ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS
ANALISIS RAZONADO AL 30 DE JUNIO DE 2010

I. ANÁLISIS COMPARATIVO Y EXPLICACIÓN DE LAS PRINCIPALES TENDENCIAS

La ganancia al 30 de Junio de 2010 ascendió a la suma de $18.807 millones, lo que representa una disminución del 16% respecto de la obtenida en el periodo anterior, oportunidad en la cual esta cifra llegó a los $22.381 millones.

a) LIQUIDEZ

- **Liquidez corriente**

Jun. 2010	Dic. 2009
1,73	1,92

La disminución de este índice respecto a diciembre 2009, se debe a un aumento de los deudores comerciales e inventarios (en el rubro activos corrientes), contra un aumento mayor de los pasivos corrientes específicamente en prestamos de entidades financieras (producto de amortización de cuotas de largo plazo) y en cuentas por pagar comerciales (otros pasivos financieros corrientes).

- **Razón ácida**

Jun. 2010	Dic. 2009
0,92	1,07

La baja de este indicador se debe a que, el aumento de los activos corrientes sin los inventarios, específicamente en deudores comerciales, es menor al aumento de los pasivos corrientes “cuentas por pagar comerciales” y préstamos en entidades financieras (producto de amortización cuotas de largo plazo).

b) ENDEUDAMIENTO

- **Razón de endeudamiento**

Jun. 2010	Dic. 2009
0,71	0,66

El aumento de este índice respecto a diciembre 2009 se debe a un aumento mayor en los pasivos corrientes en cuentas por pagar comerciales e impuestos corrientes, esto compensado con un aumento del patrimonio.

- **Proporción deuda corriente y no corriente sobre deuda total**

Deuda	Jun. 2010	Dic. 2009
Corriente	68,93%	60,38%
No Corriente	31,07%	39,62%

Estos índices muestran la estructura de pasivos corrientes y no corrientes, expresada como proporción sobre el total de los mismos. En relación a diciembre 2009 la variación se debe al traspaso del pasivo no corriente al corriente, de cuotas con vencimiento a 1 año, de préstamos en entidades financieras y a un incremento en las cuentas por pagar.

- **Cobertura de costos financieros**

Jun. 2010	Dic. 2009
14,44	9,85

En comparación a diciembre 2009 el aumento del índice corresponde principalmente a la menor proporción de costos financieros del periodo 2010 en comparación al periodo 2009 lo que compensa el mejor rendimiento en resultados del año 2009 (proporcionalmente) sobre Junio 2010.

c) ACTIVIDAD

- **Total de activos**

Los activos de la Compañía han tenido un incremento de $ 38.583 millones, respecto a Diciembre al año 2009, lo que representa una variación positiva de 6,82%. Esta variación se debe principalmente al aumento de los activos corrientes, específicamente en “deudores comerciales y otras cuentas por cobrar” e inventarios.

- **Rotación de inventarios**

Jun. 2010	Jun. 2009
0,82	0,80

En comparación a junio 2009, el índice se mantiene prácticamente igual.

- **Permanencia de inventarios**

Jun. 2010	Jun. 2009
218 días	226 días

Producto de lo señalado en el índice anterior, la permanencia de inventario ha disminuido en 8 días respecto a junio 2009.

d) RESULTADOS

- **Ingresos y costos de explotación**

Las ventas consolidadas alcanzaron $166.579 millones mostrando un aumento de 1,9% respecto a igual período del año 2009. Esto explicado por una recuperación de la caída en ventas externas del primer trimestre en Chile, en parte influida por la paralización post terremoto; una mejoría en los volúmenes exportados desde Argentina, y un aumento de las ventas en el mercado interno.

En el período, la utilidad neta descendió un 16% alcanzando $18.807 millones, debido a un aumento en los costos directos, un aumento en los gastos de administración y distribución, además de una apreciación importante del peso chileno frente a las principales monedas de exportación de la compañía.

Las ventas de la compañía en el exterior presentaron una caída marginal de 0,8% en términos valorados, explicado porque, a pesar de un aumento de 2,0% en los volúmenes de vino embotellado embarcados al exterior, y un aumento de precio promedio de venta, el impacto negativo de la apreciación del peso en relación a las

principales monedas relevantes para el negocio de la compañía afectó negativamente. En efecto, el peso chileno se apreció en el trimestre, un 9,6% versus el dólar, un 11,1% versus el Euro, y un 8,7% frente a la libra esterlina. Estas tres monedas concentran más del 75% del total de venta externa consolidada de la compañía.

La facturación en el mercado doméstico creció un 15,1% en el semestre, producto de que la caída en volúmenes de venta de vino embotellado de 2,2% estuvo contrarrestada por un aumento de un 9,2% en el precio promedio de venta de vino.

El resultado operacional[1] alcanzó $20.888 millones, mostrando una baja de 7,4% respecto a igual período del año anterior. El menor resultado operacional se explica principalmente por el impacto negativo de fuerte apreciación del peso en el semestre, el alza de los costos directos de explotación de 3,2%, y el alza de gastos de administración y distribución relacionados con mayores gastos de las filiales en el extranjero de un 3,7%.

El resultado no operacional[2] muestra una utilidad de $2.397 millones en el período, comparado con una utilidad de $4.485 millones en igual período del año anterior, generando una disminución de $2.088 millones, lo que se explica por menores gastos netos financieros de $1.339 millones, una mayor ganancia de $105 millones por participación en los resultados en empresas asociadas, mayor gasto de $186 millones en otros gastos. Por su parte se produjo una pérdida en resultados por unidades de reajustes de $1.534 millones y una variación negativa de $1.812 millones en diferencia de cambio.

Como consecuencia de lo anterior, la utilidad al 30 de Junio de 2010 alcanzó $18.807 millones, lo que representa un caída de 16% respecto de la obtenida en igual período de 2009.

Con respecto a los efectos del terremoto y sus implicancias, tal como se ha informado, Viña Concha y Toro al igual que el resto de la industria vitivinícola, con operaciones en las zonas afectadas por esta catástrofe, sufrió pérdidas de vino a granel, de productos terminado y de su activo fijo. Al respecto, es importante señalar que la totalidad de los activos de la compañía se encuentran cubiertos por seguros incluyendo los perjuicios por paralización.

- **Otros indicadores**

Los conceptos que se indican muestran el siguiente comportamiento (MM$):

	Jun. 2010	**Jun. 2009**
Resultado operacional[1]	20.888	22.549
Costos Financieros	(1.613)	(3.237)
Resultado no operacional [2]	2.397	4.485
RAIIDAIE[3]	31.167	37.137
Resultado después de Imptos.	18.807	22.381

[1] Resultado formado por ganancia bruta, otros ingresos, menos costos de distribución y menos gastos de administración.

[2] Resultado formado por, otros gastos, ingresos financieros, costos financieros, participación en las ganancias de asociadas, diferencia de cambio y resultado por unidades de reajuste.

[3] Ganancia antes de; impuesto, intereses, depreciación, amortización e ítem extraordinarios. Para depreciación, se considera la imputada directamente en el resultado del periodo más la depreciación que forma parte del costo de venta.

e) RENTABILIDAD

- **Rentabilidad del patrimonio**

Jun. 2010	Jun. 2009
5,39%	7,27%

La disminución relativa de este indicador, respecto a de junio 2009, se explica por el aumento del patrimonio promedio debido a suscripción y pago de acciones nuevas durante el 2009, sumado a una disminución de la utilidad comparativa de junio de 2010

- **Rentabilidad del activo**

Jun. 2010	Jun. 2009
3,20%	3,96%

La disminución relativa de este índice se produce, producto del aumento de los activos promedios en comparación al período anterior, compensado parcialmente por una disminución de la utilidad a junio 2010.

- **Rendimiento de activos operacionales**

Jun. 2010	Jun. 2009
3,70%	4,15%

Para los efectos de este indicador, se han considerado como activos operacionales los activos corrientes totales y activos fijos totales.

La baja de este indicador se explica por una disminución del resultado bruto en comparación al año anterior y un aumento en los activos operacionales promedios.

- **Utilidad por acción**

Jun. 2010	Jun. 2009
$25,18	$30,02

La baja en la utilidad por acción se explica por la disminución de la utilidad proporcional neta comparada con junio 2009, además de existir un aumento marginal en el número de acciones suscritas.

- **Retorno de dividendos**

Jun. 2010	Jun. 2009
2,10%	2,03%

El aumento de este indicador se explica por el aumento de los dividendos pagados en los últimos 12 meses, compensados por un aumento del precio de mercado de la acción.

II. DIFERENCIAS ENTRE VALORES LIBRO Y VALORES ECONÓMICOS DE LOS PRINCIPALES ACTIVOS DE LA EMPRESA

Las diferencias entre los valores libro y los valores económicos de la empresa, están radicados en la valorización de los bienes raíces, los que han sido adquiridos hace varios años y están contabilizados a su valor de costo histórico, tal como lo indican los principios contables generalmente aceptados al 31 de Diciembre de 2009. En algunas zonas donde se encuentran bienes de la Compañía, se han producido importantes aumentos en la plusvalía de los bienes raíces, lo que hace que los valores libro de los activos ya señalados, sean inferiores a los valores de mercado.

Al 1 de Enero de 2009 el costo del valor de algunos terrenos seleccionados han sido determinados como costo atribuido según la exención estipulada en la NIIF 1. La sociedad contrató a ingenieros independientes quienes determinaron el valor razonable de esos terrenos. El mayor valor resultante se presenta en Resultados Acumulados, ya que la Sociedad ha definido que la totalidad de los activos serán controlados a contar de esta fecha en base al costo.

III. FLUJOS DE EFECTIVO NETOS

El flujo originado por actividades de la operación muestra un comportamiento positivo de $12.465 millones, producto de los cobros procedentes de las ventas de bienes y prestación de servicios, los que fueron superiores a los pagos efectuados a proveedores y remuneraciones de empleados.

En cuanto al flujo originado por actividades de inversión, este muestra un movimiento negativo de $7.480 millones. Esto se explica principalmente por las incorporaciones de activo fijo que ascienden a $7.016 millones.

En cuanto al flujo originado por actividades de financiamiento, éste muestra un comportamiento negativo de $5.892 millones. Lo anterior se explica porque las amortizaciones de préstamos, más los dividendos pagados, supera a los montos de financiamientos obtenidos por préstamos de corto plazo.

IV. ANÁLISIS DE RIESGO DE MERCADO

El giro principal de la Compañía es la producción y embotellado de vino para la venta nacional y la exportación. Los principales riesgos de mercado que enfrenta son el riesgo cambiario, el riesgo de la tasa de interés, el riesgo agrícola y el riesgo de dependencia de proveedores.

Riesgo Cambiario

Las ventas de la compañía en los mercado externos están denominadas en diferentes monedas, principalmente en dólares de Estados Unidos, euros, libras esterlinas, dólares canadienses, pesos argentinos, reales, corona sueca y corona noruega. Durante los periodos transcurridos del año 2010 y 2009, un 75,8% y un 77,8 % de los ingresos de la Compañía estuvieron denominados en moneda extranjera, relacionados con sus ventas en el exterior. Como resultado de estas transacciones, los resultados financieros podrían verse afectados por factores como variaciones en los tipos de cambio o condiciones económicas débiles en los mercados externos donde la Compañía distribuye sus productos, riesgo este ultimo, que se encuentra atenuado por la diversificación de las ventas.

Es importante señalar que, en el caso de Argentina, las cuentas por cobrar en dicho país están en pesos argentinos, lo que genera un riesgo con respecto a la devaluación del peso argentino contra el dólar norteamericano. Por otra parte una proporción de los activos que mantienen las filiales en dicho país, está también en pesos argentinos por lo cual son afectados por devaluaciones de la moneda en cuestión.

Adicionalmente se debe considerar que dada la situación actual de Argentina no es económicamente factible acceder a instrumentos financieros que eliminen o reduzcan este riesgo.

Para disminuir el efecto de corto plazo de las variaciones cambiarias sobre las ventas basadas en moneda extranjera, la Compañía adopta normalmente una política de equilibrar los activos y pasivos denominados en moneda extranjera y así minimizar los riesgos cambiarios. Con este objeto, la Compañía considera el beneficio de participar en contratos forward, swap o de opciones como forma de reducir riesgos, celebrando tales contratos cada cierto tiempo.

Riesgo de Tasa de Interés

La exposición de la Compañía al riesgo de tasa de interés se relaciona con los intereses de sus deudas. Al 30 de Junio del 2010 y Diciembre 2009, la deuda financiera incluyendo los intereses devengados totalizaba M$ 96.953 y M$ 96.853 respectivamente. De esta deuda, un 48,9% se encuentra en el largo plazo, teniendo un 44,4 % pactada una tasa fija y el 4,5% restante tiene con tasa variable. El 51,1% de la deuda se encuentra en el corto plazo que corresponde a préstamos con tasa fija, por lo que el riesgo de tasa radica en las condiciones de tasa que se puedan obtener para su renovación al vencimiento.

Riesgo Agrícola

La Compañía se abastece de uvas para la producción del vino, tanto de cosecha propia como de viñedos externos. Las uvas que compra a viñedos externos están sujetas a fluctuaciones de precio y calidad y generalmente son más costosas que las uvas de los propios viñedos de la Compañía. Por otra parte, tanto las uvas propias como las de proveedores están afectas a riesgos agrícolas, tales como pestes, sequías, lluvias en exceso o fuera de temporada, heladas, etc., las cuales pueden afectar en forma importante la calidad, la cantidad y el costo o el precio en el caso de uvas provenientes de terceros.

En los periodos 2010 y 2009, la mayor parte de la uva utilizada en la producción de vinos fue adquirida por la Compañía a agricultores independientes en Chile. La interrupción de la oferta de uva o de vino así como los efectos de los riesgos agrícolas señalados o aumentos en los precios de estos proveedores externos, podrían tener un efecto adverso sobre los resultados operacionales de la Compañía.

Riesgo de Dependencia de Proveedores

Dos de los principales insumos que utiliza la Compañía en la elaboración de sus productos, son adquiridos, prácticamente en su totalidad, a un solo proveedor cada uno de ellos. En efecto, Cristalerías de Chile S.A. provee las botellas, en tanto que Tetra Pak de Chile Comercial Ltda. lo hace con los envases tetra brik.

Aún cuando existen alternativas de reemplazo, una interrupción en el abastecimiento de los insumos señalados, podría afectar los resultados de la Compañía.