



Humphreys mantiene clasificación de líneas de bonos de Viña Concha y Toro S.A. en “Categoría AA”

Empresa mantiene sólida posición crediticia, aunque experimenta bajas en los niveles de venta que se espera revertir en los próximos periodos

Santiago, 07 de septiembre de 2023

Humphreys decidió mantener la clasificación de las líneas de bonos de **Viña Concha y Toro S.A. (Viña Concha y Toro)** en “Categoría AA”, y de los títulos accionarios en “Primera Clase Nivel 1”. Todos con tendencia “Estable”.

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 doméstico e internacional, posicionándose sólidamente como una compañía robusta en cuanto a sus ventas, estrategia e índices financieros.

Instrumentos clasificados:

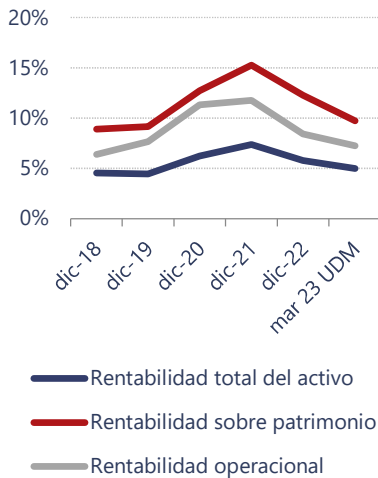
Tipo de instrumento	Nemotécnico	Clasificación
Líneas de bonos		AA
Bonos	BCTOR-K	AA
Bonos	BCTOR-N	AA
Bonos	BCTOR-Q	AA
Bonos	BCTOR-T	AA
Acciones	CONCHATORO	PCN1

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

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

Entre los factores de riesgo considerados en el proceso de clasificación figuran el suministro de uva, afectado por los riesgos propios del sector agrícola (pudiendo en definitiva influir en los costos y/o cantidad de los vinos), la alta competencia dentro de la industria, la existencia de productos sustitutos en los niveles inferiores (especialmente la cerveza), la

Evolución rentabilidades



elasticidad precio/demanda del vino que podría hacer variables las rentabilidades de la compañía, la baja disponibilidad de proveedores de envases y los riesgos de cambios de normativas en el sector local o internacional.

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

Por su parte, la clasificación de las acciones en “Primera Clase Nivel 1”, se ha considerado la alta liquidez bursátil de los títulos, que se refleja en una presencia en Bolsa de 100% para los últimos doce meses.

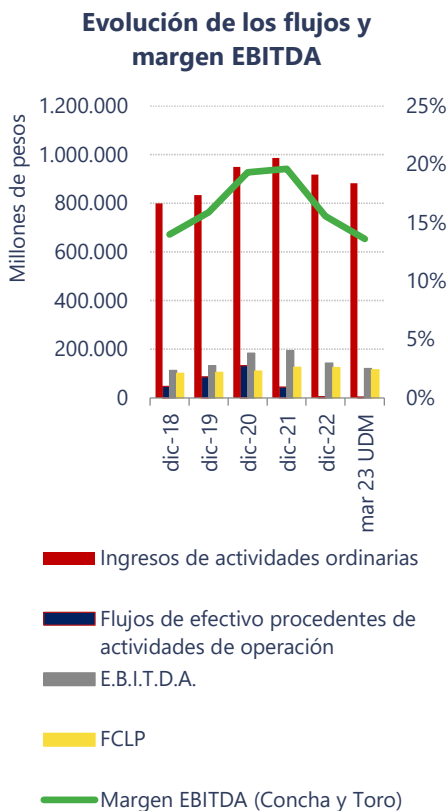
La tendencia de la clasificación se califica “Estable”. Sin embargo, cabe mencionar, que en los últimos periodos la clasificadora ha percibido una disminución en los niveles de rentabilidad de la compañía. En los hechos, la rentabilidad anual de los activos¹ que en 2020 y 2021 se mantuvo en niveles superiores a 9,5%, en 2022 y 2023 (marzo de UDM) alcanzó valores de 8,0% y 7,3%, respectivamente. Asimismo, se evidencia una caída abrupta en los niveles de margen EBITDA en relación con lo exhibido en 2020 y 2021 (pasó de niveles en torno al 19% a valores bajo el 14% en lo más reciente). Si bien lo descrito repercute negativamente en el *ratio* deuda financiera sobre Flujo de Caja de Largo Plazo (FCLP)² esperado, se estima que se trata de una situación transitoria que debiese revertirse en los próximos trimestres.

Junto con lo anterior, se ha observado un deterioro en la holgura entre los flujos del emisor y la estructura de vencimiento de su deuda, situación que, según lo informado por la administración de la sociedad, sería coyuntural por cuanto se traspasarían pasivos del corto al largo plazo una vez materializada las expectativas de baja en la tasa de interés de mercado.

Sin perjuicio de lo anterior y reconociendo el adecuado nivel de solvencia del emisor, de no cumplirse los supuestos de recuperación de los retornos y/o reestructuración de los plazos de las deudas, la tendencia o categoría de riesgo asignada podrían ser revisadas, ello en la medida que se evidencie que los indicadores de endeudamiento se mantienen desalineados con la actual categoría de riesgo.

¹ Medición incorporada en el cálculo del Flujo de Caja de Largo Plazo (calcula la rentabilidad que generan los activos de la compañía a partir de la generación de flujos operacionales luego del pago de intereses e impuestos).

² 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.



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 otros³. Cabe mencionar, que la sustentabilidad es uno de los pilares centrales de la estrategia de la compañía; la firma y sus filiales están certificadas como Empresa B⁴ 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 agua⁵. 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 55% sus emisiones al 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.

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. A diciembre de 2021, alcanzó un 27,3% de participación en el mercado local y representó cerca de un 30,1% de los envíos de vino embotellado al exterior (ambas participaciones medidas en volumen), siendo la mayor exportadora de vinos en Chile.

Durante 2022, la compañía presentó ingresos por \$ 870.582 millones y un EBITDA de \$ 135.227 millones. Los activos corrientes alcanzaron los \$ 784.436 millones, mientras que los activos no corrientes \$ 797.344 millones. La base de activos se financia a través de \$ 817.671 millones de pasivos corrientes y no corrientes y \$ 764.109 millones de patrimonio. La deuda financiera a diciembre de 2022, en tanto, suma aproximadamente \$ 451.494 millones. Por su parte, durante el primer

³ 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.

⁴ Compañías que cumplen con altos estándares de gestión ambiental, gobernanza y desempeño social.

⁵ **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.



trimestre de 2023, la compañía presentó ingresos por \$ 163.172 millones y un EBITDA de \$ 13.014 millones. Los activos corrientes alcanzaron los \$ 701.303 millones, mientras que los activos no corrientes los \$ 800.772 millones. La base de activos se financia a través de \$ 720.742 millones de pasivos corrientes y no corrientes y \$ 781.33 millones de patrimonio. La deuda financiera a marzo de 2023, en tanto, suma aproximadamente \$ 408.405 millones.

Patricio Del Basto

Analista de Riesgo

patricio.delbasto@humphreys.cl

Paula Acuña

Analista de Riesgo Senior

paula.acuna@humphreys.cl

Aldo Reyes D.

Gerente General

aldo.reyes@humphreys.cl