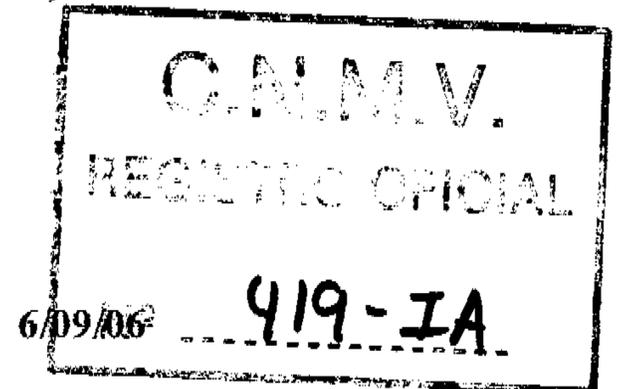


Comisión Nacional del Mercado de Valores
Información Financiera y Contable
A la att. de Pilar Fernández
Paseo de la Castellana, 19

28046 MADRID



Muy Sres. nuestros:

Acusamos recibo a su escrito de fecha 24 de Julio ppdo., con número de Registro de Salida 2006038511.

Enviamos un anexo con las aclaraciones e información solicitada en el mencionado escrito.

Con este motivo, atentamente les saludamos.

Secretario del Consejo de Administración.

Emilio José de Palacios Caro

Cune

IMPERIAL

Viña Real

CONTINO

Riesgos e incertidumbres de Compañía Vinícola del Norte de España, S.A. (Cvne) a 31 de diciembre de 2.005

Cvne es una compañía fundada en 1.879, por lo tanto con una larga tradición en el sector de la elaboración y venta de vinos de calidad de Denominación de Origen Calificada Rioja. Los riesgos e incertidumbres a los que ha tenido que hacer frente durante estos 127 años han sido numerosos pero actualmente su estructura le permite minimizarlos.

En los siguientes apartados analizaremos los riesgos e incertidumbres a los que una empresa del sector tendría que hacer frente y la situación de Cvne.

1. Variaciones de los tipos de interés

Debido a la actividad de la compañía hay vinos que salen al mercado tras años de elaboración lo que obliga a tener inmovilizado gran cantidad de capital que supone un coste financiero importante. En el caso de Cvne esta financiación se realiza con recursos propios por lo que únicamente existe un coste de oportunidad.

A finales de 1.998 comenzó la construcción de una nueva bodega, llamada Viña Real, en la localidad alavesa de Laguardia y se recurrió a financiación ajena a largo plazo. Actualmente se siguen amortizando los préstamos trimestralmente y dado el importe pendiente aunque la evolución de los tipos de interés es alcista no existe ningún problema de liquidez.

2. Insolvencia y morosidad

Tanto las ventas de los clientes nacionales como la de los extranjeros están aseguradas con pólizas de seguro así que no existe un riesgo potencial para la estabilidad de la firma en caso de impago por parte de nuestros clientes. De todas formas hay dotada una provisión genérica por insolvencias que creemos es más que suficiente

3. Dependencia

No hay ningún cliente con un volumen de compra tal que la ruptura de la relación comercial supusiera un riesgo.



4. Nuevos competidores

El sector del vino en general está sufriendo la entrada de nuevos competidores tanto nacionales como extranjeros. En el mercado interior la proliferación de nuevas bodegas de distintas Denominaciones de Origen y la entrada de vinos extranjeros, como pueden ser los australianos y chilenos hacen que la labor comercial cada vez sea más importante por lo que Cvne ha reforzado su estructura comercial estando presente en todas las comunidades de España y en los mercados extranjeros que son potencialmente atractivos.

En particular la Denominación de Origen Calificada Rioja sigue manteniendo una posición privilegiada entre el resto de las Denominaciones y así es percibido por el consumidor final aunque existe un riesgo ante el estancamiento de la evolución del consumo del vino en el mercado interno.

Por todo ello podemos concluir que los riesgos e incertidumbres a los que se tiene que enfrentar la compañía son los inherentes a los propios de un negocio en actividad, no existiendo ninguno especial que pueda afectar a la correcta evolución de la Sociedad a medio plazo.

Laguardia, a 6 de septiembre de 2006

Secretario del Consejo de Administración.

Emilio José de Palacios Caro