,9%	22,4%	22,4%	22,5%	22,8%	23,0%	23,2%	23,2%	23,3%
ROCE (Return Over Capital Employed) (%)	19,8%	16,7%	15,0%	12,6%	11,2%	12,4%	13,7%	16,8%	19,1%
E.B.I.T.D.A. a Ingresos	21,5%	18,4%	17,8%	16,2%	14,9%	15,7%	16,4%	18,0%	19,4%
4.- OTROS INDICADORES									
Ctas. X Cob. Emp. Relac. sobre Patrimonio (%)	0,1%	0,2%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%
Terrenos sobre Pasivos Totales (%)	21,2%	21,3%	21,2%	21,5%	21,8%	21,5%	20,9%	21,2%	21,6%
Invers. Valor Patrim. Proporción sobre Activos (%)	2,2%	2,1%	2,1%	2,1%	2,1%	2,1%	2,0%	2,0%	2,0%
Capital sobre Patrimonio (%)	27,5%	27,1%	26,7%	26,5%	26,2%	25,9%	25,6%	25,1%	24,5%

³ Los indicadores son generados a partir de información pública disponible en la Superintendencia de Valores y Seguros y corresponden a años móviles. La metodología de cálculo de los indicadores se encuentra disponible en nuestra página web: www.humphreys.cl