**ANÁLISIS RAZONADO AL 30 DE JUNIO DE 2017**

## I. ANÁLISIS COMPARATIVO Y EXPLICACIÓN DE LAS PRINCIPALES TENDENCIAS

La ganancia neta de los propietarios de la controladora al 30 de Junio de 2017 asciende a la suma de MM$15.340.- lo que representa una disminución del 25,33% respecto del resultado obtenido en el periodo anterior, oportunidad en la que esta cifra llegó a los MM$ 20.545.- millones.

### a) LIQUIDEZ

- **Liquidez corriente**

| Junio 2017 | Diciembre 2016 |
|---|---|
| 1,53 | 1,77 |

La disminución de este indicador en 13,56%, se debe a que los activos corrientes aumentaron proporcionalmente menos que el aumento en los pasivos corrientes, 4,51% y 21,15% respectivamente.

El aumento del activo corriente se explica por un mayor saldo en los inventarios, principalmente en los Vinos a Granel por M$ 64.557.567, debido al período de Vendimia realizada en el primer semestre del 2017.
El aumento del pasivo corriente es por el aumento de las obligaciones bancarias por un total de M$53.379.000 y obligación con el público de M$6.616.400, los dos montos en capitales sin intereses.

- **Razón ácida**

| Junio 2017 | Diciembre 2016 |
|---|---|
| 0,67 | 0,98 |

La disminución de este indicador se debe a que los activos corrientes, sin considerar el inventario, disminuyeron en un 17,89%, mientras que los pasivos corrientes aumentaron en un 21,15% respecto a Diciembre de 2016.

Sin considerar los saldos del inventario, los activos corrientes disminuyen principalmente por un menor saldo en las cuentas corrientes bancarias, debido a dividendos pagados que ascienden a M$14.916.577 y pagos de provisiones mensuales por M$8.145.982 durante el primer semestre del 2017. Adicionalmente, los activos biológicos corrientes presentan una disminución en relación a Diciembre 2016, esto se origina por el cierre de vendimia durante el primer semestre del 2017.

### b) ENDEUDAMIENTO

- **Razón de endeudamiento**

| Junio 2017 | Diciembre 2016 |
|---|---|
| 1,03 | 0,96 |

El aumento de este índice se debe a que los pasivos totales aumentaron en un 7,17% debido principalmente a la toma de préstamos bancarios y bonos, mientras que el Patrimonio experimento un aumento de 0,26% respecto a diciembre de 2016.

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

| Deuda | Junio 2017 | Diciembre 2016 |
|---|---|---|
| Corriente | 66,91% | 59,20% |
| No Corriente | 33,09% | 40,80% |

Estos índices muestran la estructura de pasivos corrientes y no corrientes, expresada como proporción sobre el total de los mismos. El aumento de la proporción corriente es generado principalmente por el aumento de ítem "Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar" y "Otros pasivos financieros corrientes" y la disminución de la proporción no corriente se genera principalmente en el ítem "Otros pasivos financieros, no corrientes".

- **Cobertura de costos financieros**

| Junio 2017 | Junio 2016 |
|---|---|
| 4,43 | 6,08 |

El comportamiento de este índice se explica principalmente por la disminución de las Ganancias antes de Impuesto en un 28,02% y por la disminución de los Costos Financieros en un 1,19% con respecto a Junio 2016.

**c) ACTIVIDAD**

- **Total de activos**

Los activos de la Compañía presentan un aumento del 3,65%, respecto a Diciembre del año 2016, lo que representa una variación de MM$37.087.- Esta variación se compone de un aumento en los activos corrientes de un 4,51% y un aumento de los activos no corrientes de un 2,74%.

- **Rotación de inventarios**

| Junio 2017 | Junio 2016 |
|---|---|
| 0,70 | 0,66 |

La rotación de inventarios aumentó en un 6,06 %, esto se explica por el aumento de los costos de ventas producto en el periodo 2017 y una disminución de los inventarios promedio.

- **Permanencia de inventarios**

| Junio 2017 | Junio 2016 |
|---|---|
| 257 días | 272 días |

Producto de lo señalado en el índice anterior, la permanencia de inventario disminuyó en un 5,88% con respecto a Junio 2016.

## d) RESULTADOS

### Resumen del segundo trimestre

Los resultados del trimestre reflejan el impacto de fluctuaciones cambiarias adversas y un mayor costo del vino, luego de menores cosechas de uva en Chile y Argentina. En este escenario, Viña Concha y Toro ha readecuado su estrategia comercial, a través de ajustes de precios y disminución de las actividades promocionales, buscando focalizarse en la rentabilidad del negocio y en la construcción de marcas. Como resultado de esto, el crecimiento del volumen de venta se ha visto afectado, principalmente en las categorías de vino No Premium, que mostraron caídas. En tanto, las categorías Premium siguen creciendo, reflejando la fuerte posición de las marcas foco.

En 2016, la compañía dio inicio a un proceso de reestructuración orientado a generar sinergias operacionales y ahorro de costos; este proceso finalizará el primer trimestre de 2018 y los ahorros estimados aún no se reflejan en los resultados. En el 2T17, el ratio de Gastos de Administración y Ventas (costos de distribución y gastos de administración) sobre ventas alcanzó un 26,1%, 10pb sobre lo reportado el año anterior. En tanto, al excluir los gastos extraordinarios asociados a la reestructuración, el ratio GAV/ventas fue de 25,7%, 30pb por debajo del nivel del 2T16.

En el trimestre, las ventas de vino totalizaron Ch$152.890 millones, con una baja de 4,0%, debido a un menor volumen de vino No Premium y al impacto cambiario antes mencionado. Por otra parte, la categoría de vino Premium creció un 1,9%, lo que se tradujo en un aumento de 300pb en su participación en el mix de ventas, hasta alcanzar 47,6% del valor de la venta.

En el mercado doméstico de Chile, la venta de vino aumentó un 4,0% en valor, como resultado del alza de precios y un efecto mix positivo. El vino Premium se mantuvo sólido, creciendo 9,3% en volumen, frente al 2T16. En tanto, el volumen del vino No Premium se redujo 10,9%.

Las ventas de exportación desde Chile y filiales de distribución mostraron una disminución de 4,7%. El mayor precio promedio, medido en las monedas de venta fue compensado por un menor volumen de la categoría No Premium (-7.3%) y efectos cambiarios adversos. Por su parte, destaca el crecimiento de 4,8% observado en categoría Premium, resultado que está en línea con la directriz estratégica que la compañía ha puesto en sus marcas foco: Casillero del Diablo, Cono Sur, Trivento Reserve, Bonterra y 1.000 Stories.

A nivel de resultados, el ingreso operacional, más depreciación y amortización decreció 14,7% hasta $22.697 millones, producto del alza en el costo del vino y de los efectos negativos de los tipos de cambio. Finalmente, la utilidad neta atribuible a los controladores de la Compañía totalizó $11.535 millones, mostrando una caída de 12,9% respecto a igual trimestre del año anterior.

### Resultados del segundo Trimestre 2017

#### 1. Ventas Totales

Las ventas consolidadas disminuyeron un 4,2%, totalizando Ch$165.942 millones en el período. La baja refleja un menor volumen de venta y la apreciación del peso chileno frente a la mayoría de las monedas de exportación, compensados en parte por un mayor precio promedio.

**Tabla N°1**
**Ventas Totales**

| Total Ventas(*) (millones de pesos) | 2T17 | 2T16 | Variación (%) | 6M17 | 6M16 | Variación (%) |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Chile Mercado Doméstico - Vinos | 19.203 | 18.465 | 4,0% | 33.484 | 32.176 | 4,1% |
| Mercados de Exportación(1) | 111.005 | 116.463 | -4,7% | 192.027 | 200.818 | -4,4% |
| Argentina Mercado Doméstico | 2.425 | 2.178 | 11,4% | 4.407 | 2.959 | 48,9% |
| Argentina Mercados de Exportación(2) | 4.282 | 5.431 | -21,2% | 7.914 | 10.281 | -23,0% |
| U.S.A. Mercado Doméstico | 14.402 | 15.193 | -5,2% | 27.212 | 27.434 | -0,8% |
| U.S.A. Mercados de Exportación(2) | 1.573 | 1.592 | -1,2% | 2.946 | 2.787 | 5,7% |
| **Total Segmento Vinos** | **152.890** | **159.323** | **-4,0%** | **267.989** | **276.455** | **-3,1%** |
| Chile Mercado Doméstico - Nuevos Negocios | 11.152 | 12.203 | -8,6% | 21.042 | 25.891 | -18,7% |
| Otros Ingresos | 1.900 | 1.766 | 7,6% | 4.385 | 3.100 | 41,4% |
| **Total Segmento Otros** | **13.052** | **13.970** | **-6,6%** | **25.427** | **28.992** | **-12,3%** |
| **Total Ventas** | **165.942** | **173.292** | **-4,2%** | **293.416** | **305.447** | **-3,9%** |

| Total Volumen(*) (miles de litros) | 2T17 | 2T16 | Variación (%) | 6M17 | 6M16 | Variación (%) |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Chile Mercado Doméstico - Vinos | 17.253 | 19.068 | -9,5% | 30.951 | 32.703 | -5,4% |
| Mercados de Exportación(1) | 55.270 | 57.623 | -4,1% | 98.779 | 98.708 | 0,1% |
| Argentina Mercado Doméstico | 1.381 | 2.362 | -41,5% | 3.114 | 3.488 | -10,7% |
| Argentina Mercados Exportación(2) | 1.853 | 2.601 | -28,7% | 3.484 | 4.981 | -30,1% |
| U.S.A. Mercado Doméstico | 4.020 | 4.443 | -9,5% | 7.675 | 7.733 | -0,8% |
| U.S.A. Mercados Exportación(2) | 527 | 561 | -6,1% | 962 | 893 | 7,7% |
| **Total Segmento Vinos** | **80.304** | **86.658** | **-7,3%** | **144.965** | **148.506** | **-2,4%** |
| Chile Mercado Doméstico - Nuevos Negocios | 4.139 | 5.264 | -21,4% | 9.639 | 13.107 | -26,5% |
| **Total Segmento Otros** | **4.139** | **5.264** | **-21,4%** | **9.639** | **13.107** | **-26,5%** |
| **Total Volumen** | **84.443** | **91.922** | **-8,1%** | **154.604** | **161.613** | **-4,3%** |

| Precio Promedio (por litro) | Moneda | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Chile Mercado Doméstico - Vinos | Ch$ | 1.113,0 | 968,4 | 14,9% | 1.081,8 | 983,9 | 10,0% |
| Mercados de Exportación(1) | US$ | 3,09 | 3,05 | 1,3% | 3,02 | 3,03 | -0,3% |
| Argentina Mercado Doméstico | US$ | 2,64 | 1,79 | 48,1% | 2,55 | 1,66 | 54,0% |
| Argentina Mercados Exportación(2) | US$ | 3,61 | 3,17 | 13,7% | 3,55 | 3,11 | 14,0% |
| U.S.A. Mercado Doméstico | US$ | 5,39 | 5,09 | 6,0% | 5,38 | 5,20 | 3,6% |
| U.S.A. Mercados Exportación(2) | US$ | 4,49 | 4,19 | 7,1% | 4,64 | 4,56 | 1,7% |

(1) Mercados de Exportación considera exportaciones de Chile a terceros más ventas de filiales de distribución. (Reino Unido, Nórdicos, Brasil, Singapur, México)
(2) Exportaciones desde Argentina y EE.UU., no consideran envíos a filiales de
(*) Incluye ventas de vino granel.

### 1.1. Segmento vinos

La venta total del segmento Vinos decreció 4,0% en el trimestre, debido a un menor volumen de vino No Premium y a la depreciación de monedas de exportación clave frente al peso chileno. Considerando una base cambiaria constante, la venta del segmento Vino se mantuvo en un nivel similar a la del período comparable (-0,1%).

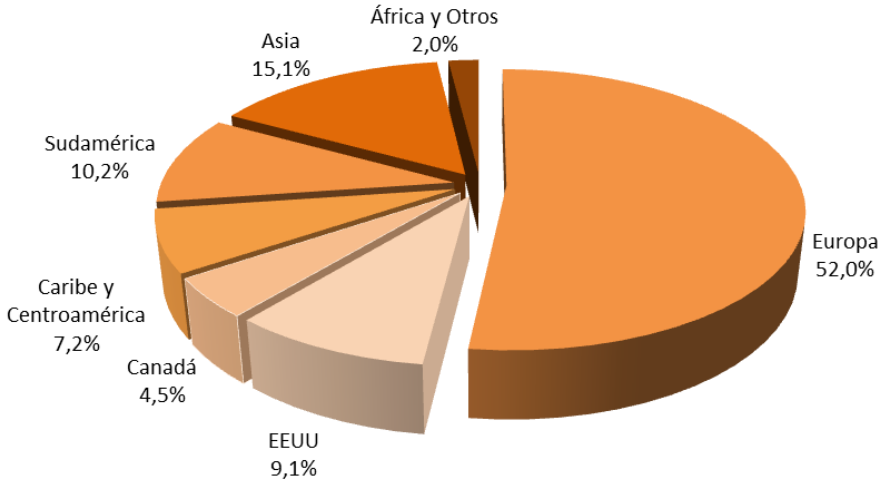
### 1.1.1. Mercados de Exportación

Las ventas de exportación desde Chile y filiales de distribución totalizaron Ch$111.005 millones, con una reducción de 4,7% frente al mismo período del año anterior. El mayor precio promedio, medido en moneda local (+10,8% en libras esterlinas, +6,6% en dólares y +2,9% en euros) fue compensado por un menor volumen y efectos cambiarios adversos.

En efecto, respecto del mismo trimestre del año anterior, el peso chileno se apreció frente al dólar (1,9%), libra esterlina (14,4%), dólar canadiense (6,4%), Euro (4,5%), peso mexicano (4,6%), corona sueca (9,2%), corona noruega (5,3%) y peso argentino (13,0%). El real brasilero fue la única moneda relevante que ganó valor frente al peso (6,5%).

En cuanto al mix de ventas del período, la categoría Premium creció 4,8% en volumen; en tanto, la No Premium decreció 7,3%, impactada por mayores precios de venta y menores actividades promocionales. En términos de valor, el segmento Premium subió 2,4% (en pesos chilenos) mientras que el segmento No Premium cayó 9,7%. De este modo, las categorías Premium aumentaron su participación a 44,3% del mix de ventas (en valor), +310pb sobre su participación en el mismo período del año anterior.

**Gráfico 1**
**Volumen de venta de vino embotellado, por región**
**Mercados de Exportación (*)**
**Segundo Trimestre 2017**




(*) Considera exportaciones desde Chile y Filiales de Distribución.

En el segundo trimestre, el volumen en Mercados de Exportación registró crecimiento en Europa (+2,2%). El volumen se redujo en África y otros (-33,7%), EE.UU. (-16,3%), Asia (-7,0%), Sudamérica (-10,2%), Centroamérica y el Caribe (-4,6%) y Canadá (-0,3%).

### 1.1.2. Chile Mercado Doméstico - Vinos

Las ventas de vino en el mercado doméstico de Chile crecieron 4,0% en valor, alcanzando Ch$19.203 millones, impulsadas por un mayor precio promedio (+14,9%). Por su parte, el volumen decreció 9,5% hasta 17.253 miles de litros, reflejando la contracción de las categorías No Premium.

En cuanto al mix de venta, el volumen de las categorías Premium creció 9,3%, mientras que el volumen No Premium decreció 10,9%. Esto resultó en una mejora del mix, con el segmento

Premium representando el 8,3% del volumen del portfolio (+140pb) y, en términos de valor, el 28,5% del portfolio (+230pb).

#### 1.1.3. Operación en Argentina

Las ventas de la operación en Argentina (excluyendo los envíos a las filiales de distribución) fueron Ch$6.707 millones, 11,9% bajo el período en comparación, producto de mayores ventas en el mercado doméstico (+11,4%), que fueron más que compensadas por la baja en los mercados de exportación (-21,2%).

En línea con la estrategia de la compañía y en un escenario de mayores costos de vino, luego de la menor cosecha, se realizaron incrementos de precios y se mantuvo el foco en los productos más rentables. En el mercado doméstico, el precio promedio por litro fue US$2,64, con un alza de 48,1% en dólares y de 62,0% en moneda local, mientras que el precio de sus exportaciones alcanzó US$3,61, con un alza de 13,7% en dólares.

En cuanto al volumen de venta, el mercado doméstico registró una baja de 41,5% mientras que las exportaciones cayeron 28,7%. Esta cifra de exportación no incluye la venta que Trivento realiza a través de las filiales de distribución, que en el período representó el 57,3% de sus exportaciones. En efecto, las ventas de Trivento en el Reino Unido a través de Concha y Toro UK, crecieron 54,0% en volumen, impulsadas por la marca Trivento Reserve.

#### 1.1.4. Operación en Estados Unidos (Fetzer)

Las ventas de Fetzer (excluyendo los envíos a las filiales de distribución) se redujeron 4,8% totalizando Ch$15.976 millones, por un menor volumen de ventas (-9,1%) y efectos cambiarios negativos. Esto fue compensado en parte por mayores precios, tanto en el mercado doméstico como en los mercados de exportación.

En el mercado doméstico, el precio promedio por litro fue US$5,38, con un alza de 3,6%. En tanto, el volumen se redujo 0,8%. En exportaciones, el precio promedio subió (+1,7%), hasta US$4,64 por litro y el volumen creció (+7,7%).

### 1.2. Segmento Otros

El segmento Otros reportó una baja en sus ventas de 6,6% en el período. Ajustando por la distribución de Monster energy drink en 2016, no repetida en el período actual, las ventas aumentaron 13,9% frente al mismo trimestre del año previo, impulsadas por la distribución de licores Diageo, cervezas y pisco.

##### 1.2.1.1. Chile Mercado Doméstico – Nuevos Negocios

Las ventas del segmento Nuevos Negocios, incluyendo la venta de cervezas Premium y licores, llevadas a cabo por la filial de distribución VCT Chile, se redujeron 8,6% totalizando Ch$11.152 millones. Esta baja se explica por el término del acuerdo de distribución de Monster en el tercer trimestre de 2016. Sobre una base comparable, las ventas de Nuevos Negocios se incrementaron 15,1%.

Durante el trimestre, se registraron fuertes crecimientos en la distribución de cerveza (+20,9%), licores de Diageo (+11,2%) y pisco (+42,0%).

#### 1.2.2. Otros Ingresos

Otros ingresos, que comprenden comisiones por servicios de embotellado, venta de fruta, entre otros, se incrementaron 7,6%, alcanzando Ch$1.900 millones.

### 2. Costo de Ventas

En el período, el costo total de venta disminuyó 0,8% hasta Ch$105.610 millones, desde Ch$106.451 millones en 2016. El costo de ventas medido como porcentaje de las ventas totales alcanzó 63,6%, mostrando un incremento de 220pb y reflejando un mayor costo del vino, a raíz del menor volumen cosechado. En efecto, la producción de vino en Chile se redujo 21,2% en 2016 y 6,4% en 2017.

### 3. Gastos de Administración y Venta (Gastos de Administración + Costos de distribución)

Los gastos de administración y ventas (incluyendo costos de distribución y gastos de administración) se redujeron 3,8% hasta Ch$43.312 millones, al compararlos con los Ch$45.026 millones reportados en el mismo trimestre del año previo. Como porcentaje de las ventas, los gastos de administración y ventas alcanzaron 26,1%, 10pb sobre lo reportado el año anterior.

En el trimestre, la compañía reconoció gastos extraordinarios por Ch$619 millones, relacionados al proceso de reestructuración. Excluyendo estos gastos, los gastos de administración y ventas como porcentaje de las ventas fueron 25,7%, 30pb bajo el período comparable.

### 4. Resultado Operacional [1]

El resultado operacional disminuyó 21,7% hasta Ch$16.896 millones en comparación con los Ch$21.569 millones registrados en el mismo periodo del año anterior. El margen operacional fue de 10,2%, con una caída de 230pb. Esto es el resultado de un mayor costo del vino y efectos cambiarios negativos sobre las ventas.

### 5. Resultado Operacional más Depreciación y Amortización

En el trimestre, el resultado operacional más depreciación y amortización decreció 14,7% hasta Ch$22.697 millones en comparación con los Ch$26.613 millones reportados en el mismo período del año anterior. Su margen sobre las ventas se situó en 13,7%, inferior al 15,4% reportado en el mismo período del año anterior. Este menor margen es el resultado del alza en el costo del vino y de los efectos adversos de la fluctuación cambiaria.

### 6. Resultado No Operacional [2]

El resultado no operacional registró una pérdida de Ch$1.510 millones, la cual fue menor a la pérdida de Ch$3.298 millones reportada en el período de comparación. Esto se atribuye principalmente a mayores diferencias de cambio y participación en asociadas.

Los gastos financieros totalizaron Ch$2.402 millones en el período, 1,1% mayores a los Ch$2.377 millones registrados en el mismo período de 2016.

---

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

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

## 7. Utilidad Neta del Período y Utilidad Neta por Acción.

La utilidad neta atribuible a los controladores de la compañía decreció 12,9%, totalizando Ch$11.535 millones. En base a las 747.005.982 acciones suscritas, la utilidad neta por acción de Concha y Toro totalizó Ch$15,4 por acción, bajo los Ch$17,7 por acción registrados en el mismo período del año anterior.

## Resultados Acumulados Primer Semestre 2017

## 1. Ventas Totales

Las ventas consolidadas disminuyeron un 3,9% y llegaron a Ch$293.416 millones en el primer semestre de 2017. La baja refleja un menor volumen de venta y la apreciación del peso chileno frente a la mayoría de las monedas de exportación, compensados en parte por un mayor precio promedio.

### 1.1. Segmento Vinos

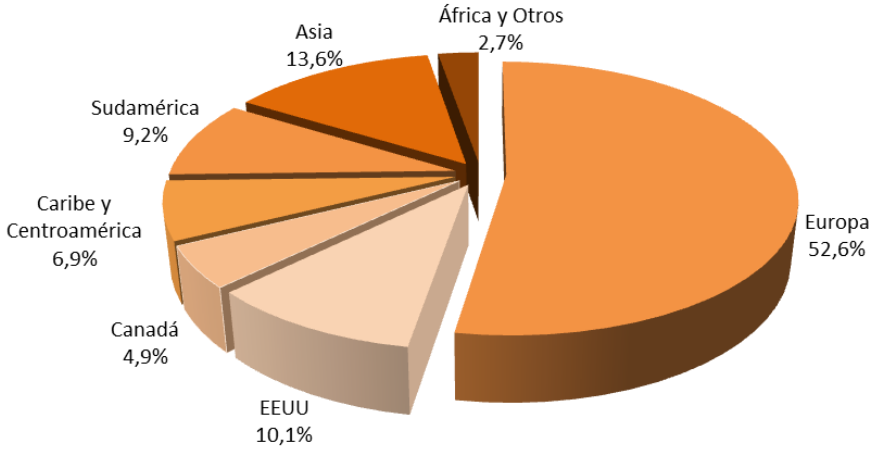
La venta total del segmento Vinos decreció 3,1% en el período, debido a un menor volumen de vino No Premium y a la depreciación de monedas de exportación clave, frente al peso chileno. Considerando una base cambiaria constante, la venta del segmento Vino se incrementó 3,1%.

#### 1.1.1. Mercados de Exportación

Las ventas de exportación desde Chile y las filiales de distribución totalizaron Ch$192.027 millones, con una reducción de 4,4% frente al mismo período del año anterior. Los ajustes de precios que la compañía ha realizado en sus principales mercados se ven reflejados en aumentos del precio promedio: +9,2% en libras esterlinas, +3,5% en dólares y +3,4% en euros. Por su parte, el volumen se mantuvo en el nivel del año anterior (+0,1%). Lo anterior fue compensado por efectos cambiarios adversos.

En la primera mitad del año, el peso chileno se apreció frente al dólar (4,5%), libra esterlina (18,9%), dólar canadiense (4,8%), euro (7,6%), peso mexicano (12,1%), corona sueca (11,1%), corona noruega (4,9%) y peso argentino (14,5%). El real brasilero fue la única moneda relevante que ganó valor frente al peso en el período (10,2%).

**Gráfico 2**
**Volumen de venta de vino embotellado, por región**
**Mercados de Exportación (*)**
**Primer Semestre 2017**




(*) Considera exportaciones desde Chile y Filiales de Distribución.

En el primer semestre, el volumen en Mercados de Exportación registró crecimientos en Canadá (+17,7%), África y Otros (+17,2%) y Sudamérica (+3,9%). El volumen se redujo en EE.UU (-10,6%), Centroamérica y el Caribe (-6,1%), Asia (-1,5%) y Europa (-0,4%).

### 1.1.2. Chile Mercado Doméstico - Vinos

Las ventas de vino en el mercado doméstico de Chile crecieron 4,1% en valor, alcanzando Ch$33.484 millones, impulsadas por un mayor precio promedio (+10,0%). Por su parte, el volumen decreció 5,4%, reflejando la contracción de las categorías No Premium.

En cuanto al mix de venta, el volumen de las categorías Premium creció 9,6%, mientras que el volumen No Premium decreció 6,6%. Esto resultó en una mejora del mix, con el segmento Premium representando el 8,8% del volumen del portfolio (+120pb) y, en términos de valor, el 30,0% del portfolio (+190pb).

### 1.1.3. Operación en Argentina

Las ventas de la operación en Argentina (excluyendo los envíos a las filiales de distribución) fueron Ch$12.321 millones, 6,9% bajo el período en comparación, producto de mayores ventas en el mercado doméstico (+48,9%), más que compensadas por la baja en los mercados de exportación (-23,0%).

En línea con la estrategia de la compañía y en un escenario de mayores costos de vino, luego de la menor cosecha, se realizaron incrementos de precios y se mantuvo el foco en los productos más rentables. En el mercado doméstico, el precio promedio por litro fue US$2,55, con un alza de 54,0% en dólares y de 66,5% en moneda local, mientras que el precio de sus exportaciones alcanzó US$3,55, con un alza de 14,0% en dólares.

En cuanto al volumen de venta, el mercado doméstico registró una baja de 10,7% mientras que los mercados de exportación cayeron 30,1%. Esta cifra de exportación no incluye la venta que Trivento realiza a través de las filiales de distribución.

#### 1.1.4. Operación en Estados Unidos (Fetzer)

En la primera mitad de 2017, las ventas totales de Fetzer (excluyendo los envíos a las filiales de distribución) fueron Ch$30.158 millones, 0,2% bajo la cifra del año previo. Mayores precios de venta, tanto en el mercado doméstico como en exportaciones, fueron acompañados de un volumen agregado plano y efectos cambiarios negativos.

En el mercado doméstico, el precio promedio por litro fue US$5,38, con un alza de 3,6%.
En tanto, el volumen se mantuvo en los niveles del año anterior (-0,4%). En exportaciones, el precio promedio subió (+1,7%), hasta US$4,64 por litro y el volumen creció (+7,7%).

### 1.2. Segmento Otros

El segmento Otros reportó una caída de 12,3% en sus ingresos durante el período. Ajustando por la distribución de Monster energy drink en 2016, no repetida en el período actual, las ventas aumentaron 11,2% frente al mismo período del año previo.

#### 1.2.1. Chile Mercado Doméstico – Nuevos Negocios

Las ventas del segmento Nuevos Negocios, incluyendo la venta de cervezas premium y licores, se redujeron 18,7% totalizando Ch$21.042 y cayeron 26,5% en volumen, totalizando 9,6 millones de litros. Estas bajas se explican por el término del acuerdo de distribución de Monster en 3T16. Esto fue compensado en parte por mayores ingresos en la distribución de cerveza (+11,5%), licores de Diageo (+2,8%) y pisco (+14,3%).

#### 1.2.2. Otros Ingresos

Otros ingresos, que comprenden comisiones por servicios de embotellado, venta de fruta, entre otros, se incrementaron 41,4%, alcanzando Ch$4.385 millones.

## 2. Costos de Venta

Durante los primeros seis meses del 2017, el costo total de venta fue Ch$188.598 millones, 0,3% sobre los Ch$187.971 millones del mismo período del año anterior. El costo de ventas medido como porcentaje de las ventas totales alcanzó 64,3%, mostrando un incremento de 270pb, y reflejando un mayor costo del vino, a raíz del menor volumen cosechado. En efecto, la producción de vino en Chile se redujo 21,2% en 2016 y 6,4% en 2017.

## 3. Gastos de Administración y Venta (Gastos de Administración + Costos de distribución)

Los gastos de administración y ventas (incluyendo costos de distribución y gastos de administración) se redujeron 4,1% hasta Ch$80.119 millones, al compararlos con los Ch$83.509 millones reportados en el año previo. Como porcentaje de las ventas, los gastos de administración y ventas alcanzaron 27,3%, en línea con lo reportado el año anterior (27,3%).

En la primera mitad del año, la compañía reconoció gastos extraordinarios por Ch$826 millones, relacionados al proceso de reestructuración. Excluyendo estos gastos, los gastos de administración y ventas como porcentaje de las ventas fueron 27,0%, 30pb bajo el período comparable.

**4. Resultado Operacional [1]**

El resultado operacional disminuyó 26,8% hasta Ch$24.650 millones en comparación con los Ch$33.692 millones registrados en el mismo periodo del año anterior. El margen operacional fue de 8,4%, lo que representa una caída de 260pb. Como mencionado anteriormente, esto es el resultado de un mayor costo del vino junto a efectos cambiarios negativos.

**5. Resultado Operacional más Depreciación y Amortización**

En la primera mitad del año, el resultado operacional más depreciación y amortización decreció 18,4% hasta Ch$35.463 millones, en comparación con los Ch$43.439 millones reportados en el mismo período del año anterior. Su margen sobre las ventas se situó en 12,1%, inferior al 14,2% reportado en el mismo período del año anterior. Este menor margen es el resultado del alza en el costo del vino y de los efectos adversos de la fluctuación cambiaria.

**6. Resultado No Operacional [2]**

El resultado no operacional registró una pérdida de Ch$3.778 millones, la cual fue menor a la pérdida de Ch$4.696 millones reportada en el período de comparación. Esto se atribuye principalmente a mayores diferencias de cambio.

Los gastos financieros totalizaron Ch$4.715 millones en el período, 1,2% menores a los Ch$4.772 millones registrados en el mismo período de 2016.

**7. Utilidad Neta del Período y Utilidad Neta por Acción.**

La utilidad neta atribuible a los controladores de la compañía decreció 25,3%, totalizando Ch$15.340 millones. En base a las 747.005.982 acciones suscritas, la utilidad neta por acción de Concha y Toro totalizó Ch$20,5 por acción, bajo los Ch$27,5 por acción registrados en el mismo período del año anterior.

---

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

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

**Otros indicadores**

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

| | Junio 2017 | Junio 2016 |
|---|---|---|
| EBITDA[1] | 29.922 | 43.439 |
| Costos financieros | (4.715) | (4.772) |
| Otros resultados por función[2] | (3.828) | (4.970) |
| RAIIDAIE[3] | 30.859 | 43.515 |
| Resultado operacional[4] | 24.650 | 33.692 |
| Resultado no operacional[5] | 937 | 76 |
| Resultado después de Impto. | 15.420 | 20.799 |

**RENTABILIDAD**

- **Rentabilidad del patrimonio**

| Junio 2017 | Junio 2016 |
|---|---|
| 8,32% | 11,66% |

La disminución de este indicador respecto al 2016, se explica por la disminución experimentada en la ganancia neta anualizada de un 21,61% respecto al aumento en el patrimonio neto promedio comparativo que ascendió en un 9,78%.

- **Rentabilidad del activo**

| Junio 2017 | Junio 2016 |
|---|---|
| 4,23% | 5,64% |

La disminución de este indicador respecto a 2016, se explica por la disminución experimentada en la ganancia neta anualizada de un 21,61% respecto al aumento en los activos netos promedio comparativo que ascendió en un 4,43%.

- **Rendimiento de activos operacionales**

| Junio 2017 | Junio 2016 |
|---|---|
| 7,01% | 9,40% |

Para los efectos de este indicador, se han considerado como activos operacionales los activos corrientes totales y propiedad, planta y equipo totales. La variación del índice se produce principalmente a una disminución del resultado operacional anualizado a Junio 2017 de un 22,72% en comparación con el resultado operacional anualizado del año anterior.

---

1 EBITDA formado por ganancia bruta menos costos de distribución menos gastos de administración más depreciación (Nota 28) más amortización (Nota 13).

2 Resultado formado por otros ingresos por función, otros gastos por función, ingresos financieros, costos financieros, participación en las ganancias de asociadas, diferencias 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.

4 Resultado formado por ganancia bruta, otros ingresos por función, menos costos de distribución, gastos de administración y otros gastos por función.

5 Resultado formado por ingresos financieros, participación en las ganancias de asociadas, diferencias de cambio y resultado por unidades de reajuste.

- **Utilidad por acción**

| Junio 2017 | Junio 2016 |
|---|---|
| $20,54 | $27,50 |

La disminución de la utilidad por acción se explica por la disminución de la utilidad neta comparada con Diciembre 2016.

- **Retorno de dividendos**

| Junio 2017 | Junio 2016 |
|---|---|
| 2,66% | 2,63% |

Se explica principalmente por el aumento de los pesos distribuidos durante los últimos doce meses, donde se cancelaron $27,30 por acción mientras que al 30 de Junio de 2016 se habían cancelado $27,50 por 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 ha sido determinado 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 negativo de $23.236 millones, producto de los cobros procedentes de las ventas de bienes y prestación de servicios, recibidos en este periodo superior a los pagos realizados.

En cuanto al flujo originado por actividades de inversión, este muestra un movimiento negativo de $30.711 millones. Esto se explica principalmente por los pagos en compras de propiedades, planta y equipos que ascienden a $31.204 millones y por los dividendos recibidos que ascienden a $1.337 millones.

En cuanto al flujo originado por actividades de financiamiento, éste muestra un comportamiento positivo de $24.450 millones. Lo anterior se explica principalmente por obtención y pagos de préstamos de $95.156 y $66.210 millones, respectivamente.

## IV. ANÁLISIS DE RIESGO DE MERCADO

### 1. Análisis de Riesgo Financiero de Mercado

La compañía está expuesta a distintos tipos de riesgos de mercado, siendo los principales de ellos; el riesgo de tipo de cambio, riesgo de tasa de interés y riesgo de variación en los índices de precios al consumidor.

#### 1.1 Riesgo cambiario

Dada la naturaleza exportadora de Viña Concha y Toro, el riesgo de tipo de cambio corresponde al riesgo de apreciación del peso Chileno (su moneda funcional) respecto a las monedas en las cuales recibe sus ingresos.

La exposición al riesgo de tipo de cambio de Viña Concha y Toro corresponde a la posición neta entre activos y pasivos denominados en monedas distintas a la moneda funcional. Esta posición neta se genera principalmente por el diferencial entre la suma de cuentas por cobrar y existencias por el lado del activo y aportes publicitarios, deuda financiera y costos de insumos de producción por el lado del pasivo, todos ellos denominados en Dólares Norteamericanos, Euros, Libras Esterlinas, Dólares Canadienses, Coronas Suecas, Coronas Noruegas, Reales Brasileros, Pesos Mexicanos y Pesos Argentinos, entre otros.

Para mitigar y gestionar el riesgo de tipo de cambio, la compañía monitorea en forma diaria la exposición neta en cada una de las monedas para las partidas ya existentes, y cubre este diferencial principalmente con operaciones Forward de moneda a un plazo menor o igual a 90 días, pudiendo en algunas ocasiones utilizar Cross Currency Swap o algún otro derivado.

El análisis de sensibilidad, suponiendo que la compañía no hubiese realizado coberturas durante el primer semestre del año 2017, arroja que una depreciación/apreciación del 10% del peso chileno, respecto a las diferentes monedas en las cuales la compañía mantiene activos y pasivos, hubiese generado una pérdida/utilidad de M$ 11.263.579 Esta sensibilización se realiza suponiendo todas las demás variables constantes y considerando en cada una de las monedas anteriormente señaladas los activos y pasivos promedio mantenidos durante el ejercicio señalado.

#### 1.2 Riesgo de Tasa de Interés

El riesgo de tasa de interés impacta a la deuda financiera de la compañía. Al 30 de junio de 2017 Viña Concha y Toro tenía una deuda financiera total sin intereses de M$ 266.421.632, de esta deuda un 44,86% se encuentra en el pasivo no corriente y un 55,14% en el corriente. Al cierre de este ejercicio la compañía no mantiene deuda con interés variable.

#### 1.3 Riesgo de Inflación

Una característica muy particular del mercado financiero de Chile, es la profundidad que existe para los bonos corporativos denominados en UF y no así en pesos Chilenos, esto debido a que los primeros garantizan al inversionista un retorno específico en términos reales, aislando el riesgo inflacionario, sin embargo este mismo es traspasado al emisor de la deuda. Actualmente Viña Concha y Toro está expuesta a la Unidad de Fomento en los siguientes instrumentos; Bonos Corporativos, Préstamos Bancarios y Depósitos a Plazo de corto plazo, estos últimos disminuyen en parte la exposición total de la Compañía.

Al 30 de junio de 2017 el 47,2% de la deuda de la compañía esta denominada en UF. Para cubrir parte de la exposición a las fluctuaciones de UF, la compañía ha tomado contratos swap.

Durante el primer semestre año 2017 se reconoció una pérdida por M$1.564.052 por el reajuste de las deudas financieras corrientes y no corrientes indexadas a la variación de la Unidad de Fomento. Una variación de 100 puntos base anual en la inflación que corrige la UF en este período, hubiese generado una mayor pérdida /utilidad por M$645.479, con efecto en resultado.

### 1.4 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 a Junio 2017 y 2016, 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.

### 1.5 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.

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

## 2. Riesgo de Crédito

El riesgo de crédito corresponde a la incertidumbre respecto al cumplimiento de las obligaciones de la contraparte de la Compañía, para un determinado contrato, acuerdo o instrumento financiero, cuando este incumplimiento genere una pérdida en el valor de mercado de algún activo financiero.

### 2.1 Cuentas por Cobrar

La compañía exporta a más de 147 países en el extranjero a través de distribuidores con quienes mantiene contratos de distribución para sus diferentes sociedades y marcas. Por otra parte la compañía ha constituido subsidiarias distribuidoras de sus productos en Inglaterra, Suecia, Noruega, Finlandia, Argentina, Brasil, México, Singapur y China. Toda la venta de exportación se realiza a plazo con crédito directo exceptuando algunos casos puntuales que tienen cartas de crédito de exportación.
En el mercado nacional la venta está diversificada en más de 10 mil clientes, a los cuales se les otorga un límite de crédito, tras una evaluación interna.
El riesgo de crédito principal radica en el riesgo de no pago de un cliente en particular, aunque en algunos casos, también existen riesgos asociados a restricciones cambiarias o legales de los países donde ellos se encuentran, que no les permitan temporalmente cumplir con sus obligaciones de pago.
La política de la compañía es cubrir con seguro de crédito a todos sus clientes, tanto del mercado nacional como de exportaciones, ya sea como nominado y no nominado. En los casos en que el

seguro rechaza la cobertura se buscan mecanismos alternativos para documentar la deuda, como es el caso de los cheques a fecha en el mercado nacional, cartas de crédito de exportación, etc.

**a) Venta a terceros desde Chile:**

En el caso de las cuentas por cobrar del mercado nacional, un 97,2% cuenta con seguro de crédito, el cuál cubre un 90% del siniestro. Al 30 de junio de 2017 los cinco principales clientes concentran el 49,8% de las cuentas por cobrar de este mercado, estando el 100,0% de esta deuda cubierta por el seguro de crédito. El 70,2%, de las cuentas por cobrar están concentradas en clientes que mantienen cuentas por cobrar por montos superiores a los MM$100, siendo que un 15,7% corresponde a clientes con una deuda inferior a los MM$10.

Para las exportaciones efectuadas desde Chile a terceros, un 91,2% cuenta con seguro de crédito, el cuál cubre un 90% del siniestro. Al 30 de junio de 2017 los veinte principales clientes concentran un 61,1% de las cuentas por cobrar de este mercado, estando el 90,2% de esta deuda cubierta por seguro de crédito. El 38,9% restante, está constituido por cerca de 250 clientes.

Al 30 de junio de 2017 un 12,24% de la provisión estaba compuesta por clientes nacionales asegurados.

Al 30 de junio de 2017 un 87,76% de la provisión estaba compuesta por clientes nacionales no asegurados.

**b) Venta a terceros desde el extranjero:**

Bodegas y Viñedos Trivento S.A. mantiene seguros de crédito para un 80,5% de sus cuentas por cobrar nacionales, y un 92,1% de sus cuentas por cobrar de exportación. En ambos casos, el seguro cubre un 90% del siniestro. El 75,8% de sus cuentas por cobrar de exportaciones están concentradas en los principales 20 clientes, de estos el 90,6% de la deuda está cubierta con seguro mientras que los principales 20 clientes del mercado nacional, representan un 60,4% de las cuentas por cobrar totales, de estas el 82,4% está asegurada.

La subsidiaria Concha y Toro UK mantiene un 85,7% de su cartera de cuentas por cobrar cubiertas por seguro de crédito, el cual cubre un 90% del valor. El 89,1% de las cuentas por cobrar se concentra en sus 20 principales clientes, de estos el 84,6% de la deuda está cubierta con seguro, mientras que el 15,4% restante de las cuentas por cobrar se distribuyen en más de 620 clientes.

VCT Brasil concentra el 58,2% de sus cuentas por cobrar en sus principales 20 clientes, repartiendo el 41,8% restante en más de 450 clientes. Un 74,9% de sus cuentas por cobrar cuentan con seguro de crédito, el cual cubre el 90% del valor.

Fetzer mantiene seguros de crédito para un 72,4% de sus cuentas por cobrar nacionales, y un 55,1% de sus cuentas por cobrar de exportación, en ambos casos, el seguro cubre un 90% del siniestro. Además un 29,6% de las exportaciones son ventas a monopolios estatales
Las subsidiarias de Suecia, Noruega y Finlandia, concentran más del 90% de sus cuentas por cobrar en las ventas efectuadas a los monopolios estatales, los cuales no cuentan con seguro de crédito por su bajo riesgo crediticio.

Al 30 de junio de 2017 un 12,24% de la provisión estaba compuesta por clientes del exterior que han sido asegurados.

Al 30 de junio de 2017 un 87,76% de la provisión estaba compuesta por clientes del exterior no asegurados.

### 2.2 Inversiones Corto Plazo y Forward

Los excedentes de efectivo se invierten de acuerdo a la política de inversiones de corto plazo, principalmente, en pactos de retrocompra sobre papeles del banco central, depósitos a plazo con distintas instituciones financieras, fondos mutuos de renta fija de corto plazo. Estas inversiones están contabilizadas como efectivo y equivalentes al efectivo y en inversiones mantenidas hasta su vencimiento.

Los instrumentos de cobertura, principalmente Forward y Swap, son contratados por plazos hasta cuatro años solo con instituciones bancarias.

Con el fin de disminuir el riesgo de contraparte, y que el riesgo asumido sea conocido y administrado por la Sociedad, se diversifican las inversiones con distintas instituciones bancarias. De esta manera, la Sociedad evalúa la calidad crediticia de cada contraparte y los niveles de inversión, basada en: (i) su clasificación de riesgo y (ii) el tamaño del patrimonio de la contraparte.

## 3. Riesgo de Liquidez

El riesgo de liquidez corresponde a la incapacidad que puede enfrentar la sociedad en cumplir, en tiempo y forma, con los compromisos contractuales asumidos con sus proveedores e instituciones financieras.

La principal fuente de liquidez de la compañía son los flujos de efectivo provenientes de sus actividades operacionales. Además la compañía posee líneas de financiamientos no utilizadas, y la capacidad de emitir instrumentos de deuda y patrimonio en el mercado de capitales.

Al 30 de junio de 2017, la Compañía tiene M$18.892.196 en saldos bancarios. Además de líneas de crédito bancario.

Para mitigar y gestionar el riesgo de liquidez, la compañía monitorea en forma mensual y anual, mediante flujos de caja proyectados, la capacidad de ésta para financiar su capital de trabajo, inversiones futuras y sus vencimientos de deuda.

**Riesgo de Liquidez referente a la actividad agrícola**

El riesgo de liquidez, referente a la actividad agrícola de Viña Concha y Toro; corresponde a la incapacidad que puede enfrentar la empresa en cumplir, en tiempo y forma, con los compromisos contractuales asumidos con sus proveedores de uva, pues bien; la Compañía depende en parte de viñedos externos para su abastecimiento de uvas y de vino a granel.

**Riesgo de Precio de Materia Prima**

La Compañía depende en parte de viñedos externos para su abastecimiento de uvas y de vino a granel. Las uvas que compra a productores externos están sujetas a fluctuaciones de precio, calidad y generalmente son más costosas que las uvas de los propios viñedos de la Compañía.

Para la elaboración de vinos Premium, varietal y espumante, un 53,10% de las uvas y vinos a granel utilizados correspondían a agricultores independientes de Chile. Adicionalmente, la Compañía compró aproximadamente el 80,90% de la uva y vino a granel necesarios para producir el vino de calidad popular. La interrupción en la oferta de uva o vino, así como aumentos en los precios por parte de estos proveedores externos, podrían tener un efecto adverso sobre los resultados operacionales de la Compañía.

| Periodo | 2017 | 2016 |
|---|---|---|
| Total de Activos Corrientes | 544.928.450 | 521.403.857 |
| Total de Pasivos Corrientes | 357.225.647 | 294.869.962 |
| Liquidez Corriente | 1,53 | 1,77 |
| Total de Activos Corrientes - Inventarios, corrientes | 238.261.859 | 290.179.431 |
| Total de Pasivos Corrientes | 357.225.647 | 294.869.962 |
| Razón Acida | 0,67 | 0,98 |
| Total de Pasivos Corrientes + Total de Pasivos no Corrientes | 533.868.510 | 498.131.966 |
| Total Patrimonio | 519.058.007 | 517.706.620 |
| Razón de Endeudamiento | 1,03 | 0,96 |
| Total de Pasivos Corrientes | 357.225.647 | 294.869.962 |
| Total de Pasivos Corrientes + Total de Pasivos no Corrientes | 533.868.510 | 498.131.966 |
| Proporción Deuda Corriente | 66,91% | 59,20% |
| Total de Pasivos no Corrientes | 176.642.863 | 203.262.004 |
| Total de Pasivos Corrientes + Total de Pasivos no Corrientes | 533.868.510 | 498.131.966 |
| Proporción Deuda No Corriente | 33,09% | 40,80% |
| Ganancia antes de Impuesto | 20.872.366 | 28.996.301 |
| Costos Financieros | 4.715.089 | 4.771.885 |
| Cobertura de Costos Financieros | 4,43 | 6,08 |
| Total de Activos Corrientes | 544.928.450 | 521.403.857 |
| Total de Activos No Corrientes | 507.998.067 | 494.434.729 |
| Total de Activos | 1.052.926.517 | 1.015.838.586 |
| Costo de ventas | 188.597.581 | 187.970.759 |
| Inventario Promedio | 268.945.509 | 284.804.180 |
| Rotación de Inventarios | 0,7 | 0,66 |
| Inventario Promedio | 268.945.509 | 284.804.180 |
| Costo de ventas | 188.597.581 | 187.970.759 |
| Permanencia de Inventarios | 1,43 | 1,52 |
| Dias del periodo en medición | 180 | 180 |
| Rotación de Inventarios | 0,70 | 0,66 |
| Permanencia de Inventarios | 257 | 273 |

| Periodo | 2017 | 2016 |
|---|---|---|
| Ganancia neta | 43.150.814 | 55.043.520 |
| Patrimonio Neto Promedio | 518.382.314 | 472.196.438 |
| Rentabilidad del Patrimonio | 8,32% | 11,66% |
| Ganancia neta | 43.150.814 | 55.043.520 |
| Activos Promedio | 1.019.730.065 | 976.458.463 |
| Rentabilidad del Activo | 4,23% | 5,64% |
| Resultado Operacional | 61.143.447 | 79.117.067 |
| Activos Operacionales Promedio | 871.993.937 | 841.577.446 |
| Rendimiento de Activos Operacionales | 7,01% | 9,40% |
| Utilidad por Acción | 20,54 | 27,50 |
| Pesos por acción pagados en los últimos doce meses | 27,30 | 27,50 |
| Precio Acción al cierre | 1.026,20 | 1.045,10 |
| Retorno de Dividendos | 2,66% | 2,63% |