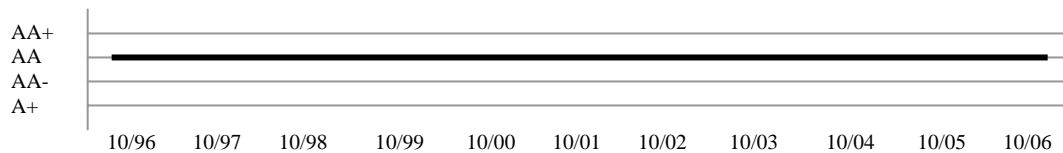


Viña Concha y Toro S.A.
Octubre 2006

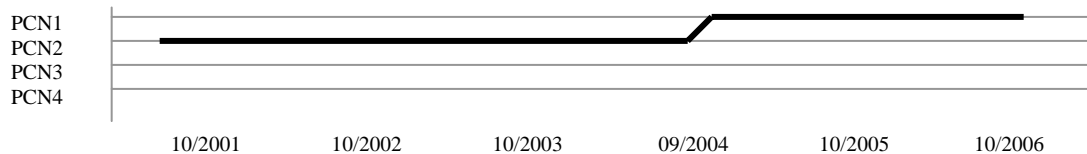
Categoría de Riesgo y Contacto			
Tipo de Instrumento	Categoría	Contactos	
Línea de Bonos Tendencia	AA Estable	Socio Responsable Gerente a Cargo	Alejandro Sierra M. Aldo Reyes D.
Títulos accionarios Tendencia	Primera Clase Nivel 1 Estable	Analista Teléfono	Tomás Escoda C. 56-2-204 7315
EEFF base	30 de junio de 2006	Fax Correo Electrónico Sitio Web	56-2-223 4937 ratings@humphreys.cl www.humphreys.cl
		Tipo de Reseña	Informe Anual

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 2006	Año 2002	Año 2003	Año 2004	Año 2005	Junio 2006
Ingreso Operacional	139.119.562	164.679.986	197.226.025	203.636.999	93.683.922
Costo Explotación	-84.834.096	-101.306.997	-121.654.281	-132.854.420	-62.967.678
Gasto Admin. y Venta	-32.049.626	-39.679.197	-43.693.111	-45.593.093	-21.465.427
Resultado Operacional	22.235.840	23.693.792	31.878.633	25.189.487	9.250.817
Resultado No Operacional	-1.310.328	-114.523	-3.041.184	-2.421.452	-1.241.805
Utilidad Neta	17.684.778	19.957.619	23.776.756	19.253.774	6.393.865

Balance General Consolidado					
Cifras en Miles de \$ a Junio de 2006	Año 2002	Año 2003	Año 2004	Año 2005	Junio 2006
Activo Circulante	95.544.046	107.799.122	129.343.567	148.594.244	167.866.286
Activo Fijo	108.676.275	118.093.232	131.545.680	150.748.235	156.201.717
Otros Activos	8.038.242	8.623.724	9.619.848	12.091.958	12.605.872
Total Activos	212.258.564	234.516.078	270.509.094	311.434.437	336.673.875
Pasivo Circulante	51.029.984	59.112.551	69.035.372	70.486.088	99.044.448
Pasivo Largo Plazo	22.824.935	26.946.302	37.951.420	68.869.403	66.894.287
Interés Minoritario	75.181	80.205	9.826	9.631	10.229
Patrimonio	138.328.464	148.377.020	163.512.476	172.069.315	170.724.911
Total Pasivos	212.258.564	234.516.078	270.509.094	311.434.437	336.673.875

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 un 28,1% de participación de mercado doméstico y es el principal exportador de vinos en Chile.

Las fortalezas de **Concha y Toro**, que sirven como fundamentos para la calificación de sus bonos en **Categoría AA** y de sus títulos accionarios en **Primera Clase Nivel 1**, son: i) Relevante participación de mercado; ii) amplio *mix* de productos y capacidad de innovación; iii) integración vertical y capacidad de la administración; iv) adecuada capacidad de producción y alta tecnificación; v) diversidad de mercados destino, y vi) alta liquidez de sus títulos accionarios.

Desde otra perspectiva, la categoría de riesgo asignada se encuentra contraída como consecuencia de i) riesgos de abastecimiento propios del sector; ii) competencia y elasticidad precio/demanda; iv) exposición cambiaria, y v) dificultad para distinguirse a nivel internacional entre los vinos chilenos.

Si bien los resultados de la empresa se han resentido, como consecuencia de la coyuntura desfavorable para la industria vitivinícola chilena, en opinión de *Humphreys*, Viña Concha y Toro mantiene sus fortalezas de largo plazo, lo cual se refleja en la mantención del nivel de ventas, aún en períodos con mayores costos y bajo tipo de cambio.

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 en sus niveles de rentabilidad – y logre consolidarse en el mercado mundial de vino.

Asimismo, para la mantención de la clasificación de los bonos, es necesario que la empresa logre recuperar los niveles de rentabilidad exhibidos en el pasado, aún cuando el precio del dólar no experimente alzas significativas y persista la fuerte competencia en el mercado interno.

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 de envíos al exterior, con participaciones de mercado históricas superiores al 20%. A junio de 2006 obtuvo una participación de 28,1% del volumen en el mercado nacional y participó en casi el 30% de las exportaciones chilenas. Además, es el principal productor de vinos en Latinoamérica.

En el 2005 se corroboró su prestigio internacional al consolidarse entre las quince marcas de mayor venta en el Reino Unido (la más importante de sus exportaciones a Europa).

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.

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, Transportes Viconto, Distribuidora Peumo Argentina y Concha y Toro UK. Mientras que en el mundo está presente a través de diversos distribuidores en más de 100 países. Además, desarrolla la venta electrónica de vinos en Chile y los principales mercados del continente, cuyos resultados si bien aún son menores presenta un potencial de crecimiento futuro interesante.

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 que han sido desfavorables en el último año.

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, tanto en Chile como 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 a más de 100 países diferentes y pese a concentrar alrededor de un quinto de sus exportaciones en un sólo país (Estados Unidos), 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 97,6%. 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.

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 25% de la uva que utiliza **Concha y Toro** es producción propia, mientras que el 75% restante lo obtiene de aproximadamente 500 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, 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, ello implica un costo alternativo mayor.

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.

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.

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, de manera de no verse afectado ante campañas genéricas 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 2006, la propiedad de la empresa está conformada de la siguiente manera:

Nombre de Accionistas	Participación
Rentas Santa Barbara S.A.	11,60%
Inversiones Totihue S.A.	11,52%
AFP Habitat S.A. para Fondos de pensiones	6,50%
The Bank of New York según Circ. 1375 S.V.S.	5,27%
AFP Provida S.A. para Fondos de pensiones	5,27%
Fundación Cultural Nacional	3,61%
Cia. de Inversiones El Milagro S.A.	3,40%
AFP Summa Bansander para Fondos de pensiones	3,10%
Constructora Santa Marta Ltda.	2,98%
AFP Cuprum S.A. para Fondos de pensiones	2,96%
Inversiones Quivolgo S.A.	2,95%
AFP Santa María S.A. para Fondos de pensiones	2,51%
Otros accionistas	38,33%
TOTAL	100%

El grupo controlador de Concha y Toro posee el 41,9% 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 tres accionistas con más del 5% de la propiedad: AFP Habitat, The Bank of New Cork 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.

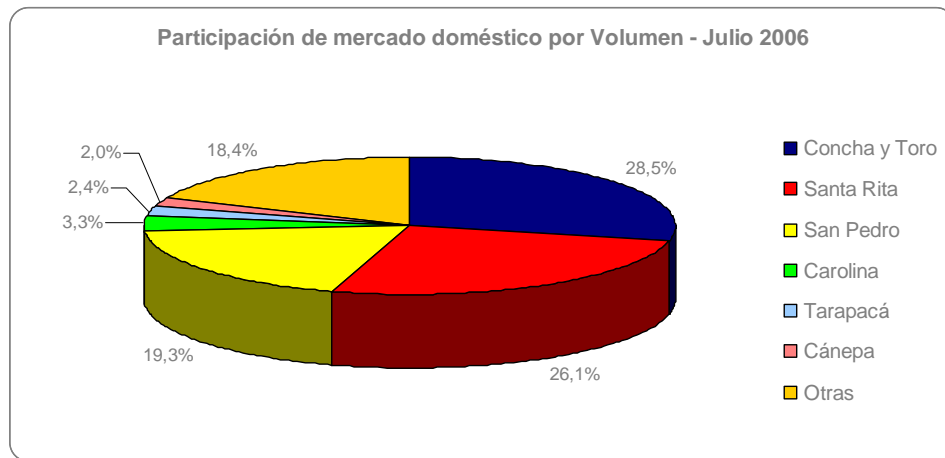
Año	Hectólitros	Cambio anual
1996	3.823.693	
1997	4.310.249	12,7%
1998	5.265.503	22,2%
1999	4.280.151	-18,7%
2000	6.419.374	50,0%
2001	5.451.785	-15,1%
2002	5.623.230	3,1%
2003	6.682.221	18,8%
2004	6.300.736	-5,7%
2005	7.885.511	25,2%
2006	8.448.776	7,1%

Mercado Nacional

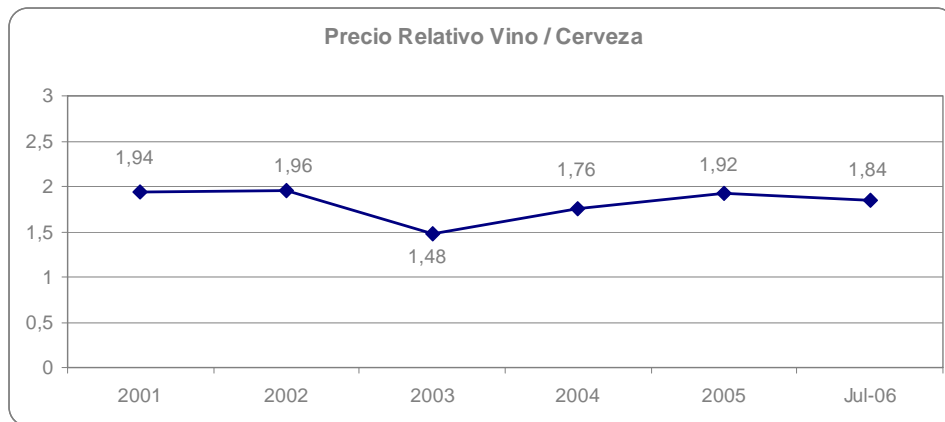
El mercado local se caracteriza por vinos de menor calidad que los destinados al exterior, alta volatilidad en los precios de venta y una elevada concentración de la oferta en los cuatro principales productores.

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 2004, el monto de las exportaciones en volumen creció a una tasa de 12,5% promedio anual. No obstante, durante el 2005 hubo una disminución del volumen exportado de 10,6%. En términos monetarios, sin embargo, ese año implicó un aumento en los ingresos de 5% motivado por el incremento en el precio promedio de los vinos vendidos en el exterior.

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 2005:

AÑO	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

Las exportaciones del período enero-septiembre de 2006, han aumentado un 5,6% con respecto a las exportaciones del mismo período del año anterior, alcanzando los US\$ 695 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.

A continuación se detallan los terrenos agrícolas que posee la compañía:

Viñedos por valle-región (Hectáreas)	Actualmente produciendo	Plantaciones 2002-2005	Sin producir	Superficie Agrícola
Chile-Propios				
Limarí	313	64	228	604
Casablanca	120	25	-	145
Leyda	-	-	162	162
Maipo	445	81	3	529
Cachapoal-Rapel	611	239	824	1.674
Colchagua-Rapel	636	443	7	1.085
Curicó	442	106	2	550
Maule	1.584	212	6	1.802
Total Chile Propios	4.150	1.169	1.231	6.551
Chile-Arrendados				
Casablanca	220	20	7	247
Maipo	175	-	-	175
Total Chile Arrendados	394	20	7	421
Total Chile	4.545	1.189	1.238	6.972
Argentina Propios				
Maipú	132	3	-	136
Rivadavia	144	-	-	144
Tupungato	148	90	-	238
La Consulta	-	128	-	128
San Martín	10	81	-	91
Lujan de Cuyo		47	134	180
Total Argentina	434	349	134	916
TOTAL	4.978	1.538	1.371	7.888

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 25% 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, las cuales convierten las uvas en los vinos premium, varietales y bi-varietales. El detalle de ellas es el siguiente:

Planta (millones de kilos)	Capacidad año 2005		Producción 2005	
	Tintos	Blancos	Tintos	Blancos
Nueva Aurora	4	1	4	1
Puente Alto	7	4	7,1	4,3
Cachapoal	22,5	3	23,3	3
Chimbarongo	40	3	40,7	3
Cono Sur	4,5	2,5	4,2	1,9
Las Mercedes	8	0	8	0
Lontué	4	24	4,8	23,8
Lourdes	15,5	0,5	18,8	0,2
San Javier	24	3	23,9	1,9
TOTAL	129,5	41	134,8	39,1

Además, las instalaciones de la compañía ubicadas en Pirque tienen la capacidad de producir 1,3 millones de botella de champaña (un millón de litros) al año.

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 2005, la capacidad de guarda y fermentación era de aproximadamente 231 millones de litros.

Embotellaje

La compañía tiene tres plantas de embotellaje:

- **Pirque:** Aquí se embotellan todos los vinos premium, varietales, bi-varietales y la champaña. Tiene líneas para botellas de 1,5 litros, 1 litro, 750 ml, 375 ml y 187 ml. Su capacidad es de 9,9 millones de litros al mes.
- **Limarí:** Su capacidad es de tres mil botellas por hora.
- **Lontué:** Tiene líneas para jarras de vidrio de 5 litros y cajas de cartón de medio litro, un litro, un litro y medio, y 2 litros. Su capacidad es de trece millones de litros al mes.

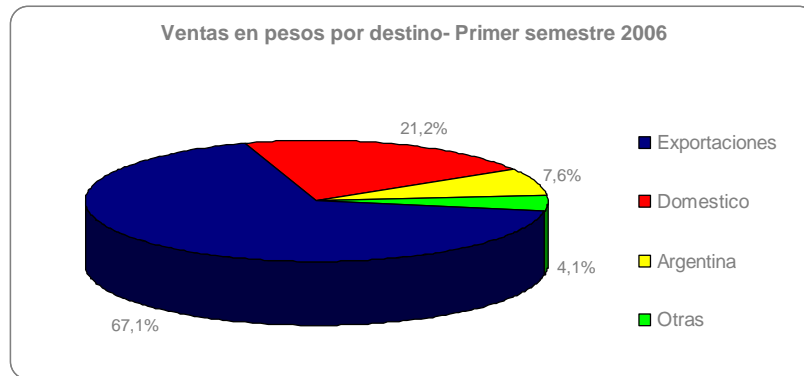
Almacenamiento y Distribución Nacional

En Pirque la compañía tiene una bodega de almacenamiento con capacidad de 2,5 millones de botellas para envejecimiento más 178.000 cajas de vino listo para venta.

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 más de dos terceras partes de la venta total del primer semestre de 2006. La venta monetaria total fue de \$ 93.684 millones en este período.



Mercado doméstico

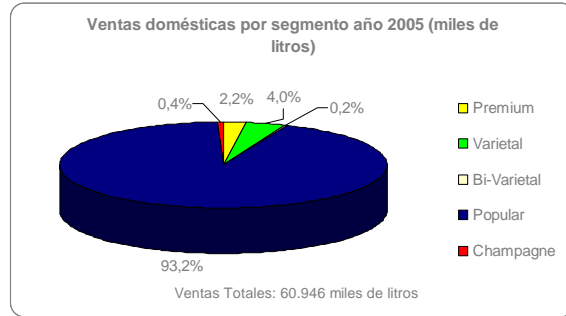
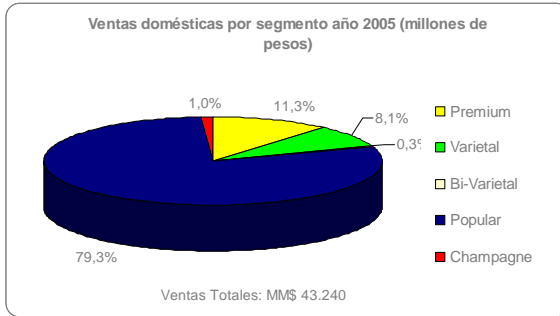
El mercado local puede ser dividido en segmentos, basándose en el precio de una botella de 750 ml. La división que hace la compañía es la siguiente: Vinos populares entre \$500 - \$1090 por litro; vinos bi-varietales entre \$1.090 – \$1.390 por litro; vinos varietales entre \$1.390 - \$2.499 por litro; vinos premium entre \$2.790 – 5000 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*.

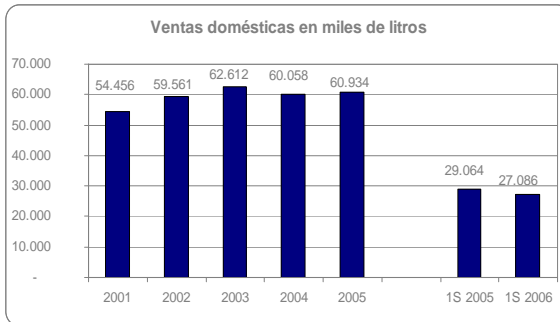
A continuación un listado de las diferentes marcas que se ofrecen a nivel local y su precio aproximado de *retail*:

Segmento	Marca	Precio Retail en \$ por litro
Ultra Premium	Don Melchor	33.000
	Terrunyo	13.000
	Amelia	15.000
Super Premium	Marques de Casa Concha	7.500
Premium	Trio	3.990
	Casillero del Diablo	3.490
	Late Harvest	2.390
Champagne	Subercaseux	1.890
Varietal	Sunrise	1.890
	Santa Emiliana	1.690
Bi-Varietal	Frontera	1.390
Popular	Exportación	1.033
	Clos de Pirque	1.106
	Tocornal	989
	Fressco	741
	Fressco Cooler	633

A continuación, un detalle de la composición de las ventas domésticas según las distintas categorías:



Las ventas de la compañía en el mercado nacional han aumentado sostenidamente entre los años 2001 y 2005. Este último período presentó un crecimiento de 1,5% en pesos y 15% en volumen con respecto al año 2004. Sin embargo, durante el primer semestre de 2006 se ha observado un descenso de 10% en el consumo de vino debido al alza en el precio del producto. Las ventas del semestre disminuyeron 7,1% en pesos y 6,8% en volumen al compararse con los seis primeros meses de 2005. A continuación se muestran la evolución de las ventas desde el año 2001 hasta el primer semestre de 2006:



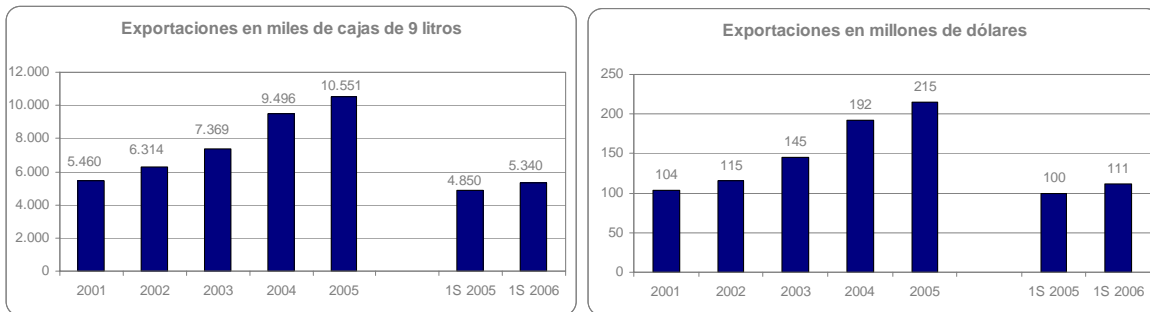
Exportaciones

Concha y Toro es la compañía chilena más importante en cuanto al nivel de ventas al exterior. El principal destino de sus exportaciones es Europa, seguido muy de cerca por Estados Unidos y el Reino Unido. Los productos de la compañía se distribuyen en 110 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.

	Vino embotellado		Vino Total	
	Volumen	Valor (US\$)	Volumen	Valor (US\$)
2002	24,9%	20,6%	16,2%	19,1%
2003	27,3%	23,5%	16,8%	21,5%
2004	29,4%	25,5%	18,5%	23,0%
2005	32,1%	26,9%	22,6%	24,3%
Jun-06	32,4%	27,3%	N/D	N/D

	Participación en volumen	Crecimiento porcentual		
		2004	2005	1S 2006
Europa (sin Reino Unido)	26%	27%	14%	9%
Reino Unido	23%	47%	21%	13%
EE.UU	23%	10%	2%	4%
Canada	4%	20%	0%	19%
Asia	6%	25%	22%	6%
Latinoamerica	18%	45%	9%	16%
TOTAL	100%	29%	11%	10%

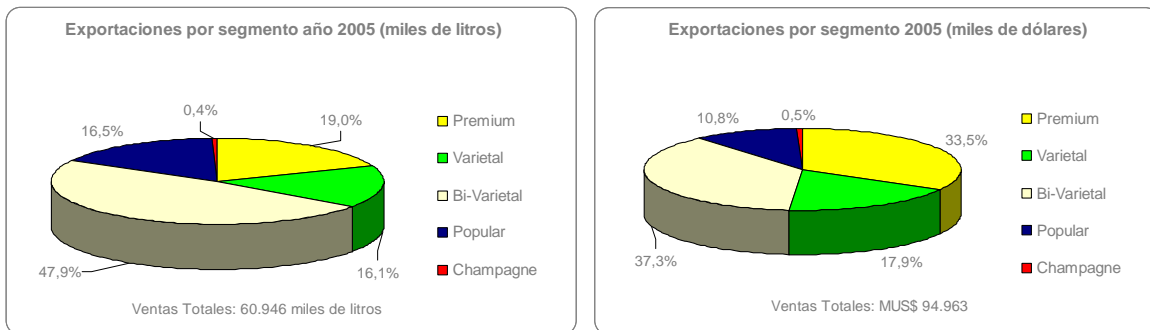
El nivel de exportaciones para los últimos cinco años es el siguiente:



Las exportaciones han aumentado continuamente desde el año 2001. La compañía presentó el año 2005 crecimiento de 12% en dólares y 11% en volumen con respecto al año 2004. Al comparar las ventas del primer semestre de 2006 y el primer semestre de 2005 se observa un aumento de 11% en dólares y de 10% en volumen. A continuación se muestran como la tasa de crecimiento de las exportaciones de Concha y Toro ha superado las exhibidas por la industria chilena:

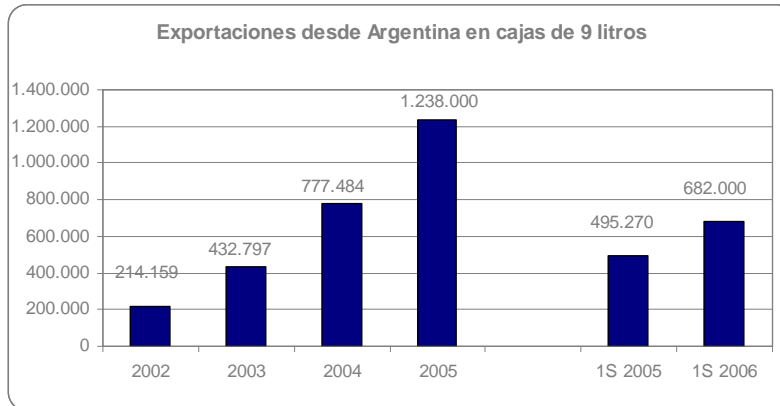
Crecimiento de exportaciones en volumen	2002	2003	2004	2005	Jun-06
Concha y Toro	15,9%	17,0%	28,9%	11,1%	10,0%
Industria chilena	5,6%	8,3%	19,6%	2,0%	3,8%

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

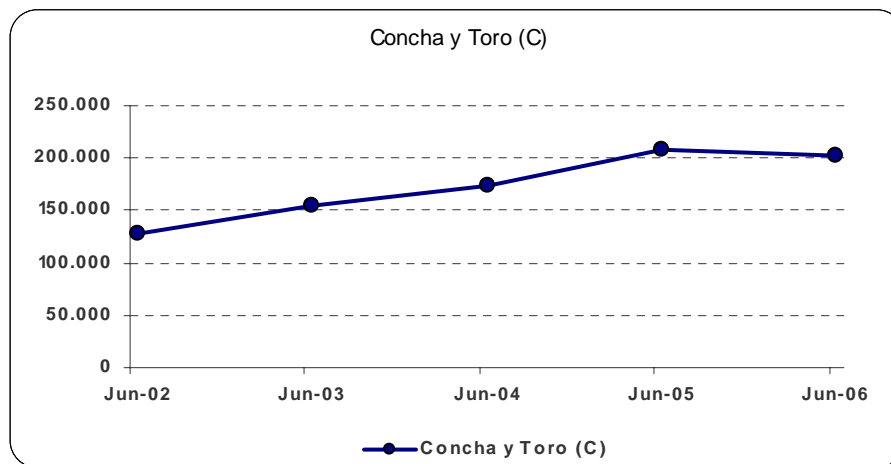
En diciembre de 1996 se funda la sociedad Viña Patagonia S.A., hoy Trivento Bodegas y Viñedos, en la ciudad de Mendoza, Argentina. Su orientación es la producción de vinos finos, principalmente para la exportación. Hoy en día, Trivento es el segundo exportador argentino; con crecimientos en volumen de 59% el año 2005 y de 38% el primer semestre de 2006; los cuales superan con creces el crecimiento de la industria argentina que solo llega al 21%.



Evolución financiera¹

No obstante el menor tipo de cambio que perjudica las exportaciones, las cuales representan el 67% de las ventas de la compañía, Concha y Toro ha podido mantener el nivel de sus ingresos.

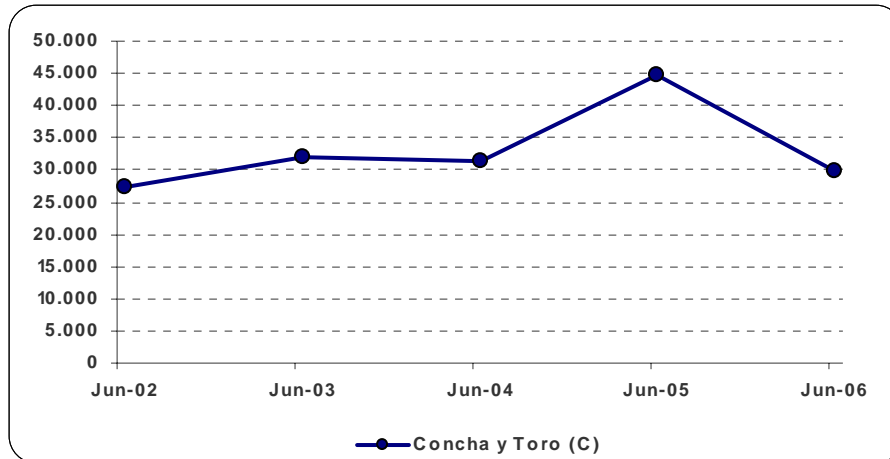
En el siguiente gráfico se muestra la evolución de los ingresos de explotación de la empresa², en donde se constata el sostenido crecimiento de los mismos, a excepción del último año móvil, los cuales estaban creciendo a tasas superiores a 10%.



¹ Todas las cifras posteriores en moneda a junio de 2006. Los gráficos en años móviles.

² En este gráfico, y en todos los siguientes, el indicador a junio 2006 considera los flujos del periodo Julio 2005 – junio 2006

Por su parte, el Ebitda de la empresa – tal como se refleja en el gráfico siguiente – disminuyó en el último período un 32%, alcanzando en torno a los \$ 36.157 millones durante el ejercicio anual de 2005 y los \$ 29.936 millones durante el período de 12 meses terminado en junio de 2006.



La disminución de los ingresos y del Ebitda se explica por la mayor competencia a nivel mundial y la disminución en el consumo de vino, junto con un tipo de cambio desfavorable y un costo de la uva alto.

Evolución de la Liquidez Financiera

En general la empresa mantiene buenos indicadores de liquidez a lo largo de los últimos cuatro años y no se vislumbra un motivo por el cual estos podrían deteriorarse.

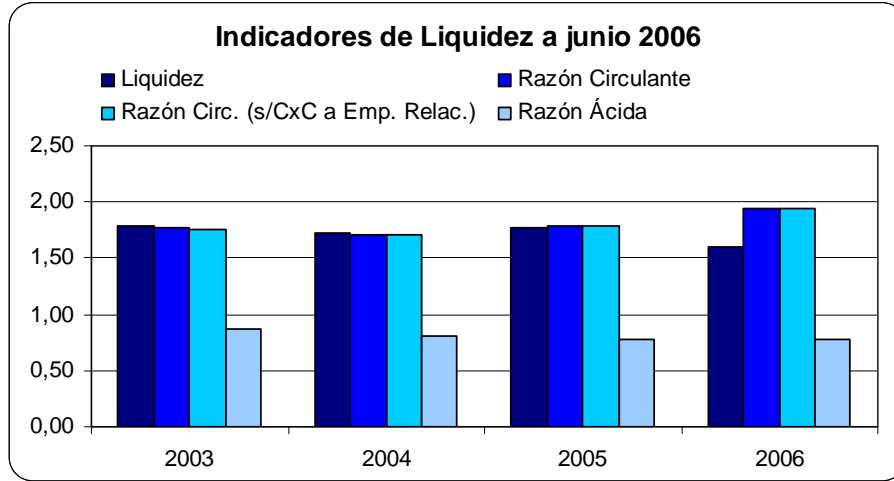
En el gráfico siguiente se muestra la evolución de los indicadores³ de liquidez de la empresa para los últimos años.

³ 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.

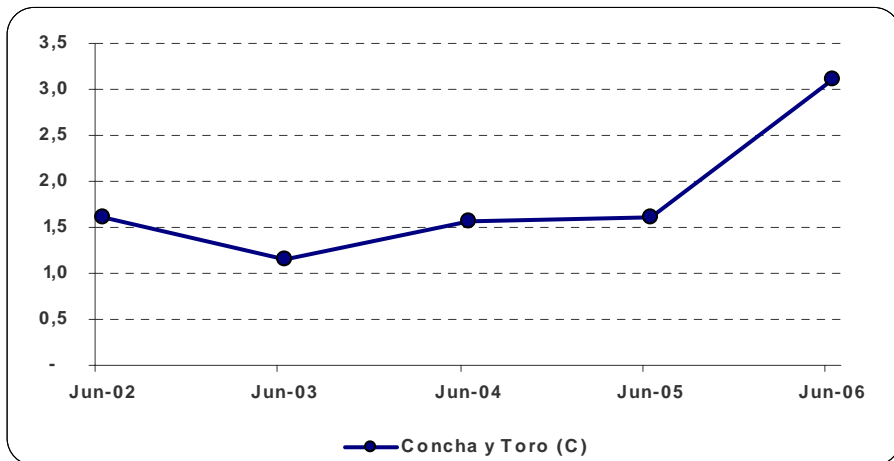


Tal como se mencionó los indicadores reflejan una alta liquidez, es así como se observa que a junio de 2006, los activos circulantes han tendido a duplicar al pasivo corriente de la empresa (Razón circulante cercana a 2).

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 – ha ido aumentando, tanto por la menor generación de caja de la compañía como por las inversiones que ha efectuado la empresa, fundamentalmente en la compra de terrenos agrícolas, las cuales se espera que sean rentables a futuro.

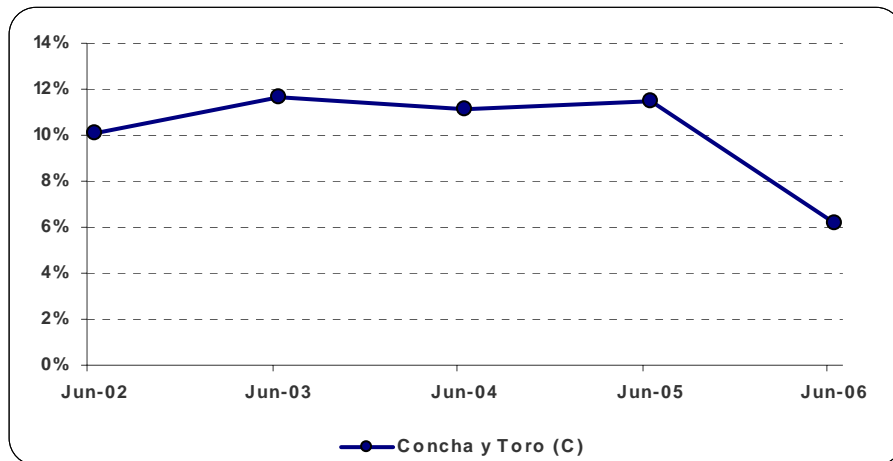
La empresa ha aumentado la deuda financiera. A junio de 2006, ésta es de \$ 103.590 millones, luego de que en diciembre de 2004, la deuda alcanzara un valor de \$ 92.567 millones. En el siguiente gráfico, se observa el periodo de pago de la deuda financiera de la empresa (Deuda financiera / Ebitda).



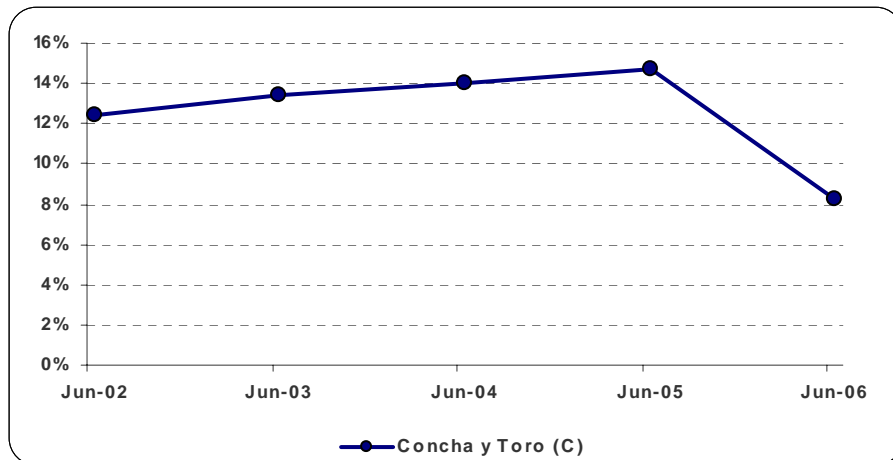
Se estima que en el futuro inmediato el endeudamiento no debiera incrementarse - al menos significativamente - por cuanto, según la administración, las necesidades de inversión de la empresa se reducen en relación con los niveles exhibidos estos últimos dos años.

Evolución de la Rentabilidad

Tanto el activo como el patrimonio de la sociedad han visto disminuida su rentabilidad. Ambos indicadores, habían mostrado una evolución creciente en el tiempo hasta el año 2005. Esto refleja las condiciones adversas, en cuanto a tipo de cambio y costo de insumos, que enfrentó la compañía el último año y que hizo disminuir los resultados. El siguiente gráfico muestra la rentabilidad operacional (resultado operacional/Activos):



A futuro se espera que la rentabilidad se acerque a los niveles previamente observados, teniendo en cuenta que el tipo de cambio que enfrenta la empresa es mayor que la del año anterior y que los costos de la uva han disminuido. El siguiente gráfico muestra la rentabilidad sobre patrimonio (resultado operacional/Activos):

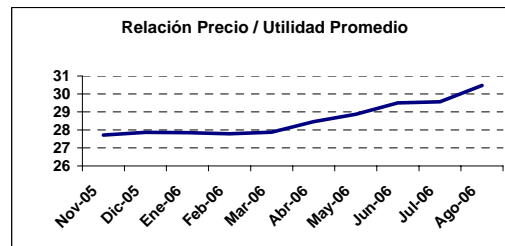
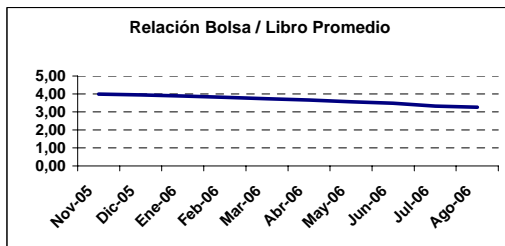
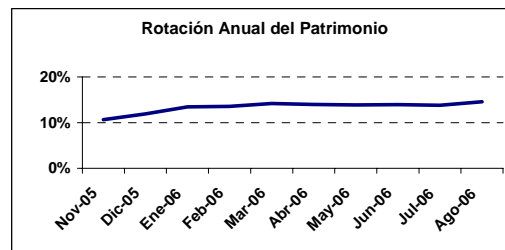
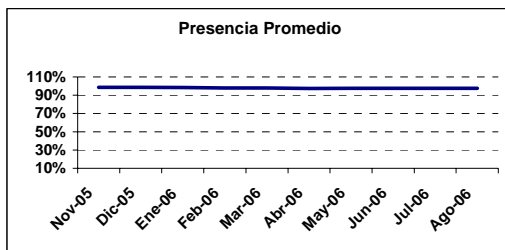


Actualmente Concha y Toro tiene una línea de bonos en el mercado chileno:

- Línea de bonos a 25 años

- N° y fecha de inscripción: 407, 10/03/2005
- **Primera Emisión (Serie C)**
 - Monto colocado: UF 2.000.000
 - Tasa de carátula: 3,90% anual
 - Vencimiento: 15/04/2026
 - Duration: 9,90
 - Valor par (agosto 2006): UF 2.029.209

Acciones



La presencia promedio de las acciones los últimos 12 meses alcanza a 97,6% a agosto de 2006. En tanto, la rotación anual del patrimonio a agosto de 2006 es de 14,6%

“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: Indicadores⁴**

	Dic-03	Mar-04	Jun-04	Sep-04	Dic-04	Mar-05	Jun-05	Sep-05	Dic-05	Mar-06	Jun-06
1.- LIQUIDEZ											
Liquidez (veces)	1,76	1,74	1,72	1,74	1,75	1,76	1,76	1,69	1,67	1,63	1,60
Razón Circulante (Veces)	1,84	1,77	1,71	1,68	1,70	1,68	1,79	1,86	1,92	2,02	1,94
Razón Circ. (s/CxC a Emp. Relac.) (veces)	1,83	1,76	1,71	1,68	1,70	1,68	1,79	1,86	1,91	2,02	1,94
Razón Ácida (veces)	0,90	0,85	0,81	0,80	0,80	0,78	0,78	0,78	0,78	0,80	0,78
Rotación de Inventarios (veces)	1,97	1,92	1,89	1,90	1,91	1,77	1,60	1,56	1,46	1,41	1,45
Promedio Días de Inventarios (días)	184,83	190,58	192,64	192,53	191,24	206,53	227,57	234,03	249,82	257,97	251,09
Rotación de Cuentas por Cobrar (veces)	3,93	3,98	4,01	4,03	4,03	4,02	4,08	4,13	4,09	4,09	3,98
Promedio Días de Cuentas por Cobrar (días)	92,77	91,81	91,02	90,62	90,47	90,72	89,39	88,30	89,17	89,28	91,77
Rotación de Cuentas por Pagar (veces)	5,22	5,49	5,60	5,65	5,79	5,00	4,68	4,99	4,91	5,03	5,24
Promedio Días de Cuentas por Pagar (días)	69,96	66,48	65,22	64,58	63,04	73,00	77,97	73,18	74,32	72,63	69,64
Diferencia de Días (días)	-22,81	-25,33	-25,80	-26,04	-27,43	-17,72	-11,43	-15,12	-14,85	-16,65	-22,13
Ciclo Económico (días)	207,65	215,91	218,43	218,58	218,66	224,25	238,99	249,15	264,66	274,61	273,22
2.- ENDEUDAMIENTO											
Endeudamiento (veces)	0,36	0,37	0,38	0,40	0,40	0,42	0,44	0,45	0,46	0,47	0,47
Pasivo Exigible sobre Patrimonio (veces)	0,57	0,59	0,62	0,65	0,67	0,73	0,79	0,83	0,86	0,88	0,88
Pasivo Corto Plazo a Largo Plazo (veces)	2,28	2,51	2,58	2,61	2,45	2,30	1,72	1,44	1,27	1,10	1,18
Período Pago de Deuda Financiera (veces)	1,28	1,43	1,56	1,44	1,41	1,49	1,61	2,10	2,40	2,78	3,11
EBITDA sobre Deuda Financiera (veces)	0,78	0,70	0,64	0,70	0,71	0,67	0,62	0,48	0,42	0,36	0,32
Porción Relativa Bancos y Bonos (%)	48,7%	50,7%	52,7%	53,5%	54,7%	55,2%	55,8%	58,2%	59,7%	60,5%	62,1%
Deuda Relacionada sobre Pasivos (%)	5,4%	5,0%	4,5%	4,1%	3,7%	3,2%	2,9%	2,4%	2,0%	1,7%	1,4%
Veces que se gana el Interés (veces)	22,47	19,37	17,93	17,50	15,83	14,52	11,04	7,61	6,31	4,65	4,19
3.- RENTABILIDAD											
Margen Bruto (%)	38,5%	38,4%	38,8%	38,5%	38,3%	38,3%	37,5%	35,8%	34,8%	33,1%	32,3%
Margen Neto (%)	12,1%	11,4%	12,1%	12,4%	12,1%	12,4%	11,6%	9,6%	9,5%	7,8%	7,0%
Rotación del Activo (%) *	72,4%	71,1%	71,6%	73,7%	75,3%	73,2%	70,9%	68,3%	64,9%	63,0%	62,7%
Rentabilidad Total del Activo (%) *	8,8%	8,1%	8,6%	9,1%	9,1%	9,1%	8,2%	6,6%	6,1%	4,9%	4,4%
Rentabilidad Total del Activo (%)	8,8%	8,1%	8,6%	9,1%	9,1%	9,1%	8,2%	6,6%	6,1%	4,9%	4,4%
Inversión de Capital (%)	0,78	0,79	0,80	0,80	0,80	0,82	0,84	0,85	0,87	0,88	0,89
Ingresos por Capital de Trabajo (veces)	3,41	3,50	3,63	3,78	3,78	3,67	3,22	2,96	2,74	2,52	2,64
Rentabilidad Operacional (%)	10,8%	10,4%	11,1%	12,2%	12,6%	12,4%	11,5%	9,5%	8,3%	6,9%	6,2%
Rentabilidad Sobre Patrimonio (%)	13,8%	12,8%	14,0%	15,1%	15,2%	15,7%	14,7%	12,0%	11,4%	9,3%	8,3%
Cto. de Exp. sobre Ing. de Exp. (dep. dsctada.) (%)	56,9%	57,3%	58,2%	57,5%	57,2%	56,7%	56,7%	59,3%	59,9%	61,4%	62,4%
Cto. de Exp. sobre Ing. de Exp. (dep. sin dsctar.) (%)	61,5%	61,6%	61,2%	61,5%	61,7%	61,7%	62,5%	64,2%	65,2%	66,9%	67,7%
Gtos. Adm. y Vta. sobre Ing. de Exp. (%)	24,1%	24,3%	23,8%	22,6%	22,2%	22,0%	21,9%	22,4%	22,4%	22,5%	22,8%
ROCE (Return Over Capital Employed) (%)	16,4%	15,9%	17,5%	19,4%	20,4%	20,6%	19,8%	16,7%	15,0%	12,6%	11,2%
E.B.I.T.D.A. a Ingresos	19,0%	18,4%	18,1%	20,0%	20,7%	21,3%	21,5%	18,4%	17,8%	16,2%	14,9%
4.- OTROS INDICADORES											
Ctas. X Cob. Emp. Relac. sobre Patrimonio (%)	0,3%	0,3%	0,2%	0,2%	0,1%	0,2%	0,1%	0,2%	0,1%	0,1%	0,1%
Terrenos sobre Pasivos Totales (%)	23,7%	23,7%	22,8%	22,5%	22,8%	21,6%	21,2%	21,3%	21,2%	21,5%	21,8%
Invers. Valor Patrim. Proporción sobre Activos (%)	2,7%	2,7%	2,5%	2,4%	2,4%	2,3%	2,2%	2,1%	2,1%	2,1%	2,1%
Capital sobre Patrimonio (%)	31,0%	30,6%	30,1%	29,4%	28,7%	28,0%	27,5%	27,1%	26,7%	26,5%	26,2%

⁴ 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