

Emisor Líder en el sector vitivinícola

Humphreys asigna "Categoría AA-" a títulos de deuda de Concha y Toro

Santiago, 4 de octubre de 2013. **Humphreys** redujo la clasificación de riesgo de los bonos de **Viña Concha y Toro S.A. (Concha y Toro)** a "Categoría AA-", con perspectiva "*Estable*". La clasificación asignada a la línea de efectos es "Categoría Nivel 1+/AA-", mientras que los títulos accionarios mantienen su clasificación en "Primera Clase Nivel 1", ambos con tendencia "*Estable*".

El cambio de clasificación para los bonos y efectos de comercio de largo plazo, desde "Categoría AA" a "Categoría AA-", obedece al incremento de su endeudamiento, tanto en valores absolutos como respecto a su generación de flujos. En efecto, entre junio de 2010 y junio de 2013 los pasivos financieros se han incrementado en más de 140%, mientras que la capacidad de generación de flujos se ha reducido, tanto si se considera el EBITDA, que ha caído más de 26% en el período, como el FCLP¹, indicador que exhibe una disminución de 7,3% en tres años. Sin perjuicio de ello, es importante considerar que el emisor continua con una sólida posición financiera, al margen que ella no sea compatible con la categoría AA.

No obstante que el liderazgo en ventas que **Concha y Toro** ostenta en el mercado nacional, el elevado volumen relativo de sus exportaciones, la integración vertical que contribuye al control de la calidad y costos de los productos, y la existencia de una administración que ha mostrado capacidad y conocimiento del sector, son todos factores que repercuten en una alta capacidad competitiva de la empresa, tanto a nivel doméstico como internacional, y la posicionan en forma robusta en cuanto a sus ventas, estrategia e índices financieros; por otra parte, el incremento de la deuda, en conjunto con una caída en la generación de flujos de la compañía, ha significado que el indicador Deuda Financiera / Flujo de Caja de Largo Plazo (FCLP) se ha ido incrementando para alcanzar un valor de 5,1 veces a junio de 2013.

La fortaleza del emisor queda de manifiesto al observar que **Concha y Toro** es el principal productor de Latinoamérica, manteniendo un total 10.750 hectáreas plantadas y una superficie agrícola de 12.173 hectáreas (datos a diciembre de 2012) con terrenos ubicados en Chile (en distintos valles), Argentina (Mendoza) y EE.UU. (Fetzer). Ello le ha permitido una capacidad exportadora equivalente a US\$ 580 millones, llegando en la actualidad a 137 países. El éxito en su estrategia de desarrollo se refleja en el hecho que la compañía en 2001 vendía US\$ 170 millones y tenía una utilidad de US\$ 20 millones, para el 2012 lograr US\$ 961 millones de ventas y un nivel de ganancias cercano a los US\$ 65 millones.

Entre los factores de riesgo considerados en el proceso de clasificación figura el suministro de uva, que se ve afectado por los riesgos propios del sector agrícola (pudiendo en definitiva influir en los costos de los vinos, como se ha registrado en Chile desde 2010 y que ha comenzado a revertirse en esta cosecha, pero que podría eventualmente registrarse nuevamente), la alta competencia dentro de la industria, la existencia de productos sustitutos (especialmente la cerveza), la elasticidad precio/demanda del vino y la baja disponibilidad de proveedores de envases.

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

¹ El FCLP es un indicador determinado por la clasificadora que representa el flujo de caja que debiera generar el emisor como promedio en el largo plazo, antes de dividendos e inversiones, dado su comportamiento pasado y su actual estructura de activos. Es más restrictivo que el EBITDA y no responde a los resultados de un año en particular.

Concha y Toro es la principal empresa vitivinícola del país. En la actualidad sus productos se distribuyen a nivel doméstico y en 135 países en el mundo. A fines de 2012 alcanzó un 29,6% de participación en el mercado local y representó cerca de un 35,4% de los envíos al exterior (ambas participaciones medidas en volumen), siendo la mayor exportadora de vinos en Chile.

Las ventas durante el primer semestre de 2013 alcanzaron \$ 201.503 millones, implicando una reducción de 0,4% respecto del año anterior. Esta baja se explica, en parte, por una prolongada paralización de actividades, debido a una huelga que afectó a la compañía en sus plantas de embotellación en la Región Metropolitana.

Contacto en **Humphreys**:

Carlos García B.

Teléfono: 562 - 2433 5200

E-mail: carlos.garcia@humphreys.cl



<http://twitter.com/HumphreysChile>

Clasificadora de Riesgo Humphreys

Isidora Goyenechea #3621 – Of. 1601 - Las Condes - Santiago - Chile

Fono (562) 2433 5200

E-mail: ratings@humphreys.cl

<http://www.humphreys.cl>

Para ser eliminado de nuestra lista de direcciones, envíenos un correo a ratings@humphreys.cl con el asunto "eliminar de la lista".