

Nº 106

**Caso: Concha y Toro S.A.
Modelo de Internacionalización**

Teodoro Wigodski S., Ariel Martínez G., René Sepúlveda L.

**DOCUMENTOS DE TRABAJO
Serie Gestión**



UNIVERSIDAD DE CHILE
FACULTAD DE CIENCIAS FÍSICAS Y MATEMÁTICAS
DEPARTAMENTO DE INGENIERIA INDUSTRIAL



CASO:

VIÑA CONCHA Y TORO S.A.

MODELO DE INTERNACIONALIZACIÓN

Autores: Teodoro Wigodski S.¹; Ariel Martínez Gavilán²; René Andrés Sepúlveda Lorca³

MAYO 2008

¹ Académico de Ingeniería Industrial, Universidad de Chile

² Egresado Ingeniería Industrial, Universidad de Chile

³ Ingeniero Comercial, Gerente de Inversiones, Alcalá Inversiones S.A.

Resumen Ejecutivo

La producción de vinos en Chile tiene grandes ventajas producto de las condiciones climáticas y fitosanitarias, por lo que se cuenta con un suelo propicio para la producción de vinos de alta calidad a nivel internacional. Dentro de la industria vitivinícola nacional, Viña Concha y Toro S.A (C y T en adelante) es la mayor productora y exportadora de vinos de Chile y Latinoamérica, su estrategia competitiva consiste en disponer de vinos de alta calidad a precios competitivos en todos los segmentos de mercado, con una importante focalización en fortalecer los segmentos premium, súper premium y ultra premium, esta estrategia se basa en sus amplias capacidades para producir vinos de clase mundial, gran prestigio de marcas y el notable crecimiento en el consumo de estas categorías (principalmente en el exterior).

El consumo de vino embotellado en Chile para el año 2007 fue de 265 millones de litros (MM lts), con un aumento de un 9% con respecto al año anterior. Las ventas de C y T en Chile para el año 2007 fueron de 77 MM lts. Las exportaciones de la industria chilena al año 2007 fueron de 615 MM lts, lo que se traduce en un valor de 1.279 MM USD a un precio promedio de 2,08 USD/lit. Del total de las exportaciones, un 58% del volumen corresponde a vino embotellado (segmento en el que compite C y T), le sigue con un 38% y un 3.7% el vino a granel y envasado respectivamente, las exportaciones de vino embotellado representan 1.100 MM USD a un precio promedio de 3,08 USD/lit. La participación de mercado de vino embotellado en cuanto a exportaciones de C y T es de 34% en valor y de 41% en volumen.

La dinámica competitiva en el mercado domestico es fuerte, especialmente en los segmentos de vinos genéricos y varietales, donde se concentra el 90% del consumo de vinos en Chile. La competencia en este segmento se ve intensificada por la alta participación de los productos sustitutos como la cerveza y el pisco, sin embargo, se observa una orientación gradual hacia el consumo de vinos de mayor calidad. La mayor competencia interna para C y T estaría dada por las viñas Santa Rita y San Pedro, con una participación de mercado de 27,9% y 19,3% en ventas en volumen en el mercado interno, respectivamente. C y T también compite en Argentina con su filial Trivento ubicada en Mendoza; en relación a este mercado, Trivento ocupa el segundo lugar en exportaciones con una participación de un 9% en volumen, siendo sólo superada por Viña Peñaflor con un 11,6% del volumen total exportado. En este mercado también operan viña Santa Rita y San Pedro pero con una participación bastante menor.

Con respecto a la competencia externa, los principales países productores y exportadores de vino embotellado son Francia (producción de 5700 MM lts), Italia (5300 MM lts), España (4300 MM lts); también se debe destacar la fuerte participación en este mercado de nuevos productores como Australia (1300 MM lts), EEUU (2000 MM lts), Argentina (1500 MM lts) entre otros. En este mismo aspecto, la competencia mundial por marcas al 2007, la lidera Constellation (de EEUU con ventas de 2.756 MM USD) seguida por Foster´s Group (de Australia con ventas de 1.987 MM USD), Concha y Toro ocupa el 8º lugar (con ventas de 528 MM USD).

La industria vitivinícola en Chile ha experimentado un escenario favorable en el último año producto de las dificultades climáticas que han afectado a otras regiones productoras, sin embargo, su evolución dependerá de muchos factores a analizar.

INDICE

Reseña Histórica de la Empresa.....	1
Capitulo1 - Análisis de la Industria.....	1
Clientes	
Mercado Externo.....	1
Mercado Interno.....	4
Competidores	
Competencia Externa.....	5
Competencia Interna.....	6
Proveedores.....	7
Capitulo 2 – Análisis Estratégico.....	8
Declaración de la Estrategia - Misión y Visión.....	8
Dinámica Competitiva.....	9
Ventajas Competitivas.....	10
Integración de Negocios.....	10
Diversificación de Productos.....	13
Gobierno Corporativo.....	13
Capitulo 3 – Análisis Financiero.....	15
Análisis técnico bursátil.....	23
Anexos.	

Reseña Histórica de la Empresa

El nacimiento de C y T se remonta a 1883, año en el cual el empresario y político Melchor Concha y Toro encarga cepas francesas de la región de Bordeaux y planta las primeras vides en Pirque y Valle del Maipo. En 1892, después del fallecimiento de Don Melchor, su hijo, Juan Enrique Concha Subercaseaux asume como gerente general. En 1993 se transforma la viña en Sociedad Anónima (S.A.), y en este mismo año se crea la filial Viña Cono Sur con el propósito de alcanzar nuevos segmentos de mercado (segmento medio). En 1994 C y T se convierte en la primera viña del mundo en transar sus acciones en la Bolsa de Nueva York. La recaudación de 53 MM USD le permitió continuar con su plan de expansión (adquisición de viñedos, renovación tecnológica y desarrollo de nuevas líneas de vino). En 1996 crea la filial Trivento en Mendoza. En 1997 se implementa una estrategia joint venture en la cual participa Viña C y T junto a Viña Baron Philippe de Rothschild (de la empresa Constellation) creando así la Viña Almaviva enfocada en vinos de calidad superior. El año 2001 abre una oficina de comercialización y distribución propia en Reino Unido, estrategia que le ha servido para posicionarse fuertemente en este mercado. Finalmente el año 2007 logra un acuerdo comercial con Viña Canepa, además de crear una nueva filial (Viña Maycas en el valle de Limarí). Actualmente la empresa cuenta con 7.810 Ha. plantadas (6.853 en Chile y 957 en Argentina), presenta un patrimonio de 222.715 MM pesos, activos totales de 393.905 MM pesos y una utilidad neta del último ejercicio de 34.058 MM pesos (con un incremento de 96% en relación al año 2006).

1. Análisis de la Industria

Clientes

Mercado Externo

De acuerdo al foco estratégico de C y T, orientado principalmente en vinos del grupo premium y superiores, las ventas están mayormente dirigidas al mercado externo, principalmente a EEUU, Reino Unido y Asia, donde existe una mayor demanda por vinos de alta calidad en comparación a la demanda del mercado nacional, en la cual un 90% del consumo es de vinos del tipo genérico. Las exportaciones de C y T concentran sobre el 70% de las ventas consolidadas y están destinadas a más de 115 países, los ingresos provenientes de exportaciones al año 2007 fueron de 370 MM USD (considerando las exportaciones desde Argentina, que constituyen un 7,3% del total).

Los principales mercados de destino de las exportaciones de la industria para el año 2007 se resumen en las tablas 1 y 2, las cuales exponen las exportaciones hacia los principales países y la participación de C y T en las exportaciones totales.

Con respecto al consumo, el cuadro 3 muestra el consumo total y la participación en consumo de los principales países al año 2006. En el anexo 1.1 se muestran otras estadísticas como consumo per cápita e importaciones por países.

Cuadro 1. Exportaciones totales hacia los 10 principales países de destino.

PAISES	FEBRERO 2007 - ENERO 2008		
	CAJAS (9 LT) (Miles)	US\$ (Miles)	PRECIO PROMEDIO US\$/CAJA
REINO UNIDO	8.972	214.579	23,92
ESTADOS UNIDOS	6.777	189.012	27,89
CANADA	1.615	60.740	37,60
ALEMANIA	1.914	50.964	26,62
HOLANDA	1.863	50.908	27,32
BRASIL	2.103	50.598	24,06
IRLANDA	1.362	45.098	33,10
DINAMARCA	1.261	41.090	32,57
JAPON	1.261	33.933	26,91
BELGICA	890	28.259	31,74
Subtotal	28.020	765.181	27,31
RESTO	11.639	334.530	28,74
TOTAL	39.659	1.099.711	27,73

Fuente: Estadísticas Wines of Chile. www.winesofchile.org/studies-report-stats.

Cuadro 2. Posición y participación de C y T en exportaciones-vino embotellado

País (Posición - Porcentaje de participación sobre exportaciones)				
Reino Unido (1° - 45)	EEUU (1° - 39)	Canada (1° - 34)	Alemania (2° - 16)	Brasil (1° - 28)
Benelux (1° - 17)	Irlanda (2° - 17)	Dinamarca (1° - 23)	Japon (1° - 52)	Mexico (1° - 50)

* La posición y el porcentaje de participación se miden en relación a las exportaciones de vino embotellado desde Chile

Fuente: Vinos de Chile. Participación sobre las exportaciones de vino embotellado 2007

Cuadro 3. Consumo de vino embotellado por países - año 2006

PAÍS	Consumo 2006 (MM Lts.)	Participación (En %)
Francia	3.280	13,54
Italia	2.730	11,35
EEUU.	2.590	10,77
Alemania	1.985	8,25
España	1.365	5,68
China	1.350	5,61
Reino Unido	1.170	4,86
Argentina	1.110	4,62
Rusia	1.080	4,49
Rumanía	560	2,33
Resto de mundo	6.831	28,4
Total Mundial	24.051	100

Fuente: Situación actual y proyecciones del mercado mundial del vino. Paulina Contardo y Emili González-Pérez, Rubes Editorial - <http://www.acenologia.com/enfoques87.htm> -ACE Revista de Enología

Cuadro 4. Consumo per cápita e importaciones de los principales países.

País.	Consumo Per capita (lts/año)	Pais	Importaciones (MM Lts)
Luxemburgo	57,3	Alemania	1.230
Francia	54,8	Reino Unido	1.190
Italia	49,3	EEUU	610
Portugal	47,9	Francia	570
Slovenia	44,4	Rusia	440
Croacia	42,0	Holanda	380
Suiza	40,9	Belgica	295
España	33,8	Canada	290
Hungria	31,3	Dinamarca	200
Dinamarca	30,0	Suiza	190
Grecia	29,8	Japon	185

Fuente: Estadísticas Organization International of Vines and Wines OIV - Año 2004.

De los cuadros mostrados se puede desprender los potenciales mercados para C y T, obedeciendo principalmente a razones de precio, posición y participación actual en estos mercados, nivel de consumo (total y per capita) e importaciones; en este sentido se puede decir que la estrategia de exportaciones debiera orientarse a obtener una mayor presencia en países como Alemania, Irlanda, Dinamarca, Bélgica, Holanda, Francia y Luxemburgo; puesto que son países con grandes potencialidades en cuanto a sus costumbres de consumo y la favorable rentabilidad que generaría el tener una solida posición (mejor a la actual) en estos mismos.

A continuación se expone, grosso modo, la dinámica de ventas en los principales mercados externos para C y T⁴.

Europa y Reino Unido.

Los despachos de C y T al continente europeo tuvieron una expansión de 37% en volumen y 48% en valor con respecto al año anterior, destacando el resultado obtenido en Reino Unido con un incremento en las exportaciones de 53% en volumen y 69% en valor; el mercado de Reino Unido es uno de los más importantes para la industria vitivinícola chilena, representando un 19.5% y un 22.6% del valor y volumen total exportado por viñas de Chile, respectivamente.

Esta exitosa penetración en el mercado europeo y principalmente en Reino Unido, se debería principalmente a la estrategia de operar con una red de distribución propia en estos mercados, posicionando fuertemente las marcas de vinos Premium y superiores de C y T, con un particular éxito de los vinos de Viña Cono Sur.

Estados Unidos

Las ventas de C y T en EEUU tuvieron un crecimiento de 13% en valor, debido principalmente a un alza en el precio promedio por caja exportada⁵, en cambio el volumen total aumentó solamente un 2%. La causa de lo anterior fue un positivo cambio de portafolio de marcas, orientado a vinos de mayor categoría (Premium y superiores) que experimentaron un aumento de 50% en las ventas, este

⁴ En el anexo 1.1 se muestra la participación en valor de las exportaciones para C y T según mercado de destino

⁵ El precio promedio de exportación para los años 2005, 2006 y 2007 ha sido de 20.4 – 21.7 - 23.2 (USD/caja).

aumento fue parcialmente contrarrestado por una caída de 6% en la línea Frontera, que ha enfrentado una mayor competencia en el segmento en que compite (segmento medio).

En términos del total de la industria, EEUU representa un 17.1% del valor total exportado y un 17.2% del volumen. Este mercado experimenta tasas de crecimiento de 25.3% y 15.9% en valor y volumen, respectivamente.

Asia

Los despachos hacia el continente asiático tuvieron un alza de 64% (volumen) y un incremento de 62% en valor. El crecimiento fue favorecido por el desempeño en Japón, Corea y China. En estos mercados, a semejanza de la estrategia seguida en Reino Unido, se han establecido nuevas alianzas estratégicas acompañado de una expansión en la distribución, de modo de aprovechar el crecimiento del consumo en el continente, que va de la mano con el desarrollo y crecimiento de la región.

Latinoamérica

La región mostró un positivo resultado, con un crecimiento de 23% en volumen y en valor, aunque se debe mencionar que ha sido más difícil posicionar el mix objetivo de ventas para este mercado, dado el menor poder adquisitivo de los consumidores. En la región destaca Brasil como uno de los principales países importadores de vino chileno, aunque esta situación podría cambiar dado el significativo aumento en la productividad de vinos propios que se aprecia en Brasil.

Mercado Interno

El mercado interno se caracteriza por un mayor consumo relativo de vinos de segmentos de menor calidad y precio en comparación con el mercado internacional⁶, en los últimos años, sin embargo, se observa una orientación gradual hacia el consumo de vinos de mayor calidad, producto del crecimiento económico del país (mayor poder adquisitivo) y de la alta competitividad que se aprecia en la industria, lo que se traduce en menores precios para todos los segmentos.

El mercado local de vino se ha visto afectado ante la sustitución por otro tipo de bebidas como la cerveza, el pisco y los licores importados como el ron, que en los últimos 2 años ha penetrado fuertemente en el mercado local. Lo anterior, se tradujo en una sostenida disminución del consumo nacional del orden de 35 litros per cápita anuales en la década de los ochenta a alrededor de 17 litros per cápita en la actualidad⁷. En particular, en los últimos dos años, el mercado se ha visto fuertemente afectado por las agresivas campañas de las distintas marcas de cerveza que se consumen en el mercado nacional; lo que se ve reflejado en el sostenido crecimiento en el consumo per capita de cerveza que ha pasado desde 26 lts/año en el 2002 a 28 lts/año al 2004 para ubicarse finalmente en 34,4 lts/año para el último periodo. Con respecto al consumo de vino en escenarios internacionales se aprecia una caída en el consumo per capita en países tradicionalmente

⁶ De las ventas totales, los vinos genéricos o populares representaron cerca del 80% en valor y el 93% del volumen vendido en el mercado doméstico, en tanto el porcentaje restante correspondió a vinos premium y varietales, categorías que han registrado un leve aumento en los últimos trimestres.

⁷ El consumo de vino per capita experimento su mayor caída el año 2002 con 15,2 lts/año; fecha desde la cual ha aumentado levemente a 16 lts/año en el 2004 y a 17 lts/año en el último periodo (2007).

consumidores como Francia, Italia y en mayor medida España (país que ha experimentado una notable caída en su consumo per capita pasando desde los 34 lts/año en el 2002 a 26 lts/año en la actualidad), el consumo promedio de estos 3 países ha caído desde los 46,8 lts/año en el 2002 a 42 lts/año al 2006; por otro lado se aprecia una tendencia al aumento en el consumo per capita en países que no presentaban una cultura de consumo de vino, destacando el caso de Brasil (que ha experimentado un crecimiento de 20% en los últimos 2 años en el consumo per capita (desde los 2 lts/año en 2004) con un 73% correspondiente a importaciones). Es importante aclarar que no se debe considerar el consumo per capita como el único dato a tomar en cuenta para analizar el consumo, puesto que en esta están incluidos todos los tipos de vinos (genéricos, varietales, Premium, etc.) por lo que no representa exactamente la tendencia de consumo para cada categoría.

La estrategia competitiva que sigue C y T en el mercado nacional es la de participar en todos los segmentos, para lo cual lleva a cabo diferentes estrategias de marketing para cada marca, intentando posicionarse en cada segmento con una marca de alto reconocimiento (como Clos de Pirque en vinos populares, Casillero del Diablo, Don Melchor en segmentos Premium y superiores), manteniendo para cada marca una adecuada relación precio/calidad en todas las categorías en que participa. Con respecto a la distribución de sus productos en el mercado local, C y T lo realizan directamente, a través de su filial Comercial Peumo

El crecimiento en las ventas (volumen principalmente) para C y T en el mercado nacional ha sido alto (12% en volumen y 3% en valor) y confirma la estrategia de focalización en los segmentos Premium y superiores. En la categoría de vinos populares, creció un 9,7% (destacando el desempeño de Clos de Pirque, con un incremento de 27% en volumen), en la categoría de vinos Premium Las ventas crecieron 17,2% impulsadas por Casillero del Diablo, lo que confirma la positiva tendencia hacia el consumo de vinos de mayor valor, aunque en menor grado que lo acontecido en mercados externos)

Competidores

Competencia Externa

Para analizar la competencia externa para las exportaciones de vinos chilenos y particularmente de C y T, es necesario saber cuales son los principales países productores y exportadores de vinos y hacia donde dirigen sus ventas; en este sentido, destaca Francia con exportaciones totales de 4.202 MM USD dirigidas principalmente a países de Europa (56%), seguida muy de lejos por Italia y Australia; en este mismo aspecto, Chile ocupa un importante 5° lugar en exportaciones (con una participación del 5,5% de las exportaciones globales). En términos generales, la industria del vino aún está liderada por los países “tradicionales” como Francia, Italia, Alemania y España, quienes concentran cerca del 50% de la producción de vinos y el 75% de las exportaciones mundiales. Sin embargo, nuevos países productores como Australia, Argentina, Chile, Nueva Zelanda y Sudáfrica, rápidamente han logrado posicionarse como productores de vinos de calidad y de buen precio. Desde un 6% en 1990, estos países pasaron a representar cerca del 25% de las exportaciones mundiales en el 2006. La tabla del anexo 2.2 muestra en detalle este ranking de los principales países exportadores y sus ventas para los principales mercados de destino al 2006.

Las ventas globales del año 2007 han favorecido a países como Chile y Argentina, que han logrado una importante participación en mercados importantes como EEUU, Asia y Reino Unido entre otros, esto dado por factores climáticos que han perjudicado significativamente las vendimias en Europa y Australia. El factor climático representa un gran riesgo para la producción y calidad de los vinos de cada país, es tanto así que la producción de vinos australianos cayo en un 30% en relación al 2006⁸; este país, junto con Argentina son uno de los competidores más fuertes de los vinos chilenos y en forma particular para C y T, puesto que se enfocan en el mismo segmento, con vinos de características similares y a precios muy competitivos.

Analizando la competencia externa relevante para C y T, esto es, un análisis de las principales empresas o viñas participes en la industria vitivinícola mundial, se encuentra que C y T está entre las 10 mejores empresas del rubro, pasando del lugar 10 en el 2006 a ocupar el 8º lugar en ventas en volumen y valor al año 2007. El siguiente cuadro muestra en detalle el ranking por empresas en cuanto a ventas (en volumen y valor) destacando el lugar de C y T en el mercado mundial.

Cuadro 4. Ranking Competencia externa por empresas - Año 2007.

	País de Origen	Ventas	
		Vol. (MM Lts)	Valor (MM USD)
1. Constellation	EEUU.	792	2.756
2. Foster´s Group	Australia	369	1.987
3. Pernord Ricard/ A. Domecq	Francia	360	1.620
4. E&J Gallo	EEUU.	648	1.430
5. Castel Freres	Francia	345,6	1.175
6. The Wine Group	EEUU.	306	880
7. Grand Chals de France	Francia	270	684
8. Concha y Toro	Chile	231,3	528
9. Diageo	UK.	112,5	500
10. Kendall Jackson	EEUU.	43,2	355

Fuente: Presentación Inversionistas Viña Concha y Toro. – www.conchaytoro.cl

Competencia Interna

El mercado local es altamente competitivo y presenta un alto número de productores de vino y productos sustitutos. En la industria vitivinícola, el nivel de competitividad ha aumentado notablemente en los últimos 5 años debido al surgimiento de numerosas viñas emergentes que cada vez adquieren mayor territorio de producción y mejor calidad en sus vinos, No obstante, el conjunto de empresas líderes en la industria (Concha y Toro, Santa Rita y San Pedro) han mantenido su posición de liderazgo, concentrando alrededor de tres cuartas partes de las ventas del mercado. Con respecto a la entrada de nuevos competidores, el principal desafío de las viñas emergentes es

⁸ En España, la producción de 2007 fue de 3.470 MM Lts (10% inferior al 2006). Superior fue el descenso en los principales países productores como Italia (con un descenso de 756,2 MM Lts) y Francia (687,6 MM Lts). En suma, la producción vinícola en la UE cayo un 9,3% con respecto al 2006 (menor volumen registrado en los últimos 15 años). En contraste, hay países que han aumentado su producción, destacando Brasil que pasó de una producción de 2.372 MM Lts en el 2006 a 3.337 MM Lts. al 2007, siendo así un futuro protagonista importante en la industria vitivinícola mundial.

soportar los gastos de distribución, comercialización y marketing para pequeños volúmenes de producción (barreras de entrada). En este sentido hay un claro peligro de asociación o fusiones entre distintas viñas emergentes, con el fin de formar así un agente competidor de gran importancia. Otro fenómeno observado en la industria del vino es la acelerada adquisición de viñedos por parte de las principales empresas del rubro, tanto nacionales como extranjeras⁹; esto constituye una seria amenaza para C y T, puesto que se aprecia un gran interés en adquirir nuevos terrenos para la producción de vinos de calidad superior, compitiendo directamente en los segmentos a los que se orienta Concha y Toro.

El siguiente cuadro muestra las participaciones históricas de mercado de las principales viñas en el mercado domestico (ventas mercado local en volumen).

Cuadro 5. Ranking de participación de mercado en ventas en el mercado domestico.

	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Concha y Toro	23,0	24,6	25,0	27,1	28,6	29,2
Santa Rita	20,9	23,0	24,7	24,4	25,5	27,9
San Pedro	17,3	17,1	17,1	19,1	19,3	19,3
Santa Carolina	3,5	3,9	4,1	3,2	3,1	2,3
Tarapacá	1,6	1,9	2,4	2,6	2,6	2,6
Canepa	2,8	3,5	3,4	2,9	2,0	0,8
Otras	30,9	26,0	23,3	20,7	18,9	17,9

Fuente: A.C. Nielsen. Presentación General – www.conchaytoro.cl

Proveedores

C y T presenta un alto grado de integración vertical¹⁰, por lo que su poder sobre proveedores como embotelladoras y empresas productoras de corcho es muy alto, ya que se puede abastecer casi completamente a través de sus filiales que le proveen de estos insumos. Sin embargo la empresa recurre a otros proveedores de uva para la elaboración de sus vinos de los segmentos más bajos (populares, varietales, champagnes y en algún grado Premium), aproximadamente, el 70% del abastecimiento de la uva requerida para estos vinos proviene de terceros, porcentaje que aumenta a un 100% para los vinos corrientes comprando directamente la uva o vino a granel. Esta estrategia se basa en que las competencias centrales están relacionadas con la elaboración de vinos para los segmentos Premium y superiores (dado el mayor retorno que generan y una dinámica competitiva basada en prestigio e imagen de marca, lo que constituye una de las principales fortalezas de la viña), de este modo la estrategia de abastecerse de materia prima de terceros obedece a diversificar su cartera de productos para competir en todos los segmentos de mercado, aprovechando sus ventajas como imagen de marca y canales de distribución; aunque por otro lado, C y T reconoce la

⁹ En este sentido se puede mencionar el gran interés en la adquisición de grandes cantidades terrenos por parte de viñas extranjeras como Kendall Jackson en la IX región de Chile.

¹⁰ Mayor información en capítulo 2 - integración de negocios

importancia de mantener buenas relaciones con sus proveedores de materias primas, principalmente en cuanto a la garantía en la venta y la calidad de las uvas, es por esto que mantiene un programa de asesoría técnica para supervisar y apoyar en el área agrícola y enológica a sus proveedores de uvas, así como contratos de largo plazo para asegurar el abastecimiento.

Otros proveedores de importancia y cuyos precios afectan a casi todas las industrias, son los asociados a las materias energéticas como el petróleo y la energía, asimismo el agua también es una de las principales materias primas para la empresa, y aunque su costo no es tan determinante para los resultados finales, la seguridad de abastecimiento es de vital importancia para la cantidad y calidad del producto final.

En resumen, se manifiestan ciertos riesgos asociados a los proveedores, principalmente a la compra de uvas por parte de terceros (dada sus últimas alzas de precios y la seguridad de abastecimiento), los demás riesgos, si bien son muy importantes de prevenir, afectan por igual a toda la industria provocando un aumento generalizado de precios (principalmente en los vinos de segmentos inferiores) y una baja en el nivel de ventas. Con todo, C y T se protege de riesgos como condiciones climáticas, mediante una amplia diversificación de localidades de viñedos a lo largo de Chile y Argentina, asimismo sus niveles de venta representan una considerable ventaja en cuanto a economías de escala que la posibilitan para soportar variaciones en el costo de petróleo y energía.

2. Análisis Estratégico

Declaración de la Estrategia - Misión y Visión

La visión de C y T es ser una de las marcas globales que lideren la industria vitivinícola mundial¹¹. Para esto, la misión que se plantea la empresa es tener una fuerte presencia en los principales mercados a nivel mundial, así como buscar de forma permanente el ingreso y una futura posición en mercados emergentes.

La estrategia de C y T está en sintonía con los objetivos que se quieren alcanzar, puesto que busca como principal objetivo el reconocimiento de marcas para las diferentes categorías en que participa y una fuerte posición en los mercados de categorías Premium y superiores; para lo cual cuenta con las capacidades productivas (diferentes terrenos con características particulares para cada tipo de vinos) y tecnológicas (en los procesos de elaboración y bodegaje) que respaldan la calidad de sus vinos, así como el reconocimiento de terceros que avalan la calidad de los mismos; además de fortalecer su presencia en mercados internacionales a través de filiales de comercialización y distribución propias.

En línea con este foco estratégico, en la última década se han invertido alrededor de 330 MMUSD en el área agrícola, técnica e industrial, con una inversión de 64 MMUSD en el año 2007; se ha incorporado la más alta tecnología en los métodos productivos, siempre con el objetivo de incrementar la calidad de sus vinos; asimismo se ha invertido en investigación de mercado para el desarrollo permanente de nuevos productos y cepas.

¹¹ Esto es, estar siempre entre las top ten a nivel mundial (actualmente ocupa un prestigioso octavo lugar).

Dinámica Competitiva

La dinámica competitiva en la industria es fuerte, principalmente en los segmentos de vinos más populares, aunque últimamente se ha apreciado un notorio aumento en la competencia en los segmentos Premium y superiores, motivado principalmente por competir en el mercado externo y aprovechar las condiciones naturales que se presentan en territorio chileno como una fuente para la elaboración de vinos de calidad. La competencia en el mercado domestico se ha visto intensificada de esta forma por la gran cantidad de viñas (así como el notable crecimiento de marcas) que compiten por la preferencia de los consumidores locales, todo lo cual repercute en una guerra de precios en el mercado nacional (principalmente en los vinos comercializados a través de supermercados), con todo, los tres actores más importantes de la industria concentran el 76% de las ventas.

El mercado presenta claramente 2 tendencias, por una parte, los grandes empresarios del vino sondean terrenos y plantaciones para aumentar sus volúmenes y mejorar su competitividad en el exterior; pero por otra, las viñas más pequeñas consideran su venta, ante la imposibilidad de competir contra los gigantes de la industria (por motivos de economías de escala y la dificultad en posicionar una imagen de marca). Asimismo se aprecia una tendencia comercial hacia la diversificación de productos, aumentando el número de marcas de vinos y otras bebidas alcohólicas como licores y cerveza (integración horizontal), junto a esto, se aprecia una marcada estrategia para crear valor en los servicios de ventas¹².

Por otro lado, es importante destacar el aumento en la producción y calidad de los vinos argentinos y brasileños, pasando a ser competidores directos de las exportaciones chilenas, principalmente de C y T (mayor exportador a nivel latinoamericano). En suma, se aprecia un notorio crecimiento en la producción y exportación de vinos principalmente de Chile, Argentina, Brasil, EE.UU, entre otros, por otro lado la producción de países con larga trayectoria en la industria (como Francia, Italia, España) han disminuido principalmente por condiciones climáticas desfavorables. Por el lado de la demanda, el consumo global del vino ha permanecido relativamente estable, aunque se aprecia un mayor consumo en ciertos países que últimamente han incorporado el vino en sus costumbres de consumo (principalmente en la zona de Reino Unido, Rusia y Asia), además de apreciarse una tendencia global hacia el consumo de productos (bebidas alcohólicas) de mayor calidad, lo que también se refleja en el mercado domestico como un aumento de cervezas importadas y artesanales¹³, mayor consumo de vinos Premium y superiores y piscos de mejor categoría.

El mercado del vino también se ha visto muy afectado por la alta penetración de los productos sustitutos como la cerveza en el consumo local, según un informe de la CCU¹⁴, el consumo de cerveza per cápita de los chilenos llegó a los 34,4 litros en 2007, un 25% más que en 2004, esto se contrapone con el consumo per cápita de vino que paso de 35 (en la década de los 80) a 17 litros per

¹² En este sentido se puede mencionar la estrategia llevada a cabo por Viña Santa Rita que ha diversificado ampliamente su portfolio de productos (incluyendo los licores) y creado un portal de ventas en línea a través de su página web.

¹³ El consumo de cervezas importadas y artesanales, esto es, excluyendo a CCU Chile y Cervecerías Chile (Inbev), llegaron a 9,38 MM Lts, lo que casi duplicó lo ocurrido en 2006.

¹⁴ CCU: Compañía Cervecerías Unidas. Empresa del grupo Luksic.

cápita en el 2007. En el año 2007 el volumen total de ventas de la industria de la cerveza en Chile fue de aproximadamente 570 MM Lts (con una participación de mercado de las artesanales de 0,4%).

Ventajas Competitivas

Distintos son los factores que han contribuido a la fortaleza de la compañía tanto en el mercado nacional como en el externo, destacando las inversiones en tecnología y en técnicas de producción orientadas a la elaboración de vinos premium y superiores, en este sentido se ha incrementado la presencia en los valles del Limarí y de Colchagua (especialmente con el lanzamiento de Viña Maycas de Limarí orientado a la categoría super premium), en el área enológica, se ha aumentado significativamente la capacidad de guarda y vinificación con tres nuevas bodegas (Peralillo, Lo Espejo y Vespucio), En el área de embotellación, se sumaron dos plantas a las actuales. Con todo, la principal ventaja competitiva de la empresa está dada por el gran reconocimiento que tienen las marcas de la compañía para los distintos segmentos en los que compete, su amplia diversificación de mercados y variedades de cepas (tanto en territorio nacional como argentino), su alto poder sobre proveedores y su red de comercialización y distribución propia en mercados de alta importancia.

Fortaleza de la Marca

La marca global Concha y Toro y cada una de las submarcas con las que cuenta la viña, muestran una sólida posición en el mercado, gozando de una alta recordación y preferencia. Esta influyente posición se ha obtenido gracias a diversos factores como fructíferas campañas de marketing por producto, una red de distribución propia hacia los principales mercados y a la alta calidad de los vinos (calidad respaldada por diferentes premios de reconocimiento¹⁵). El resultado de este prestigio de marca se aprecia como mayores y mejores niveles de ventas (en volumen y precio).

Integración de Negocios

Junto a su estrategia global (fortalecimientos de marcas), C y T se posiciona como una sólida marca internacional gracias a su estrategia de distribución y comercialización propia en los principales mercados de destino, como por ejemplo a través de Concha y Toro UK Limited (para reino Unido) o Cono Sur Europe Limited.

En este sentido, se puede decir que C y T presenta una estrategia corporativa de integración vertical, siendo participe de todo el proceso productivo (con viñedos, plantas embotelladoras y de almacenaje) y en gran parte del proceso de distribución y comercialización para los principales mercados.

En la actualidad, la empresa está llevando a cabo una estrategia de integración horizontal, entrando a competir en el mercado doméstico de las cervezas mediante una alianza estratégica con la empresa norteamericana SAB. Miller (segunda firma cervecera por volumen a nivel mundial), esta alianza se realiza a través de la filial de C y T: Comercial Peumo, distribuyendo la cerveza "Genuine Miller

¹⁵ La revista norteamericana Wine & Spirits ha destacado a Concha y Toro como una de la viñas más consistentes en el tiempo situándola en el Hall of Fame en 2006 y nombrándola nuevamente "Viña del Año" en 2007; reconocimiento que se le otorga a la compañía por décimo tercera vez.

Draft" en el mercado domestico, con lo que se espera tomar una participación importante¹⁶ en el mercado de las cervezas Premium (con precios 30% mayor a las cervezas populares). Junto a esto se está trabajando en el lanzamiento de la cerveza peruana Cusqueña, que también pertenece a la multinacional SAB. Miller. Con esta alianza se busca diversificar aun más el portfolio de productos en la industria de bebidas alcohólicas, con una clara vinculación de negocios.

Con respecto a la integración vertical, C y T es dueña del 100% de "Transportes Viconto Ltda.", empresa cuyo objeto social es la "prestación de toda clase de servicios relacionados con el transporte y flete, dentro y fuera del país". Asimismo, la empresa tiene una propiedad de 50% de Industria Corchera S.A. y del 100% de la empresa imprenta de etiquetas, en este mismo sentido se debe destacar la acción emprendida por C y T, al formalizar un contrato de embotellación con viña Santa Emiliana (Empresa que nació como filial de C y T en 1986 permaneciendo así hasta 1995), para así mitigar el poder que tenía Cristalerías Chile sobre ellos (principal proveedor de envases para la industria). Adicionalmente a su participación en la propiedad de industrias que pertenecen al ciclo productivo, C y T ha promovido importantes alianzas estratégicas para fortalecer sus ventajas competitivas y competencias centrales. El cuadro que se muestra a continuación resume la participación de C y T en sus diferentes viñas y empresa filiales.

Cuadro 6. Estructura de propiedad de C y T.

Filiales	Propiedad Directa o Indirecta	País de Constitución
Inversiones Concha y Toro S.A.	100%	Chile
VCT Internacional S.A.	100%	Chile
Viña Cono Sur S.A.	100%	Chile
Sociedad Exportadora y Comercial	100%	Chile
Viña Maipo Ltda.	100%	Chile
Sociedad Exportadora y Comercial	100%	Chile
Viña Canepa S.A.	100%	Chile
Transportes Viconto Ltda.	100%	Chile
Viña Palo Alto Ltda.	99%	Chile
Concha y Toro UK Limited	100%	Reino Unido
Cono Sur Europe Limited	100%	Reino Unido
Trivento Bodegas y Viñedos	100%	Argentina
Finca Lulunta S.A.	100%	Argentina
Viña Maycas del Limarí Ltda.	100%	Chile
Finca Austral S.A.	100%	Argentina
Coligadas	Propiedad Directa o Indirecta	País de Constitución
Viña Almaviva S.A.	50%	Chile
Industria Corchera S.A.	49,84%	Chile

Fuente: Memoria Viña Concha y Toro 2007.

A continuación se especifica la finalidad que persigue C y T a través de algunas de sus alianzas estratégicas y redes cooperativas.

Viña Almaviva: Esta viña es una alianza estratégica colectiva (joint-venture) entre las viñas Barón Philippe de Rothschild y Concha y Toro. Ambas viñas aportaron la misma cantidad de capital para la creación de la nueva viña. Almaviva está enfocada exclusivamente en vinos de categorías ultra

¹⁶ El objetivo es comenzar con un 3% de participación de mercado en el segmento de cervezas Premium, ascendiendo a un 5% al año 2009, para llegar finalmente a un 10% al año 2011. Genuine Miller Draft entra a competir principalmente con marcas como Heineken (CCU), Kunstmann (Cervecerías Unidas y CCU), Stella Artois (Cervecerías Chile) y Corona (distribuidora Errázuriz), entre otras.

Premium e Icono, combinando las cepas de Cabernet Sauvignon, Carménère y Cabernet Franc. Sus principales mercados son el Reino Unido, Alemania, Japón, Suiza y Estados Unidos.

Viña Cono Sur, Viña Maipo, Viña Palo Alto, Viña Maycas del Límari, Viña Trivento, Viña Canepa, Finca Lulunta, Finca Austral:

Todas estas viñas son de completa participación de C y T, operando cada una en diferentes segmentos de mercado y con diferentes tipos de productos (diferenciación de cepas). Las últimas adquisiciones fueron en el 2007, donde C y T constituyó tres nuevas filiales, Viña Maycas de Limarí Ltda, orientada a la comercialización y exportación de vinos súper Premium, una segunda filial fue constituida en Brasil, con el principal objeto de coordinar las importaciones a dicho país y apoyar la promoción y publicidad de los productos de C y T en el mercado brasileño, por ultimo se firmó un acuerdo con Viña Canepa que contempla el arriendo de instalaciones y la suscripción de un contrato de licencias para comercializar las marcas “Canepa” y “Mapocho”.

Aunque el nivel de competencia en el mercado local es considerable, existe una estrategia conjunta que favorece a la industria vitivinícola para competir internacionalmente, posicionando una imagen país y reduciendo costos de entrada y comercialización en mercados internacionales, a continuación se exponen algunas de estas estrategias cooperativas.

Asociación de Viñas de Chile: Esta entidad agrupa a 40 viñas chilenas, que representan más del 80% de las exportaciones de vino que efectúa nuestro país y abarcan el 90% de la comercialización de vino en el mercado interno. Viñas de Chile mantiene estrechos contactos a nivel gubernamental, gremial y empresarial. Es, asimismo, el ente representativo del sector en materias legislativas, económicas y comerciales.

Corporación Chilena del Vino: esta es una organización privada sin fines de lucro, orientada a mejorar la cooperación y la competitividad de las empresas en todos los niveles productivos de la industria vitivinícola. La corporación es además un agente operador intermediario de CORFO para esta industria.

Asociación de Productores de Vinos Finos de Exportación A.G.: también conocida con el nombre de fantasía "ChileVid A.G", es una entidad de carácter gremial que reúne y representa a los productores vitivinicultores de vinos finos. Esta asociación participa en el proceso productivo, resguardando los intereses de las viñas participantes en cuanto a la seguridad de proveedores (principalmente en el proceso de embotellado) y comercialización en el mercado interno y externo. En la actualidad posee 42 asociados y opera como Asociación Gremial independiente desde 1997.

Wines of Chile: es una asociación que se encarga de fomentar el consumo del vino chileno en diferentes mercados internacionales, destacando su participación de fomento al consumo de vinos de Chile en Reino Unido.

Diversificación de Productos

C y T se estructura como una empresa global, que une tradición e innovación en un completo portfolio de productos de alta calidad a precios competitivos según cada mercado, en este sentido es una empresa diversificada (dentro de la industria vitivinícola y de alcoholes en general), puesto que compite globalmente en diferentes mercados, siendo su última estrategia de diversificación una de las más importantes en la historia de la compañía, esto es la participación en el mercado de cervezas premium a través de su alianza estratégica con SAB. Miller, en este mismo sentido, no se descarta la incorporación de otros licores al portfolio de productos (estrategia que actualmente está llevando a cabo Viña Santa Rita)

Con respecto a la diversificación por productos, el portafolio de la Compañía tiene vinos en cada uno de los segmentos de mercado: en la categoría ícono, Almaviva (producido en conjunto con Baron Philippe de Rothschild); en el segmento ultra premium Don Melchor, Amelia y Terrunyo; en el grupo super Premium, Marqués de Casa Concha; en el segmento Premium, están los vinos Trio y Casillero del Diablo; en el segmento popular premium participa con vinos como Sunrise y Frontera; finalmente en la categoría de vinos populares participa con Clos de Pirque. Dentro de las marcas que produce C y T, destaca la contribución de Casillero del Diablo que ha tenido una exitosa campaña de marketing a nivel global y una notable aceptación por parte de los consumidores. Esta marca ha representado grandes contribuciones en ventas a lo largo de la historia de C y T, en el año 2007 marcó un nuevo hito con ventas de 24,9 millones de litros y un crecimiento de 40% en relación al año 2006.

Gobierno Corporativo

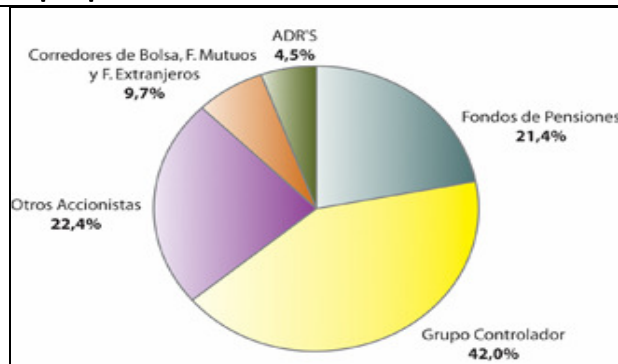
Una eficiente estructura y capacidad de los gobiernos corporativos son factores claves para el buen desarrollo de las empresas, especialmente si requieren de inversiones externas de capital como es el caso de las sociedades anónimas abiertas que transan sus acciones en bolsa y están bajo la permanente mirada de los financistas; de esta forma, un buen gobierno corporativo puede generar un mayor valor bursátil y menores costos de financiamiento.

Para el caso de C y T, el grupo controlador de la empresa posee un 42% de la propiedad, siendo los principales accionistas de la viña, la familia Guilisasti con un 26,7% de la propiedad (formando parte del grupo controlador). Además en la propiedad de la empresa participan los fondos de pensiones de Chile, fondos mutuos nacionales y extranjeros, compañías de seguros, entre otras. La compañía tiene una sola serie con 719,2 MM de acciones en circulación que se transan a nivel local e internacional¹⁷.

¹⁷ Desde octubre de 1994, tiene un programa de ADR's, que se transan en la Bolsa de Nueva York con el ticket VCO, un ADR equivale a 20 acciones comunes. El porcentaje de propiedad por concepto de acciones vía ADR (en la Bolsa de Nueva York) es de 4,5% del total.

En el siguiente grafico se muestra la estructura de la propiedad para la empresa.

Cuadro 7. Estructura de propiedad.



Fuente: Presentación Inversionistas, Estructura de Propiedad - www.conchaytoro.cl

El directorio y la gerencia de C y T está conformada por profesionales con una larga experiencia en el sector, con una antigüedad promedio de 17 años. El gerente general, Eduardo Guilisasti G. (con 29 años en la empresa), ha sido reconocido por segundo año consecutivo en la prestigiosa revista inglesa Decanter como uno de los 50 personajes más influyentes de la industria del vino en el mundo. El directorio de la empresa está compuesto por 7 miembros, presidido por Alfonso Larraín Santa María y Rafael Guilisasti Gana ocupando el cargo de vicepresidente. La empresa cuenta con 14 niveles gerenciales para la matriz y 4 gerencias generales para las filiales. La familia Guilisati y cercanos cuenta con una participación de 5 miembros en total, 3 de ellos con participación en el directorio de la empresa y 2 miembros más ocupando cargos gerenciales (considerando la gerencia general); de esta forma, la familia Guilisati posee un notable control de la propiedad, sin embargo, la empresa es flexible y da cabida a que otras personas no familiares ocupen altos cargos en la compañía, según su experiencia profesional. En el anexo 4 se muestra con mayor detalle la composición del directorio y la gerencia de C y T según cargos y experiencia profesional de cada uno de los miembros del directorio. En este sentido, C y T está comprometida con su accionistas demostrando flexibilidad en el control por parte de la familia Guilisati, sus prácticas de gobierno corporativo dan un trato igualitario a los accionistas, en este aspecto destaca la formalización de una metodología basada en la ley "Sarbanes-Oxley", de EEUU, que asegura la exactitud e integridad de la información entregada al mercado

Con respecto a los principales competidores a nivel local, Viña Santa Rita pertenece al grupo familiar Claro, presidida por Ricardo Claro Valdez; el control de la empresa esta ligado a Cristalerías de Chile S.A, empresa que tiene un control de 54% de la propiedad de la viña, de esta forma la empresa cuenta con el respaldo de uno de los principales proveedores de envases. Para el caso de Viña San Pedro, la empresa esta vinculada al grupo Luksic, siendo Guillermo Luksic Craig el presidente del directorio; el control para esta viña recae sobre Compañía de Cervecerías Unidas S.A, con una participación de 58,2% de la propiedad, aprovechando de esta forma los canales de comercialización entre la viña y Cervecerías Unidas S.A. en el anexo 4 de este mismo informe se expone con mayor detalle la estructura corporativa para C y T.

3. Análisis Financiero

En este capítulo se examinan aspectos financieros de diferentes empresas y rubros, enfocando el análisis en los resultados propios de C y T y comparando estos mismos con empresas competidoras y resultados generales de otras industrias.

El resultado operacional del último año (2007) ascendió a la suma de \$47.246 millones, lo que representa un aumento del 81% respecto de lo obtenido en el ejercicio anterior; este resultado se debería principalmente al aumento de los ingresos, como producto de un mejor mix de ventas con un aumento de 25% en exportaciones (volumen) con un crecimiento de 7% en el precio promedio de exportación alcanzando 23,2 USD/caja, por otro lado se aprecia un leve descenso en los costos de explotación como proporción de los ingresos (en este sentido, el costo de explotación sobre ingresos descendió de 0,66% en el 2006 a 0,6% para el último ejercicio); todo lo cual respalda la estrategia de la empresa de enfocar las ventas en productos de gran calidad que tienen un mejor margen operacional. Un factor adicional y de especial importancia para analizar los ingresos y proyecciones de la empresa está asociado con las distintas fuentes de donde provienen los ingresos por ventas (moneda y tipo de cambio); en este sentido se debe destacar la alta importancia relativa del dólar (US) en los ingresos de C y T, con una proporción de 46,9% de las exportaciones y de 36,2% del total de las ventas. La tabla que se muestra a continuación detalla los ingresos por ventas y exportaciones según tipo de moneda.

Cuadro 8. Apertura de ventas por tipo de cambio.

% de la venta total.		% del total exportado	
	Mix de monedas		Mix de monedas
Peso CH.	20,9%	Dólar US.	46,9%
Dólar US.	36,2%	Libra	26,2%
Libra	22,0%	Euro	22,0%
Euro	14,7%	Dólar CAD.	5,0%
Dólar CAD.	3,6%		
Peso ARG.	2,6%		

Fuente: Presentación Inversionistas. www.conchaytoro.cl

Con respecto al tamaño de la empresa en relación a sus principales competidores en el mercado local, la tabla a continuación muestra la gran diferencia que existe en activos y patrimonio para cada una de las empresas, considerando como base a Viña Tarapacá por ser la de menor tamaño.

Cuadro 9. Tamaño relativo de las principales empresas en la industria local.

Pesos al 2007 - %	Tarapacá	San Pedro	Santa Rita	Concha y Toro
Activos	62.532 - 100	147.682 - 236	165.942 - 265	393.906 - 630
Patrimonio	42.088 - 100	98.111 - 233	106.486 - 253	222715 - 529

Fuente: El autor, en base a Estados financieros – www.svs.cl

A continuación se muestra un cuadro resumen con las principales partidas de balances y resultados desde el año 2003 al 2007, el cuadro incluye en su primera parte la composición de los activos y pasivos según categoría. En este mismo cuadro se muestra la evolución de los resultados para cada partida. La segunda parte muestra los valores relativos al mercado bursátil (precio, utilidades y número de acciones), índices y razones financieras para cada ejercicio (rentabilidades, EBITDA,

liquidez, razón deuda capital). Por ultimo se resumen las ventas detalladas de la compañía (en volumen y valor) según origen y mercado de destino.

Cuadro 10. Resumen histórico de balances y resultados

Año	2007	2006	2005	2004	2003
BALANCE (Millones de pesos 2007 - %)					
Composición de los Activos					
Activos Circulantes	183.089 - 46	181.110 - 49	162.095 - 48	140.647 - 48	116.969 - 46
Activos Fijos	195.303 - 50	170.774 - 46	162.068 - 48	143.577 - 49	127.140 - 50
Otros Activos	15.514 - 3,9	15.912 - 4,3	13.170 - 3,9	10.549 - 3,6	9.408 - 3,7
Total Activos	393.906 - 100	367.796 - 100	337.698 - 100	293.015 - 100	254.280 - 100
Composición de los Pasivos					
Pasivos Circulantes	94.192 - 24	93.104 - 25	77.671 - 23	76.184 - 26	63.570 - 25
Pasivos a Largo Plazo	76.983 - 20	79.045 - 22	74.294 - 22	41.022 - 14	30.514 - 12
Patrimonio	222.715 - 57	195.635 - 53	185.734 - 55	178.739 - 61	160.196 - 63
Total Pasivos	393.906 - 100	367.796 - 100	337.698 - 100	293.015 - 100	254.280 - 100
Estado de Resultado					
Ingresos de explotación	285.790 - +23	231.815 - +5	220.810 - +3	214.166 - +20	178.864
Costos de Explotación (-)	170.700 - +12	151.914 - +6	144.056 - +10	130.885 - +19	110.078
Gastos de Adm. Y Ventas (-)	67.845 - +26	53.778 - +9	49.440 - +1	48.748 - +13	43.095
Resultado Operacional.	47.246 - +81	26.123 - - 4	27.314 - -21	34.533 - +34	25.691
Utilidad Neta del Ejercicio	34.059 - +96	17.356 - -17	20.877 - -19	25.776 - +19	21.640
Otros Valores e Indices					
Cantidad de Acciones (millones)	719	719	656	656	618
Precio de la Acción (\$)	1.049,6	800,0	770,9	837,7	552,9
Utilidad por Acción (\$)	47,36	24,13	29,03	35,84	30,09
Rentabilidad del Activo (%)	8,94	4,92	6,62	9,42	8,90
Rentabilidad del Patrimonio (%)	16,28	9,08	11,48	15,25	13,90
EBITDA	60.465,0	38.120,0	39.206,0	44.133,0	34.189,0
Indice de Liquidez(*) LC - RA	1,94 - 1,04	1,95 - 1,08	2,11 - 1,06	1,88 - 1,07	1,82 - 1,07
Razon Deuda/Capital(*)	0,77	0,88	0,81	0,65	0,58
Cobertura Gastos Financieros	10,24	5,76	7,31	17,04	23,47
Ventas en Volumen (Millones Lts)					
Chile					
Mercado Externo	133,17	104,31	94,96	85,46	66,32
Mercado Doméstico	77,29	69,08	66,24	65,40	63,03
Argentina					
Mercado Externo	13,75	12,74	11,14	6,99	3,90
Mercado Doméstico	7,78	6,30	4,93	6,72	5,77
Ingresos por ventas					
Chile					
Mercado Externo (Millones USD)	343	251	215	192	145
Mercado Doméstico (Mill de pesos)	48.872	47.434	50.376	43.810	36.944
Argentina (valores aproximados)					
Mercado Externo (Millones USD)	27,0	25,0	21,8	13,7	7,7
Mercado Doméstico (Mill de USD)	14,0	11,3	8,9	12,1	10,4

* Tipo de Cambio = 543

- Liquidez Corriente = Activo Circulante/ Pasivo Circulante. Razón Ácida = (A.C. – Existencias)/PC. Razón Deuda Capital = (PC + P. Largo plazo)/ Patrimonio.

Fuente: Recopilación de datos de SVS y memorias de las empresas al año 2007

De este último cuadro destaca positivamente la alta y relativamente estable rentabilidad del patrimonio y el notable aumento en el precio de la acción experimentada en el 2007, lo que va en conjunto con el aumento de EBITDA y rentabilidades. En este mismo cuadro se puede apreciar la gran seguridad de la empresa para responder a sus compromisos financieros con los resultados (antes de intereses e impuestos), medidos como cobertura de gastos financieros, así como una adecuada proporción de deuda sobre capital, con posibilidades de adquirir nuevos compromisos financieros. De esta misma tabla se desprende la diferencia en el valor promedio por litro para los diferentes mercados en los que opera la empresa.

El siguiente cuadro muestra trimestralmente el estado de resultados de la empresa e índices financieros de importancia. Esto es relevante para analizar el comportamiento de la empresa ante diversas situaciones que se dan a lo largo de un año, como por ejemplo la fuerte variación del tipo de cambio (USD/Peso CH) experimentada durante el transcurso del año 2007. La visión trimestral muestra que la empresa fue capaz el año 2007 de mejorar márgenes y tener un alto crecimiento de ventas lo que provocó un considerable crecimiento de EBITDA y de caja por la operación. Todo lo anterior le permitió invertir y pagar deuda.

El primer trimestre 2008, aunque mantuvo márgenes desaceleró las ventas y destaca el equilibrio de la generación de caja con lo requerido para invertir. Destaca una mayor pérdida fuera de explotación producto de corrección monetaria y diferencias de cambio.

Cuadro 11. Estadísticas trimestrales de Estados de Resultados.

	1T08	2007	4T07	3T07	2T07	1T07
Resultado De Explotacion	8.612.134	47.245.630	11.358.639	15.201.158	12.473.340	8.212.493
Margen De Explotacion	22.144.174	115.090.220	30.530.471	35.206.651	28.428.021	20.925.077
Ingresos de explotación	57.635.051	285.789.952	77.314.429	84.970.803	69.153.560	54.351.160
Costos de explotación	-35.490.877	-170.699.732	-46.783.958	-49.764.152	-40.725.539	-33.426.083
Gastos de administración y ventas	-13.532.040	-67.844.590	-19.171.832	-20.005.493	-15.954.681	-12.712.584
Resultado Fuera De Explotacion	-1.487.953	-5.011.977	-1.290.911	-1.086.545	-1.578.105	-1.056.416
Ingresos financieros	97.538	160.720	78.859	33.237	22.205	26.419
Utilidad inversiones empresas relacionadas	62.570	636.659	125.838	341.559	87.387	81.875
Otros ingresos fuera de la explotación	44.823	389.952	97.894	168.765	77.629	45.664
Pérdida inversión empresas relacionadas	-191.781	0	0	186.314	-94.241	-92.073
Amortización menor valor de inversiones	-19.870	-78.846	-20.978	-20.464	-19.014	-18.390
Gastos financieros	-1.032.294	-4.572.432	-1.234.782	-1.206.088	-1.124.698	-1.006.864
Otros egresos fuera de la explotación	-120.201	-1.076.634	-454.465	-291.415	-214.436	-116.318
Corrección monetaria	-205.895	-831.043	-416.654	-255.991	-167.088	8.690
Diferencias de cambio	-122.843	359.647	533.377	-42.462	-145.849	14.581
Result. antes Impto Renta e Item Extr.	7.124.181	42.233.653	10.067.728	14.114.613	10.895.235	7.156.077
Impuesto A La Renta	-1.338.794	-8.166.201	-2.122.827	-2.562.888	-2.118.485	-1.362.001
Ítemes Extraordinarios	0	0	0	0	0	0
Utilidad (Pérdida) Antes De Interes Minoritario	5.785.387	34.067.452	7.944.901	11.551.725	8.776.750	5.794.076
Interes Minoritario	-754	-8.734	-2.605	-3.827	-1.400	-902
Utilidad (Pérdida) Liquida	5.784.633	34.058.718	7.942.296	11.547.898	8.775.350	5.793.174
Amortización mayor valor de inversiones	0	0	0	0	0	0
Utilidad (Pérdida) Del Ejercicio	5.784.633	34.058.718	7.942.296	11.547.898	8.775.350	5.793.174
Utilidad por Acción	8,0	47,4	11,0	16,1	12,2	8,1
CREC.ING. ANUAL	6,0%	32,4%	30,6%	35,0%	26,2%	39,8%
CTO.EXP / ING.EXP.	-61,6%	-59,7%	-60,5%	-58,6%	-58,9%	-61,5%
GTO.ADM. / ING.EXP	-23,5%	-23,7%	-24,8%	-23,5%	-23,1%	-23,4%
EBITDA / ING.EXP	19,8%	21,1%	19,6%	22,4%	22,0%	20,2%
DEPRECIACION	2.815.519	13.089.536	3.812.018	3.792.279	2.718.752	2.766.487
EBITDA	11.427.653	60.335.166	15.170.657	18.993.437	15.192.092	10.978.980
EBITDA POR ACCION	15,9	83,9	21,1	26,4	21,1	15,3
Flujo Neto Originado por Operación	14.753	58.883	20.024	19.823	1.491	17.545
Flujo Neto Originado por Financiamiento	-649	-22.044	-14.651	-1.179	5.260	-11.475
Flujo Neto Originado por Inversión	-11.282	-35.998	-4.971	-18.891	-5.345	-6.791
Flujo Neto Total	2.821	841	403	-247	1.406	-721

Fuente: SVS – www.svs.cl

A continuación se muestran las principales partidas de los últimos balances y estados de resultados de los principales competidores de C y T.

Cuadro 12. Resumen histórico de balances y resultados de la competencia.

	Santa Rita		San Pedro		Tarapaca	
BALANCE CONSOLIDADOS*	2007	2006	2007	2006	2007	2006
Composición de los Activos						
Activos Circulantes	75.009 - 45	75.152 - 46	74.662 - 51	64.284 - 47	28.806 - 46	25.501 - 43
Activos Fijos	77.066 - 46	73.691 - 45	60.015 - 41	60.853 - 44	31.868 - 51	31.890 - 54
Otros Activos	13.867 - 8	13.375 - 8	13.005 - 9	12.368 - 9	1.858 - 3	1.987 - 3
Total Activos	165.942 - 100	162.218 - 100	147.682 - 100	137.504 - 100	62.532 - 100	59.378 - 100
Composición de los Pasivos						
Pasivos Circulantes	35.799 - 22	31.840 - 20	24.353 - 16	25.507 - 19	13.464 - 22	8.036 - 14
Pasivos a Largo Plazo	23.651 - 14	26.240 - 16	25.213 - 17	26.883 - 20	6.947 - 11	10.191 - 17
Patrimonio	106.486 - 64	104.131 - 64	98.111 - 66	85.111 - 62	42.088 - 67	41.116 - 69
Total Pasivos	165.942 - 100	162.218 - 100	147.681 - 100	137.504 - 100	62.532 - 100	59.378 - 100
Estado de Resultado						
Ingresos de explotación	90.962 - +5,4	86.275	87.059 - +6	81.898	35.115 - +21	29.050
Costos de Explotación (-)	59.825 - -1,3	60.618	54.500 - -4	56.532	22.023 - +18	18.669
Gastos de Adm. Y Ventas (-)	24.436 - +6	23.046	26.098 - +11	23.502	9.633 - +23	7.810
Resultado Operacional.	6.701 - +157	2.611	6.462 - +246	1.865	3.459 - +34	2.572
Utilidad Neta del Ejercicio	3.249 - +8	3.002	2.508	-1.021	2.512 - +30	1.928
	Santa Rita		San Pedro		Tarapaca	
Otros Valores e Indices	2007	2006	2007	2006	2007	2006
Cantidad de Acciones (millones)	913	912	23.982	21.723	10,8	10,8
Precio de la Acción (\$)	161	162,0	3,97	5,09	-	-
Utilidad por Acción (\$)	3,56	3,29	0,105	-0,047	232,60	178,51
Rentabilidad del Activo (%)	2,00	2,00	1,76%	-0,72%	4.12	3,22
Rentabilidad del Patrimonio (%)	3,10	2,90	2,74%	-1,19%	6.03	4,76
EBITDA (Millones\$)	10.317,0	8.352	12.148	7.431	-	5146
Indice de Liquidez(*) LC - RA	2.1 - 0.8	2.36 - 0.96	3.07 - 1.62	2.52 - 1.19	2.14 - 1.01	3.17 - 1.39
Razon Deuda/Capital(*)	0,56	0,56	0,51	0,62	0,48	0,44
Cobertura Gastos Financieros	2,86	1,15	3,26	0,51	10.56	5.85
Ventas Consolidadas en Volumen (Millones Lts)						
Chile y Argentina						
Mercado Externo	20,18	18,26	29,97	27,32	13,23	9,95
Mercado Doméstico	68,20	61,89	49,00	46,00	18,54	13,2
Ingresos por ventas						
Chile y Argentina						
Mercado Externo (Millones USD)	84,08	71,00	83,37	78,43	40,80	29,35
Mercado Doméstico (Mill de pesos)	42.799	42.552	41.788	39.311	11.677	9073

Fuente: Recopilación de datos de SVS y memorias de las empresas al año 2007

Se puede apreciar de los cuadros anteriores, la gran diferencia que existe en las utilidades netas de los ejercicios 2007 y 2006 entre C y T y sus competidoras, así como la estabilidad en las utilidades entre un ejercicio y otro, estas diferencias estarían determinadas principalmente por las diferencias en ventas en mercados internacionales, además de diferencias en inversiones relacionadas (que explicarían las brechas entre resultados operacionales y utilidad neta) como se puede apreciar en Viña San Pedro.

Otro factor destacable de la industria son los altos niveles de liquidez y la amplia brecha que existe entre los indicadores de liquidez corriente y razón acida; todo esto indicaría que la industria presenta altos niveles de activos líquidos como existencias. De acuerdo a estos valores, se puede concluir que C y T posee adecuados niveles de liquidez, lo que le permitirían poder adquirir nuevos compromisos financieros.

Observando estos datos, también es apreciable la diferencia en los patrimonios de cada empresa, siendo posiblemente esta la razón de sus niveles de participación de mercado, puesto que el nivel de desempeño de las competidoras es similar a distintos niveles de patrimonio, en este aspecto destaca negativamente Viña San Pedro, que teniendo un patrimonio superior a Viña Tarapacá, tiene un nivel de resultados y utilidades similar (peor incluso para el año 2006).

A continuación se expone un análisis comparativo internacional para diferentes empresas que compiten en la industria de bebidas alcohólicas, las empresas han sido seleccionadas por ser parte de la principal competencia para C y T¹⁸.

El siguiente cuadro expone diferentes índices financieros para diferentes empresas del rubro.

Cuadro 13. Indicadores financieros comparativos.

DETALLE EMPRESA							
NOMBRE	BETA	ROE	DIV.YLD	MER	CAPEX	% INV.	FECHA RES.
CONCHATORO	1,0	0,0%	5,03%	1.362	-74,3	5,5%	26-08-2008
SAN PEDRO (VINA)	0,8	0,0%	1,00%	157	-7,2	4,6%	31-07-2008
ANHEUSER BUSCH	0,6	67,1%	2,33%	40.324	-870,0	2,2%	23-07-2008
AMBEV-PREF	0,9	8,8%	2,59%	40.661	-930,2	2,3%	14-08-2008
DIAGEO FLC	0,7	18,1%	3,75%	12.757	-138,6	1,1%	28-08-2008
MOLSON COORS-B	0,8	6,9%	1,38%	10.499	-428,4	4,1%	05-08-2008
CONSTELLATION-A	1,2	-22,2%	0,00%	4.586	-143,8	3,1%	27-06-2008
BROWN-FORMAN -B	0,8	24,7%	1,81%	9.087	-67,0	0,7%	05-06-2008
PROM.POND.	0,85	13,1%	2,2%	14.929	-332	2,9%	0

La empresa que muestra un mayor porcentaje de inversión con respecto a su valor de mercado, dentro de la muestra, corresponde a C y T con un 5.5%, lo que muestra la voluntad de la gerencia en invertir para lograr un crecimiento superior. Interesante también resulta el Dividend Yield que resulta ser el mayor de la muestra (este índice corresponde a los dividendos pagados sobre el tamaño de mercado, o en otras palabras el dividendo por acción sobre el precio por acción).

A continuación, se muestra una comparación de las principales partidas de los balances para estas mismas empresas, destacando la gran diferencia de tamaños en activos totales y en patrimonio entre las empresas chilenas y extranjeras. Asimismo, resulta interesante la diferencia proporcional entre E. Value¹⁹ y los activos totales de cada una de las empresas indicando el valor de mercado (que considera las proyecciones de la empresa, nivel de deuda y efectivo) que se le asigna a una empresa por sobre el valor real de los activos; en este sentido, C y T ocupa el 5° lugar de la muestra.

¹⁸ *Anheuser Busch* es productora Americana de cervezas marca Budweiser, *Ambev* es productora brasilera de cerveza, bebidas, te, agua mineral y jugos, *Diageo* es productora en UK de destilados y bebidas alcohólicas con marcas como Smirnoff, Johnie Walter, Jose Cuervo, *Molson* empresa de EEUU productora de cervezas, *Constellation* fabrica bebidas alcohólicas, vinos y cervezas en EEUU.

Brown Forman produce vinos y licores en EEUU.

¹⁹ El Enterprise Value representa el valor económico de una compañía, es una medida del precio teórico que un accionista tendría que pagar para adquirir una firma particular. Se calcula como: Market Capitalization (Pacción*Qttotal)+ Total Debt - Cash = Enterprise Value

Cuadro 14. Indicadores financieros y de balance comparativos.

NOMBRE	ACT. CIRC. ULT. Y	PAS. CIRC. ULT. Y	ACT. TOT. ULT. Y	PAS. TOT. ULT. Y	PATRIMONIO ULT. Y	DEUDA NETA ULT. Y	E. VALUE ULT. Y
Concha y Toro	337	173	725	315	410	158	1548
San Pedro	137	45	272	91	181	42	241
Anheuser Busch	2.025	2.304	17.155	14.003	3.152	8.857	46.610
Ambec - Pref	7.880	8.486	35.476	17.868	17.607	7.544	86.803
Diageo PLC	5.170	4.199	13.956	9.786	4.170	4.782	32.454
Molson Coors -B	1.777	1.736	13.452	6.258	7.193	1.888	11.352
Constellation - A	3.199	1.718	10.053	7.287	2.766	5.237	9.387
Brown Forman - B	1.635	1.347	3.551	1.978	1.573	808	8.687

* 2007. Todos los datos en MMUSD

El siguiente cuadro expone el nivel de utilidades (las cifras están en MM pesos para las empresas chilenas y en MMUSD para las empresas internacionales) y la esperanza de mercado para estas mismas, en este sentido, las utilidades de C y T del último trimestre 2007 estuvieron por sobre lo esperado por el mercado en un 11%, siendo la única empresa que logra un resultado positivo por sobre la esperanza de mercado.

Cuadro 15. Utilidades comparativas.

NOMBRE	UTILIDADES				
	UTIL. LAST Q	UTIL. ESP. LAST Q	% SURP.	UT 9/8	UT 8/7
CONCHATORO	5.765	5.213	11,0%	32,1%	-10,6%
SAN PEDRO (VINA)	-620			0,0%	-12,8%
ANHEUSER BUSCH	511	519	-1,6%	9,1%	1,8%
AMBEV.PREF	744	892	-16,6%	27,4%	42,3%
DIAGEO PLC				12,6%	4,8%
MOLSON COORS-B	37	50	-26,5%	5,7%	28,4%
CONSTELLATION-A	-832	56	-1574,0%	10,9%	-161,4%
BROWN-FORMAN-B	116	123	-5,5%	10,2%	11,9%
PROM.POND.	718	857	-201,7%	13,5%	-12,0%

Por último, la siguiente tabla muestra una proyección de mercado en cuanto a ventas, EBITDA y utilidades para los años 2008, 2009 y 2010 (los datos están en MM pesos y en MMUSD según el origen de la empresa). En este sentido se proyecta que para C y T, la ventas variarían en 13.5% y 10.5% para 2009 y 2010, respectivamente, mientras que para el promedio del mercado la variación alcanzaría 5.9% y 5.2%. En el caso del EBITDA, la variación estaría en torno al 17.9% y 6.5% mientras que el mercado lo haría en 7.6% y 9.1% para 2009 y 2010, respectivamente.

Cuadro 16. Proyecciones de vetas, EBITDA y utilidades.

	VENTAS	VENTAS	VENTAS	EBITDA	EBITDA	EBITDA	UTILIDADES	UTILIDADES	UTILIDADES
NOMBRE	2008	2009	2010	2008	2009	2010	2008	2009	2010
CONCHATORO	626	711	786	117	138	147	63	80	88
SAN PEDRO (VINA)	179	203	222	17	21	24	5	6	10
ANHEUSER BUSCH	17.477	18.180	18.690	4.153	4.329	4.524	2.153	2.272	2.392
AMBEV-PREF	12.714	13.795	15.148	5.638	6.194	6.928	2.447	2.965	3.259
DIAGEO PLC	4.446	4.809	4.997	1.295	1.419	1.534	790	872	963
MOLSON COORS-B	6.501	6.740	7.065	1.229	1.335	1.485	638	674	773
CONSTELLATION-A	3.941	4.147	4.335	1.009	1.048	1.176	377	426	481
BROWN-FORMAN -B	3.268	3.472	3.496	745	802	856	435	474	512
CREC.		5,9%	5,2%		7,6%	9,1%		12,5%	9,1%
PROM.POND.	6.144	6.507	6.842	1.776	1.911	2.085	863	971	1.060

Los múltiplos de la empresa no son superiores a lo que posee el mercado en general pese al crecimiento que han mostrado los ingresos y la eficiente gestión en el tiempo.

Los márgenes han sido constantemente superiores al mercado en general, a excepción del año 2006, como también se observa un crecimiento permanente en las ventas.

La empresa mostró baja de utilidad en el año 2005 y 2006 siendo capaz el año 2007 de crecer fuerte en estas, a pesar del problema de competitividad que le generaba el decreciente tipo de cambio. Bajo retorno esperado para C Y T (-5%). Se ubica muy por encima de su valor de liquidación (-38%).²⁰

Cuadro 17. Indicadores financieros comparativos para diversas industrias.

INDICES	V.P.OBJ	P/U10	P/U9	P/U8	P+D/V8	P+D/EB8	P/LIB	V.P.LIQ
SERVICIO	13%	11.3	15.4	29.5	2.3	8.9	2.2	-20%
INDUSTRIA	3%	12.9	22.8	44.6	1.7	9.6	2.3	-24%
COMERCIO	24%	9.8	11.6	24.2	1.8	9.5	2.5	-19%
GENERAL	13%	11.3	16.6	32.8	1.9	9.3	2.4	-21%
CONCHATORO	-5%	11.7	14.1	18.5	2.1	10.4	2.9	-38%

MARGEN	MAR10	MAR9	MAR8	MAR7	MAR6	MAR5	MAR4	MAR3	MAR2
SERVICIO	15.0%	11.9%	10.9%	10.7%	15.1%	12.2%	12.7%	13.6%	12.8%
INDUSTRIA	9.5%	8.1%	7.8%	8.4%	8.3%	8.1%	8.8%	5.0%	5.6%
COMERCIO	11.0%	10.7%	10.0%	7.6%	10.1%	8.9%	9.1%	6.4%	11.6%
GENERAL	11.8%	10.2%	9.6%	8.9%	11.2%	9.7%	10.2%	8.4%	9.8%
CONCHATORO	13.6%	13.0%	11.4%	11.9%	7.5%	9.5%	12.1%	12.1%	12.7%

²⁰ VP.OBJ: Retorno esperado a 12 meses. P/U 10 = Precio / Utilidad por acción el año 2010. P+D / V8 = Relación Precio / Ventas por acción. P+D/ EB = Relación Precio EBITDA por acción. P/LIB = Relación Precio / Valor Libro Acción. V.P.Liq = Diferencial del precio por sobre el valor de liquidación o quiebra de la empresa. MAR = Margen Neto. V.UT.Y = Variación de utilidades de año Y vs año Y-1. V.VT.Y = Variación de ventas año Y vs año Y-1.

CREC.UTIL.	V.UT.10	V.UT.9	V.UT.8	V.UT.7	V.UT.6	V.UT.5	V.UT.4	V.UT.3	V.UT.2
SERVICIO	55%	26%	55%	-26%	77%	20%	13%	48%	20%
INDUSTRIA	36%	14%	3%	30%	23%	-14%	55%	-4%	8%
COMERCIO	20%	29%	16%	32%	14%	14%	47%	30%	6%
GENERAL	38%	23%	22%	8%	37%	2%	40%	18%	11%
CONCHATORO	20%	31%	4%	111%	-15%	-16%	22%	14%	23%

CREC.VTA	V.VT.10	V.VT.9	V.VT.8	V.VT.7	V.VT.6	V.VT.5	V.VT.4	V.VT.3	V.VT.2
SERVICIO	10%	13%	22%	25%	15%	13%	8%	-10%	-5%
INDUSTRIA	11%	12%	18%	32%	16%	14%	19%	3%	2%
COMERCIO	14%	15%	21%	17%	14%	33%	30%	19%	5%
GENERAL	12%	13%	20%	23%	15%	21%	19%	3%	0%
CONCHATORO	15%	15%	9%	32%	7%	7%	23%	20%	15%

Por ultimo se muestran indicadores de rentabilidad para diferentes industrias de Chile y se comparan con los mismos indicadores para C y T; de estos valores comparativos, se desprende que C y T muestra un ROA de 9% que es mejor al 5% del promedio bolsa y un ROE de 15% que también es mejor al 11% del promedio de la bolsa.

Cuadro 18. Resumen de indicadores financieros para distintas industrias.

	TOT.ACT.	UT7/ACT.	TOT.PAT.	UT7/PAT.	TOT.DEU.	DEU.NET.	N.ACC
PROMEDIO SERVICIOS	53.231	3%	20.324	7%	25.940	16.052	71.344
PROMEDIO INDUSTRIA	29.623	7%	18.114	12%	10.889	1.594	40.873
PROMEDIO COMERCIO	30.937	6%	12.864	14%	17.587	6.370	15.966
Promedio Bolsa	113.791	5%	51.302	11%	54.415	24.017	128.183
CONCHATORO	792	9%	461	15%	332	-34	719

Análisis Técnico Bursátil.

Cuadro 19. Relación Precio de la Acción con Utilidades



La empresa tuvo un año 2005 y 2006 en que bajaron sus utilidades por lo que mostró una tendencia bajista que terminó en un piso plano durante todo el 2005. Al final de 2006 y comienzo de 2007, producto de un fuerte aumento de utilidad, se observó una importante tendencia alcista que terminó con un techo de \$1300.

A fines de 2007, volvió a mostrar un piso a niveles de \$800 con lo que nuevamente demuestra el concepto bursátil, que lo mejor para el precio de una acción, es cuando a futuro muestra mejoría y no cuando se está en ellas. El punto óptimo de una inversión es cuando existe cambio de expectativas, sobretodo cuando se va de menos a mas en términos de utilidades esperadas.

Cuadro 20. Reglas de Pausa de Impulso



Las reglas esenciales de construcción de las pautas de impulso son:

- Tienen que estar presente cinco tramos o segmentos.
- Tres de estos cinco segmentos tienen que empujar en el mismo sentido, ascendente o descendente.
- Inmediatamente después del primer tramo, se debería producir un movimiento de menor tamaño en la dirección opuesta. Esta es la segunda onda. Esta segunda onda, nunca puede corregir todo el camino recorrido por la primera.
- El tercero de los tramos tiene que ser más largo que el segundo.
- Inmediatamente después del tercer tramo, se deberá producir un movimiento de menor tamaño en el sentido opuesto al del tercer tramo. Este es el cuarto. El cuarto tramo, no puede nunca efectuar una corrección equivalente a la totalidad del tercer tramo.
- El quinto tramo casi siempre será más largo que el cuarto, bastaría con que su recorrido en precio fuera el 38,2% del recorrido en precio de la onda 4.
- Cuando las distancias en vertical recorridas por el primero, tercero y quinto tramo son medidas y comparadas, la tercera no tiene que ser necesariamente la más larga, ahora bien, nunca puede ser la más corta.

Cuadro 21. Doble Techo – Doble Fondo (Formaciones de Agotamiento)



Después de una tendencia principal, el término generalmente se da con una formación de agotamiento, que en este caso se dio entre julio y noviembre de 2007 con características de doble techo. Entre enero y abril de 2008 se habrían visto los mínimos, mostrando un doble fondo. Ambas situaciones reflejan el cambio de tendencia y además son consistentes con una regla del análisis de tiempo que señala: que si una tendencia no logra en 4 meses alcanzar un nuevo máximo (o un nuevo mínimo), hay altas probabilidades que el precio futuro cambie de la tendencia que prevalecía.

ANEXOS

Anexo 1 Clientes

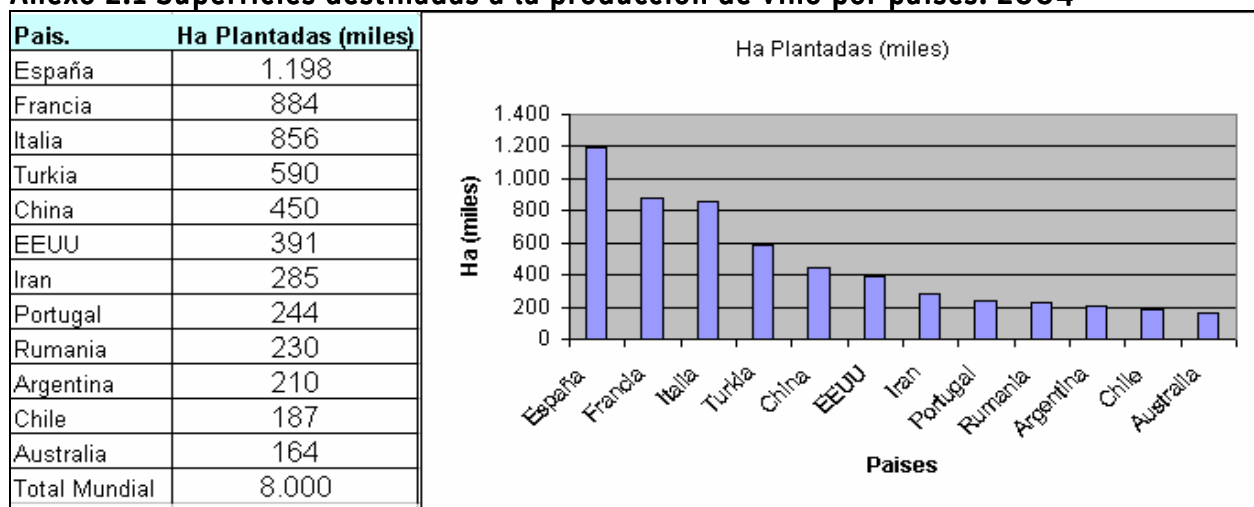
Anexo 1.1 Distribución exportaciones de C y T según mercado de destino. 2007.

Mercados externos	Porcentaje de la exportación (en valor)
Europa	54,1
EEUU	15,2
Asia	6,6
Centro/Sudamérica	17,9
Canada	5
Africa	1,2

Fuente: Presentación Inversionistas. www.conchaytoro.cl

Anexo 2 Competidores

Anexo 2.1 Superficies destinadas a la producción de vino por países. 2004



Fuente: Internacional Organization of Vine and Wine. OIV

Anexo 2.2 Principales países exportadores de vino con denominación de origen y principales mercados de destino. Cifras en miles USD.

Exportadores	USA	UE15	Japón	Mundo
Mundo	2.960.967	8.112.370	775.797	14.591.931
Francia	634.348	2.337.440	484.590	4.201.730
Italia	919.385	1.421.396	105.711	2.933.977
Australia	752.400	1.034.517	30.254	1.819.400
España	147.866	723.596	24.021	1.184.015
Chile	164.122	420.657	26.862	712.989
Estados Unidos de América	-	439.066	49.578	641.605
Portugal	59.890	388.885	5.425	593.082
Alemania	83.721	296.199	27.487	504.834
Sudafrica	36.177	426.660	4.605	432.919
Nueva Zelandia	64.181	125.637	4.104	222.651
Argentina	49.208	89.588	3.368	193.101
Reino Unido	3.108	55.535	471	185.580

Fuente: COM TRADE. Elaboración: Departamento de Estudios e Informaciones, DIRECON (2006).

Anexo 2.3 Producción y exportación total en volumen de los principales países.

Principales Países Productores - 2004			Top exporters of wine in the world, 2004		
País	Producción (MM Lts)	Participación	País	Exportaciones (MM Lts)	Participación
France	5.738	19.2	France	1.421	18.5
Italy	5.300	17.8	Italy	1.419	18.4
Spain	4.298	14.4	Spain	1.404	18.2
USA	2.010	6.7	Australia	645	8.4
Argentina	1.546	5.2	Chile	474	6.2
Australia	1.381	4.6	USA	387	5.0
China	1.170	3.9	Portugal	322	4.2
Germany	1.004	3.4	Germany	270	3.5
South Africa	927	3.1	South Africa	268	3.5
Portugal	748	2.5	Moldavia	228	3.0
Chile	630	2.1	Argentina	155	2.0
Mundo	29.817	100	World	7.697	100

- incluye a todos los tipos de vino.

Fuente: Estadísticas Organization International of Vines and Wines OIV - Año 2004.

Anexo 2.4 Exportaciones de vino embotellado - principales países (en volumen).

			% de cambio (c/r año anterior)	
	2007	2006	2007	2006
Australia	579	528	10%	-1%
España	530	501	6%	5%
Chile	353	287	23%	7%
EEUU	235	223	6%	-5%
Sudafrica	191	176	8%	-7%
Argentina	148	123,6	20%	14%
Concha y Toro	133	104	28%	10%

Fuente: Presentación Inversionistas. www.conchaytoro.cl

Anexo 4 Gobierno Corporativo

Anexo 4.1 Conformación del directorio y gerencia de C y T.

Directorio

Alfonso Larraín Santa María - Presidente

Desde 1998 es presidente del directorio de C y T. En su extensa trayectoria dentro de la Compañía, a la que ingresó como director en 1969, ha destacado como gerente general desde 1973 hasta 1989 y luego como vicepresidente del directorio entre 1989 y 1998. Durante su gestión impulsó una fuerte política de apertura hacia los mercados externos. En la década de los 80 ejerció durante dos períodos la presidencia de la Asociación de Exportadores y Embotelladores de Vino de Chile. En la actualidad también es director de Viñedos Emiliana y de la Cámara de Comercio de Santiago.

***Rafael Guilisasti Gana - Vicepresidente - (Licenciado en Historia - UC)**

Director y vicepresidente del directorio de C y T desde 1998. En 1977 se incorporó a Viña Concha y Toro. Fue gerente de exportaciones desde 1985 hasta 1998. Entre 1996 y 2003 fue presidente de Viñas de Chile.

En la actualidad es gerente general de Viñedos Emiliana, director de Viña Almaviva, director de Frutícola Viconto y director de la Asociación Gremial Vinos de Chile. En abril de 2005 fue elegido primer

vicepresidente consejero electivo de SOFOFA.
Francisco Marín Estévez - Miembro Directorio - Ingeniero Agrónomo
Es director de la Compañía desde 1982.
*Mariano Fontecilla de Santiago Concha - M. Directorio - Diplomático de carrera y egresado de Derecho.
Ha sido director de C y T en diferentes períodos: en 1949 y, más recientemente, desde 1995 a la fecha. Es descendiente directo del primer Marqués de Casa Concha y bisnieto del fundador de la Compañía, Don Melchor Concha y Toro. Ha sido embajador de Chile en Noruega, España, Italia y el Vaticano. Fue Presidente de Viñedos Emiliana desde 1998 a 2004.
Sergio de la Cuadra Fabres - M. Directorio - Ingeniero Comercial UC, Master y PhD U. Chicago
Desde 2005 es director de Viña Concha y Toro. Ha destacado como director y presidente del Banco Central de Chile, Ministro de Hacienda en 1982, director de la Bolsa Electrónica.
*Pablo Guilisasti Gana - M. Directorio - Ingeniero Comercial U. de Chile
Es director de C y T desde abril de 2005. Ejerce además como director y vicepresidente de Frutícola Viconto, empresa productora y exportadora de frutas y verduras frescas y congeladas. Su experiencia profesional incluye la posición de gerente de comercio exterior de Viña Concha y Toro entre 1977 y 1986 y el cargo de gerente general de Frutícola Viconto entre 1986 y 1999.
Christian Skibsted – Hansen Cortés - M. Directorio - Ingeniero Comercial, MBA U. Adolfo Ibañez
Es director de C y T desde 2005.

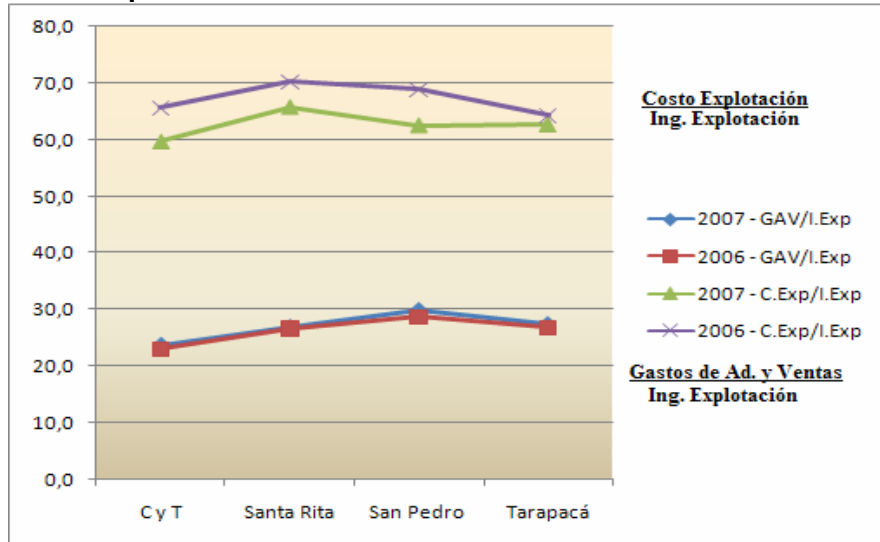
Gerencia

Gerentes Matriz	
Gerente General	*Eduardo Guilisasti Gana - Ingeniero Civil
Director Técnico	Goetz Von Gersdorff - Enólogo
Gerente Agrícola	Andrés Larraín Santa María - Agricultor
Gerente de Ingeniería y Proyectos	Carlos Saavedra Echeverría - Especialista en Comercio Exterior
Gerente de Administración y Finanzas	Oswaldo Solar Venegas - Ingeniero Comercial
Gerente Corporativo Exportaciones (Zona Norte)	Thomas Domeyko Cassel - Ingeniero Comercial
Gerente Corporativo Exportaciones (Zona Sur)	Cristián Ceppi Lewin - Ingeniero Comercial
Gerente de Exportaciones EE. UU	Tomás Larraín León - Ingeniero Agrónomo
Gerente de Operaciones	José Antonio Manasevich Gavicagogeascoa - Ingeniero Civil
Gerente de Enología	Carlos Halaby Riadi - Ingeniero Agrónomo Enólogo
Gerente de Enología Don Melchor	Enrique Tirado Santelices - Ingeniero Agrónomo Enólogo

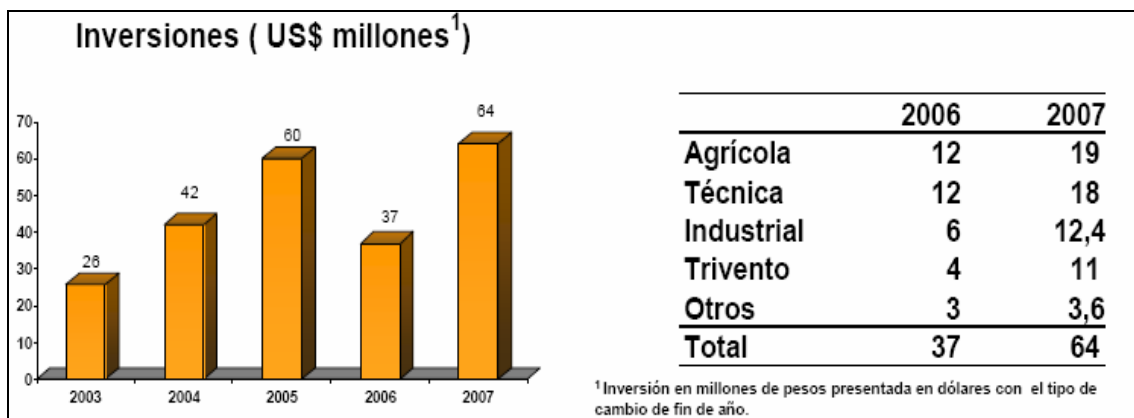
Gerente de Tecnología de la Información	Daniel Durán Urizar - Ingeniero Civil
Gerente de Marketing de Vinos de Origen	*Isabel Guilisati Gana - Licenciada en Artes
Gerente de Marketing Marcas Globales	Giancarlo Bianchetti González - Ingeniero Comercial
Gerentes Filiales	
Gerente General - Comercial Peumo	Cristián Canevaro Jaramillo - Ingeniero Comercial
Gerente General - V. Cono Sur	Adolfo Hurtado Cerda - Ingeniero Agrónomo Enólogo
Gerente General - Trivento Bodegas y Viñedos	Andrés Izquierdo Bacarreza - Ingeniero Comercial
Gerente General Concha y Toro U.K.	Cristián López Pascual Publicista

Anexo 5 Análisis Financiero

Anexo 5.1 Ratios comparativos de la estructura de costos.



Anexo 5.2 Inversiones históricas de C y T, desglosadas.



Centro de Gestión (CEGES)
Departamento de Ingeniería Industrial
Universidad de Chile

Serie Gestión

Nota : Copias individuales pueden pedirse a ceges@dii.uchile.cl
Note : Working papers are available to be request with ceges@dii.uchile.cl

2001

29. Modelos de Negocios en Internet (Versión Preliminar)
Oscar Barros V.
30. Sociotecnología: Construcción de Capital Social para el Tercer Milenio
Carlos Vignolo F.
31. Capital Social, Cultura Organizativa y Transversalidad en la Gestión Pública
Koldo Echebarria Ariznabarreta
32. Reforma del Estado, Modernización de la Gestión Pública y Construcción de Capital Social: El Caso Chileno (1994-2000)
Álvaro V. Ramírez Alujas
33. Volver a los 17: Los Desafíos de la Gestión Política (Liderazgo, Capital Social y Creación de Valor Público: Conjeturas desde Chile)
Sergio Spoerer H.

2002

34. Componentes de Lógica del Negocio desarrollados a partir de Patrones de Procesos
Oscar Barros V.
35. Modelo de Diseño y Ejecución de Estrategias de Negocios
Enrique Jofré R.
36. The Derivatives Markets in Latin America with an emphasis on Chile
Viviana Fernández
37. How sensitive is volatility to exchange rate regimes?
Viviana Fernández
38. Gobierno Corporativo en Chile después de la Ley de Opas
Teodoro Wigodski S. y Franco Zúñiga G.
39. Desencadenando la Innovación en la Era de la Información y el Vértigo Nihilista
Carlos Vignolo
40. La Formación de Directivos como Expansión de la Conciencia de Sí
Carlos Vignolo
41. Segmenting shoppers according to their basket composition: implications for Cross-Category Management
Máximo Bosch y Andrés Musalem
42. Contra la Pobreza: Expresividad Social y Ética Pública
Sergio Spoerer
43. Negative Liquidity Premia and the Shape of the Term Structure of Interest Rates
Viviana Fernández

2003

44. Evaluación de Prácticas de Gestión en la Cadena de Valor de Empresas Chilenas
Oscar Barros, Samuel Varas y Richard Weber
45. Estado e Impacto de las TIC en Empresas Chilenas
Oscar Barros, Samuel Varas y Antonio Holgado
46. Estudio de los Efectos de la Introducción de un Producto de Marca Propia en una Cadena de Retail
Máximo Bosch, Ricardo Montoya y Rodrigo Inostroza
47. Extreme Value Theory and Value at Risk
Viviana Fernández
48. Evaluación Multicriterio: aplicaciones para la Formulación de Proyectos de Infraestructura Deportiva
Sara Arancibia, Eduardo Contreras, Sergio Mella, Pablo Torres y Ignacio Villablanca
49. Los Productos Derivados en Chile y su Mecánica
Luis Morales y Viviana Fernández
50. El Desarrollo como un Proceso Conversacional de Construcción de Capital Social: Marco Teórico, una Propuesta Sociotecnológica y un Caso de Aplicación en la Región de Aysén
Carlos Vignolo F., Christian Potocnjak C. y Alvaro Ramírez A.

51. Extreme value theory: Value at risk and returns dependence around the world
Viviana Fernández
52. Parallel Replacement under Multifactor Productivity
Máximo Bosch y Samuel Varas
53. Extremal Dependence in Exchange Rate Markets
Viviana Fernández
54. Incertidumbre y Mecanismo Regulatorio Óptimo en los Servicios Básicos Chilenos
Eduardo Contreras y Eduardo Saavedra

2004

55. The Credit Channel in an Emerging Economy
Viviana Fernández
56. Frameworks Derived from Business Process Patterns
Oscar Barros y Samuel Varas
57. The Capm and Value at Risk at Different Time Scales
Viviana Fernández
58. La Formación de Líderes Innovadores como Expansión de la Conciencia de Sí: El Caso del Diplomado en Habilidades Directivas en la Región del Bío-Bío – Chile
Carlos Vignolo, Sergio Spoerer, Claudia Arratia y Sebastián Depolo
59. Análisis Estratégico de la Industria Bancaria Chilena
Teodoro Wigodski S. y Carla Torres de la Maza
60. A Novel Approach to Joint Business and System Design
Oscar Barros
61. Los deberes del director de empresas y principales ejecutivos Administración de crisis: navegando en medio de la tormenta.
Teodoro Wigodski
62. No más VAN: el Value at Risk (VaR) del VAN, una nueva metodología para análisis de riesgo
Eduardo Contreras y José Miguel Cruz
63. Nuevas perspectivas en la formación de directivos: habilidades, tecnología y aprendizaje
Sergio Spoerer H. y Carlos Vignolo F.
64. Time-Scale Decomposition of Price Transmission in International Markets
Viviana Fernández
65. Business Process Patterns and Frameworks: Reusing Knowledge in Process Innovation
Oscar Barros
66. Análisis de Desempeño de las Categorías en un Supermercado Usando Data Envelopment Analysis
Máximo Bosch P., Marcel Goic F. y Pablo Bustos S.
67. Risk Management in the Chilean Financial Market The VaR Revolution
José Miguel Cruz

2005

68. Externalizando el Diseño del Servicio Turístico en los Clientes: Teoría y un Caso en Chile
Carlos Vignolo Friz, Esteban Zárate Rojas, Andrea Martínez Rivera, Sergio Celis Guzmán y Carlos Ramírez Correa
69. La Medición de Faltantes en Góndola
Máximo Bosch, Rafael Hilger y Ariel Schilkrut
70. Diseño de un Instrumento de Estimación de Impacto para Eventos Auspiciados por una Empresa Periodística
Máximo Bosch P., Marcel Goic F. y Macarena Jara D.
71. Programa de Formación en Ética para Gerentes y Directivos del Siglo XXI: Análisis de las Mejores Prácticas Educativas
Yuli Hincapie y Teodoro Wigodski
72. Adjustment of the WACC with Subsidized Debt in the Presence of Corporate Taxes: the N-Period Case
Ignacio Vélez-Pareja, Joseph Tham y Viviana Fernández
73. Aplicación de Algoritmos Genéticos para el Mejoramiento del Proceso de Programación del Rodaje en la Industria del Cine Independiente
Marcel Goic F. y Carlos Caballero V.
74. Seguro de Responsabilidad de Directores y Ejecutivos para el Buen Gobierno Corporativo
Teodoro Wigodski y Héctor H. Gaitán Peña
75. Creatividad e Intuición: Interpretación desde el Mundo Empresarial
Teodoro Wigodski
76. La Reforma del Estado en Chile 1990-2005. Balance y Propuestas de Futuro
Mario Waissbluth
77. La Tasa Social de Descuento en Chile
Fernando Cartes, Eduardo Contreras y José Miguel Cruz

78. Assessing an Active Induction and Teaming Up Program at the University of Chile
Patricio Poblete, Carlos Vignolo, Sergio Celis, William Young y Carlos Albornoz

2006

79. Marco Institucional y trabas al Financiamiento a la Exploración y Mediana Minería en Chile
Eduardo Contreras y Christian Moscoso
80. Modelo de Pronóstico de Ventas.
Viviana Fernández
81. La Ingeniería de Negocios y Enterprise Architecture
Óscar Barros V.
82. El Valor Estratégico de la innovación en los Procesos de Negocios
Óscar Barros V.
83. Strategic Management of Clusters: The Case of the Chilean Salmon Industry
Carlos Vignolo F., Gastón Held B., Juan Pablo Zanlungo M.
84. Continuous Innovation Model for an Introductory Course to Industrial Engineering
Carlos Vignolo, Sergio Celis , Ana Miriam Ramírez
85. Bolsa de Productos y Bolsa Agrícola en Chile: un análisis desde la teoría de carteras
Eduardo Contreras, Sebastián Salinas

2007

86. Arquitectura Y Diseño De Procesos De Negocios
Óscar Barros V.
87. Personalizando la Atención del Cliente Digital
Juan Velásquez S.
88. ¿En el país de las maravillas?: equipos de alta gerencia y cultura empresarial
Sergio Spoerer
89. Responsabilidad Social Empresarial: El Caso De Forestal Mininco S.A. y Comunidades Mapuches
Teodoro Wigodski
90. Business Processes Architecture And Design
Óscar Barros V.
91. Gestión Estratégica: Síntesis Integradora y Dilemas Abiertos
Teodoro Wigodski
92. Evaluación Multicriterio para Programas y Proyectos Públicos
Eduardo Contreras, Juan Francisco Pacheco
93. Gestión De Crisis: Nuevas Capacidades Para Un Mundo Complejo.
Teodoro Wigodski
94. Tres Años Del Sistema De Alta Dirección Pública En Chile: Balance Y Perspectivas
Rossana Costa y Mario Waissbluth
95. Ética En Las Organizaciones De Asistencia Sanitaria
Teodoro Wigodski

2008

96. Caso Chispas: Lealtad debida en el directorio de una sociedad
Teodoro Wigodski
97. Caso Falabella – Almacenes París: Profesionalización de la Empresa Familiar
Teodoro Wigodski
98. Evaluación de inversiones bajo incertidumbre: teoría y aplicaciones a proyectos en Chile.
Eduardo Contreras
99. Sistemas Complejos Y Gestión Publica
Mario Waissbluth
100. Ingeniería de Negocios: Diseño Integrado de Negocios, Procesos y Aplicaciones TI. Primera Parte
Oscar Barros
101. Ingeniería de Negocios: Diseño Integrado de Negocios, Procesos y Aplicaciones TI. Segunda Parte
Oscar Barros
102. Compañía Sudamericana de Vapores (CSAV): Una empresa chilena globalizada
Teodoro Wigodski, Juan Rius, Eduardo Arcos
103. Active learning as source of continuous innovation in courses
Carlos Vignolo, Sergio Celis, Indira Guggisberg
104. Learning to Start Starting by Learning
Carlos Vignolo, Sergio Celis

105. Ingeniería de Negocios: Diseño Integrado de Negocios, Procesos y Aplicaciones TI. Tercera Parte

Óscar Barros V.

106. Caso: Concha y Toro S.A. Modelo de Internacionalización

Teodoro Wigodski S., Ariel Martínez G., René Sepúlveda L.