

UNIVERSIDAD DE VALPARAÍSO
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y ADMINISTRATIVAS
ESCUELA DE INGENIERÍA COMERCIAL



**“Análisis financiero, económico y bursátil de la Viña Concha
y Toro S.A.”**

MEMORIA PARA OPTAR

**AL GRADO DE LICENCIADO EN CIENCIAS EN LA ADMINISTRACIÓN DE
EMPRESAS Y AL TÍTULO DE INGENIERO COMERCIAL.**

Profesor Guía: Sr. Marcelo Cuevas Cáceres.

Alumno: Sr. Jesús David Del Bino Cortes.

VIÑA DEL MAR, 2015.

DEDICATORIA.

Con mucho amor dedico esta memoria de grado a Dios, por guiarme en todo momento y a mis padres, los cuales me enseñaron que la base de todo es Dios, trabajo y constancia.

AGRADECIMIENTOS.

Le agradezco a todas las personas que han estado presentes con su apoyo y buenos deseos en mi vida personal y académica, especialmente a:

 Mi padre el Sr. Guillermo Del Bino Arestizábal, a mi madre la Sra. María Cristina Cortés Ruiz y a mi difunta abuela Gerardina Cortés Muñoz por su apoyo incondicional desde el inicio de mi vida y por enseñarme a creer en Dios siendo él la base de todos mis logros.

 Le agradezco al Sr. Marcelo Cuevas Cáceres, mi profesor guía, porque sin él no habría podido sacar adelante esta memoria de grado.

 A mis amigos y a la Srta. Teresa Morales Cayupi, por estar acompañándome desde gran parte de mi carrera y entregarme todo su cariño.

ÍNDICE.

RESUMEN.....	ix
ABSTRACT.....	x
INTRODUCCIÓN.....	1
CAPITULO I: MARCO TEÓRICO.....	4
1.1. Viña Concha y Toro S.A.....	4
1.2. Análisis económico-financiero.....	5
1.3. Ratios financieros.....	6
1.3.1. Análisis de la rentabilidad.....	7
1.3.2. Análisis de la solvencia.....	7
1.4. Estados financieros.....	8
1.5. Análisis económico.....	9
1.5.1. Variables económicas.....	9
1.5.2. Informe de Política Monetaria: <i>IPOM</i>	11
1.6. Análisis técnico.....	12
1.6.1. Los precios se mueven por tendencias.....	13
1.6.2. Adaptabilidad del analisis técnico.....	13

1.6.3. Tendencia.	14
1.7. Principales indicadores del análisis técnico.	15
1.7.1. Indicadores.....	15
1.7.2. Medias móviles.	15
1.7.3. Bandas de Bollinger.	17
1.7.4. Índice de fuerza relativa (RSI).....	18
1.7.5. MACD (Convergencia-divergencia de medias móviles).	18
1.8. Modelo CAPM.	19
CAPITULO II: ESTUDIO.	24
2.1. Historia.....	24
2.2. Descripción de la empresa.....	26
2.3. Análisis de series temporales.....	29
2.3.1. Rentabilidad del patrimonio o <i>ROE</i> (return on equity).....	29
2.3.2. Rentabilidad del activo (<i>ROA</i> o <i>ROI</i>).....	32
2.3.3. Rentabilidad de activos operacionales.	34
2.3.4. Utilidad por acción o <i>EPS</i>	36
2.3.5. Retorno de dividendos.	36
2.4. Análisis de solvencia.....	37

2.4.1. Razón de endeudamiento.	37
2.4.2. Razón de cobertura de costos financieros.	38
2.4.3. Razón cobertura de gastos.	39
2.4.4. Razón de endeudamiento.	40
2.5. Análisis de una muestra representativa y evaluación comparativa (benchmarking):	41
2.5.1. Rentabilidad del patrimonio (<i>ROE</i>).....	42
2.5.2. Rentabilidad del Activo (<i>ROA</i>).....	43
2.5.3. Rentabilidad de activos operacionales.	45
2.5.4. Utilidad por acción.....	46
2.5.5. Retorno de dividendos.	46
2.5.6. Razón de endeudamiento.	47
2.5.7. EBITDA.	47
2.6. Análisis económico.	48
2.6.1. Evolución y proyecciones de crecimiento económico mundial.....	49
2.6.2. Informe de políticas Monetarias (<i>IPoM</i> , Marzo 2015).....	51
2.7. Indicadores de análisis técnico:	54
2.7.1. Medias móviles.	54
2.7.2. Bandas de Bollinger.	56

2.7.3. Índice de fuerza relativa (RSI) y estocástico:	59
2.7.4. MACD (Convergencia-divergencia de medias móviles).	60
2.8. Modelo <i>CAPM</i> :	62
CAPITULO III: RESULTADOS.	64
3.1. Análisis general de información financiera.	65
3.2. Análisis general de información macroeconómica.	66
3.3. Resultados de análisis técnico o Chartista.	68
CONCLUSION.	69
REFERENCIAS.....	71
ANEXOS.	72

ÍNDICE DE TABLAS.

Tabla 1.1: Valores de beta.....	23
Tabla 2.1: Principales accionistas viña Concha y Toro S.A.....	27
Tabla 2.2: Planta ejecutiva Viña Concha y Toro S.A.....	28
Tabla 2.3: Dotación y distribución de personal.....	29
Tabla 2.4: Rentabilidad del patrimonio en diferentes periodos.....	30
Tabla 2.5: Rentabilidad del activo en diferentes periodos.....	32
Tabla 2.6: Rentabilidad de activos operacionales en diferentes periodos.....	34
Tabla 2.7: Retorno de dividendos en diferentes periodos.....	36
Tabla 2.8: Razón de endeudamiento en diferentes periodos.....	37
Tabla 2.9: Cobertura de costos financieros en diferentes periodos.....	38
Tabla 2.10: Razón cobertura de gastos en diferentes periodos.....	40
Tabla 2.11: Razón de endeudamiento en diferentes periodos de tiempo.....	40

Tabla 2.12: Comparación de ratios financieros de la viña CYT S.A, con Viña Santa Rita S.A y San Pedro Tarapacá S.A.....	41
Tabla 2.13: Rentabilidad del activo: Viña CYT S.A Vs. Promedio Sta. Rita y San Pedro.....	44
Tabla 2.14: Utilidad por acción Viña, CYT S.A Vs. Promedio Sta. Rita y San Pedro.....	46
Tabla 2.15: Exportaciones de vino embotellado.....	48
Tabla 2.16: Prospectivas de economía mundial.....	50
Tabla 3.1: Resumen razones financieras.....	65
Tabla 3.2: Evaluación de razones financieras.....	66

ÍNDICE DE FIGURAS.

Figura 2.1: rentabilidad del patrimonio.....	32
Figura 2.2: Patrimonio neto promedio Vs ganancia neta.....	32
Figura 2.3: Rentabilidad del activo.....	34
Figura 2.4: Activos promedio vs ganancia neta.....	34
Figura 2.5: Rendimiento de activos operacionales.....	35
Figura 2.6: Act. Operacionales promedio Vs Resultado operacional.....	35
Figura 2.7: Total patrimonio Vs. Total pasivos (Corrientes + No corrientes).....	38
Figura 2.8: Cobertura de costos financieros.....	39
Figura 2.9: Ganancias antes de impuestos Vs costos financieros.....	39
Figura 2.10: Proyecciones de crecimiento.....	51
Figura 2.11: Comportamiento de medias móviles.....	55
Figura 2.12: Bandas de Bollinger.....	57
Figura 2.13: RSI y estocástico.....	59

Figura 2.14: MACD..... 61

Figura 2.15: SML..... 64

ÍNDICE DE ANEXOS.

Anexo 1.....73

Anexo 2.....73

Anexo 3.....74

Anexo 4.....75

Anexo 5.....75

RESUMEN.

“Análisis financiero, económico y bursátil de la Viña Concha y Toro S.A.”

La siguiente tesis es un estudio a fondo de la Viña Concha y Toro S.A, el cual lleva por objetivo describir desde la perspectiva económica, financiera y bursátil, el funcionamiento pasado y futuro de la viña, para así generar información relevante para la toma de decisiones a corto y mediano plazo.

La generación de este estudio está basada en diferentes modelos, análisis fundamental y técnico, además cuadros y figuras comparativas de diferentes periodos de tiempo.

El problema abordado fue escogido debido a la falta de elementos de análisis de acontecimientos pasados y proyecciones de la compañía, lo cual es de suma importancia para posibles nuevos inversores.

ABSTRACT.

“Financial, economic and trading analysis of Viña Concha y Toro S.A.”.

The following thesis is an in deep study of “Viña Concha y Toro S.A.”, which aim is to describe from an economic, financial and market perspective, the past and future performance of the vineyard, in order to generate relevant information for decision-making in short and medium terms.

The generation of this study is based on different models, fundamental and technical analysis, plus tables and comparative figures of different periods of time.

The problem addressed was chosen due to the lack of elements of analysis of past events and projections of the company, which is important for potential new investor.

INTRODUCCIÓN.

La viña Concha y Toro S.A es una de las principales empresas Chilenas en el mercado vitivinícola nacional e internacional, la cual se ha enfocado en aumentar su participación de mercado, generando una importante diversificación de productos y nuevos proyectos de inversión.

En este estudio se analiza la compañía de manera profunda y técnica, basándose en tres pilares para generar una adecuada visualización de esta, y entregando información a accionistas o personas interesadas en esta empresa sobre su manejo y su valorización en el horizonte de tiempo.

Contiene estudios financieros, económicos y bursátiles, los cuales se sustentan en información de estados financieros consolidados, generando comparaciones con periodos anteriores, análisis de ratios financieros.

Como también se entrega información de la economía chilena y sus cambios en el crecimiento económico y las proyecciones futuras de las exportaciones de la

Viña Concha Y Toro S.A, a su vez se analiza algunas variables económicas como PIB, tipo de cambio, etc. y sus repercusiones en Concha y Toro S.A.

Por último se efectúa un estudio Chartista o técnico basados en indicadores como MACD, bandas de Bollinger y RSI, con el fin de entender el comportamiento de la compañía y generar visualizaciones futuras de esta, que permitan clarificar de manera integral el futuro financiero de esta compañía a lo largo del tiempo.

Las preguntas que busca resolver la presente investigación son las siguientes:

- 1.- ¿Es aconsejable invertir en viña Concha y Toro S.A?.
- 2.- ¿La economía Chilena entrega seguridad al momento de invertir en Viña Concha Y Toro S.A?
- 3.- ¿Cómo está reaccionando la Viña Concha y Toro S.A, ante los movimientos del mercado?

Para dar respuesta a las preguntas anteriores se plantean las siguientes hipótesis de investigación.

Hipótesis 1: El mercado nacional está entregando escenarios seguros para el crecimiento de la viña Concha y Toro S.A.

Hipótesis 2: En el corto y mediano plazo es aconsejable invertir en la viña Concha y Toro S.A.

El alcance de la presente investigación corresponde a:

Pronosticar de manera técnica el futuro a corto y mediano plazo de la viña Concha Y Toro S.A, según lo que entregue esta investigación se podrá aconsejar a inversionistas sobre la compra o venta de acciones de esta compañía según sea el caso.

CAPITULO I: MARCO TEÓRICO.

1.1. Viña Concha y Toro S.A.

En la actualidad la Viña Concha y Toro es manejada por las familias Larraín y Guilisasti, el manejo estratégico de esta viña se enfoca en generar crecimientos importantes y aumentar el nivel de penetración del mercado, también busca aumentar el prestigio de la marca en los mercados mundiales.

Concha y Toro S.A a aumentado sus productos y ha logrado llegar a alrededor de 130 países en donde destacan Estados Unidos y Canadá.

Las exportaciones desde el territorio chileno representan un 72% de la venta y en el mercado nacional maneja aproximadamente un 17%. El vino casillero del diablo cuenta con un alto grado de participación en el mercado, ayudando a posicionar la marca de vino chileno en el mundo. Su oferta enológica entrega más de 13 tipos diferentes y en el transcurso del 2007 salió a la venta Casillero Del Diablo Reserva Privada.

Concha y Toro trabaja en conjunto a filiales nacionales e internacionales como Viña Maipo, Viña los Robles, Viña Palo Alto, etc.

1.2. Análisis económico-financiero.

Este análisis se sustenta principalmente en la doble disyuntiva; riesgo y rentabilidad, por lo tanto para efectuar este análisis en forma general se debe tomar desde una perspectiva tripartita. Es decir, se debe analizar la rentabilidad de la empresa. Segundo, hacer un análisis de la capacidad de la empresa para hacer frente a sus necesidades financieras a corto, mediano y largo plazo, y por último un estudio de la estructura financiera de la empresa.

Es importante mencionar que el análisis financiero utiliza información obtenida del pasado y ratios los cuales son cociente entre dos factores económicos y unidos por una relación potencial, actual de rendimiento, etc.

Cuando un ratio está en contra de alguna otra conclusión, entonces se podría inferir un error de cálculo o la información no es fidedigna, además es de suma importancia contrastar la información obtenida de los ratios de balances con

información que entrega los diferentes estados (como lo son estado de flujo económicos y financieros).

1.3. Ratios financieros.

Anteriormente se expone la importancia de los ratios en el estudio financiero-económico de una empresa o sector, por lo cual es importante definir algunos ratios que nos permitirán sacar conclusiones del funcionamiento de la empresa, e identificar la utilización de estos en este estudio.

Los diferentes grupos de ratios financieros:

- **Liquidez:** ratios que miden la capacidad que tiene la empresa para hacer frente a sus obligaciones a corto plazo.
- **Rentabilidad:** miden la rentabilidad en relación al patrimonio, activo, ventas e inversión.
- **Endeudamiento o solvencia:** miden el respaldo patrimonial.
- **Ratios de gestión u operativos:** Sirven para evaluar la gestión de la organización en pagos, cobros, inventario y activos.

1.3.1. Análisis de la rentabilidad.

La rentabilidad es una herramienta importante para cuantificar la relación entre los resultados económicos y los mecanismos utilizados para lograrlos. La rentabilidad es el fin económico-financiero de la empresa.

Existen diferencias entre las rentabilidades o tipos de estas, por ejemplo la rentabilidad de la inversión, de capitales propios o de los accionistas. La rentabilidad central de una empresa es la que obtiene por sus activos o rentabilidad de la inversión.

1.3.2. Análisis de la solvencia.

Este estudio es uno de los planteados en el análisis financiero. La solvencia la entenderemos como la capacidad de la empresa de hacer frente sus obligaciones financieras, las cuales se constituyen por causa de su endeudamiento.

En el corto plazo es importante para el estudio de esta el análisis de la liquidez de la organización, por lo cual se estudia indicadores que permitan entender la

posición de la organización en contraste con sus compromisos adquiridos e inmediatos.

En el largo y mediano plazo muestra la capacidad de crear recursos para cumplir con compromisos financiero, los cuales pueden ser, gastos financieros o amortización financiera.

1.4. Estados financieros.

“El análisis financiero implica el uso de diferentes estados financieros. Estos tienen varias funciones. Por principios de cuentas, en el balance general se presenta un resumen de los activos, pasivos y capital propio de una empresa en determinado momento, por lo general a final de un año o trimestre. Posteriormente el estado de resultados es un resumen de los ingresos y egresos de la empresa en un determinado periodo”. (Vachowicz, 2002).

Generalidades de análisis financiero.

Este análisis siempre se basara en el estudio de herramientas financieras como estados de resultados y balances generales.

Las razones financieras sirven como ayuda para el estudio del desempeño financiero, generando la oportunidad de comparar estas y entregando mayor utilidad que la comparación de cifras absolutas.

1.5. Análisis económico.

Este análisis sirve para fundamentar y describir el funcionamiento de la economía de un país y poder hacer aproximaciones futuras de la misma. Existen ciertos indicadores o variables de gran relevancia para comprender la estructura macroeconómica, su evolución. Basados en este estudio podremos determinar de mejor manera la proyección de las empresas o sectores en la economía.

1.5.1. Variables económicas.

- El PIB (Producto interno bruto):“Producto Interno Bruto. Es el valor total de los bienes y servicios producidos en el territorio de un país en un periodo determinado, libre de duplicaciones. Se puede obtener mediante la

diferencia entre el valor bruto de producción y los bienes y servicios consumidos durante el propio proceso productivo, a precios comprador (consumo intermedio). Esta variable se puede obtener también en términos netos al deducirle al PIB el valor agregado y el consumo de capital fijo de los bienes de capital utilizados en la producción” (Ministerio de Hacienda, 2014).

- Desempleo: cuando personas con edad, deseo y capacidad de laborar no consiguen trabajo, obligándose a mantenerse sin ocupación.

- Inflación: “Aumento (porcentual) del nivel de precios de una economía” (Ministerio de Hacienda, 2014).

- Tipo de cambio: “Precio al cual la moneda de un país puede ser convertida a la moneda de otro país” (Ministerio de Hacienda, 2014).

- Balanza de pagos: “Cuenta que registra todas las transacciones económicas de un país con el resto del mundo. En ella se incluyen la cuenta corriente y la cuenta de capital” (Ministerio de Hacienda, 2014).

1.5.2. Informe de Política Monetaria: *IPOM*.

Existen informes del Banco Central, con información relevante de proyecciones futuras en la macroeconomía chilena, además de conocer el estado actual de esta y de la economía mundial.

Este análisis macroeconómico se basará en una herramienta importante que genera trimestralmente el banco central de Chile.

“El Informe de Política Monetaria tiene como propósitos principales los siguientes: (i) informar y explicar al Senado, al Gobierno y al público general la visión del Consejo del Banco Central sobre la evolución reciente y esperada de la inflación y sus consecuencias para la conducción de la política monetaria; (ii) exponer públicamente el marco de análisis de mediano plazo utilizado por el Consejo en la formulación de la política monetaria; y (iii) proveer información útil para la formulación de las expectativas de los agentes económicos sobre la trayectoria futura de la inflación y del producto” (Banco Central de Chile, 2014).

Este informe se publica cada tres meses en inglés y español. Poniendo énfasis en las principales variables que repercuten en las variaciones de la inflación. Para

este informe se hace un análisis del entorno internacional, el manejo del empleo, el ámbito financiero y sus condiciones, desarrollo de precios y costos, una mirada futura del crecimiento económico en los próximos meses, etc.

1.6. Análisis técnico.

Estudia las variaciones de precios en el mercado, en su mayoría se genera con gráficos, los cuales permiten buscar tendencias en los precios del mercado, cuando se hace referencia a movimientos del mercado se busca basarse en sus principales variables. Las cuales son precio, volumen e interés abierto.

Para un analista puramente técnico el precio y el estudio de sus variaciones es suficiente para determinar los movimientos de la oferta y demanda, aunque estas variaciones se den por contextos políticos, organizativos, etc. El analista técnico en su forma más pura piensa que el estudio de estas variaciones es suficiente para determinar cualquier posición de la industria o de una empresa en común y proyectar a largo, mediano y corto plazo las posibles rentabilidades o variaciones del precio de las acciones.

1.6.1. Los precios se mueven por tendencias.

“El concepto de tendencia es absolutamente esencial para el enfoque técnico. Una vez más, a no ser que uno acepte la premisa de que los mercados de hecho tienen tendencias, no hace falta seguir leyendo. El único propósito de la presentación grafica de los movimientos de precios de un mercado es identificar tendencias que están en primeras etapas de su desarrollo, con el fin de que las transacciones vayan en la dirección de dichas tendencias. De hecho, la mayoría de las técnicas usadas en este enfoque son por naturaleza para seguir tendencias, lo que significa que su intención es identificar y observar tendencias existentes” (Murphy J. J., 2000).

1.6.2. Adaptabilidad del analisis técnico.

El análisis técnico es un analisis flexible al tiempo y practicamente cualquier entorno, es por eso abarca toda area de operaciones o valores.

El analisis Chartista puede comparar de manera simple cualquier tipo de mercados o empresas al mismo tiempo, lo que diferencia a este analisis del analisis fundamental, el cual debido a la cantidad de datos, dificulta la manipulacion de estos y la generacion de informacion relevante.

1.6.3. Tendencia.

“En sentido general la tendencia es simplemente la dirección del mercado, en que dirección se está moviendo” (Murphy J. J., 2000).

Podríamos afirmar que los mercados no tienen un movimiento rectilíneo, los cambios en el mercado son de forma zigzagiante, con puntos altos, valles y bajos, cuando se mueven en diferentes direcciones esto refleja la tendencia del mercado.

“Los valles, o mínimos de reacción, se llaman apoyos (contrario de resistencias). Como su propio nombre lo indica, el apoyo es un nivel o área del gráfico donde el interés por comprar es lo suficientemente fuerte para vencer la presión por vender. (Murphy J. J., 2000).

Cuando existen dos tendencias en el mismo punto y un apoyo en el medio, se puede pronosticar un cambio de tendencia alcista o bajista según se lea en el gráfico.

1.7. Principales indicadores del análisis técnico.

1.7.1. Indicadores.

Representa mediante un gráfico las relaciones entre variables bursátiles, que basadas en sus cambios o tendencias, muestra el momento de compra o venta de un título.

Según estudios estadísticos los que mejores resultados tienen entre los muchos indicadores son el RSI (relative strength index) y el MACD (moving Average convergence-divergence), además este análisis se complementara para una mayor asertividad con un análisis de medias móviles.

1.7.2. Medias móviles.

“Una media móvil, tal como su nombre lo indica, es una media sobre un conjunto de valores (precios, volúmenes, etc) que tiene la particularidad que su cálculo se efectúa sobre un número concreto de datos (n días) que marcan el periodo. A

medida que se incorpora un nuevo dato desaparece el primero para mantener siempre este periodo de cálculo” (Pablo G. J.; Garziano, 2014).

Generalmente se calculan con los precios de cierre, aunque existen casos en donde se utilizan con precios máximos y mínimos diarios como modo de complemento.

Tipos de medias móviles:

Existen tres tipos de medias móviles entre las cuales tenemos, medias móviles simples, ponderadas y exponenciales .

En la media móvil simple: se promedia la suma de los valores de ventas de las cotizaciones y se dividen por la cantidad de periodos en cuestión.

Es importante considerar factores importantes, por ejemplo si tiene el mismo nivel de significancia el precio último al precio del día anterior, para esto se calcula una media móvil ponderada, dando mayor importancia a la cotización esperada.

La media móvil exponencial soluciona el problema que se puede generar al enfocarse solo en un tiempo definido e ignorar momentos anteriores.

“Las medias son útiles para trabajar cuando el mercado esta en tendencia, ya que permiten aplicar una de las máximas del análisis técnico: dejar correr los beneficios y acortar las perdidas. Tambien permite identificar zonas de soporte y resistencias dinámicos que se van actualizando con los precios.

La estrategia sería comprar cuando los precios cortan en sentido ascendente a su media móvil y vender cuando el corte se produce desde arriba hacia abajo. Cuando los mercados estan en tendencia las medias móviles muestran su mayor virtud. Nos mantienen en el mercado mientras la tendencia tiene una dirección clara, y evita salirnos de las pequeñas correcciones del mercado” (Garziano, 2014).

1.7.3. Bandas de Bollinger.

Al usar dos desviaciones típicas en las dos bandas (inferior y superior), se garantiza una fiabilidad de un 95%, esto quiere decir que con ese nivel de confianza los precios caeran dentro de los dos extremos o bandas, cuando el gráfico de precios alcanza la parte superior se considera sobrecompra y en caso contrario se considera sobreventa. (Murphy J. J., 2000).

Es importante mencionar que el ancho de las bandas miden la volatilidad de los precios.

1.7.4. Índice de fuerza relativa (RSI).

“El *RSI* (relative Strength index), conocido como indicador de fuerza relativa es un indicador que mide en cada momento la fuerza con la que actúa la oferta y la demanda. El RSI se expresa en porcentaje, es decir es un oscilador que se mueve entre el cero (0%) y el cien (100%), siendo cincuenta (50%) la zona neutra” (Garziano, 2014).

1.7.5. MACD (Convergencia-divergencia de medias móviles).

“Es un indicador que mide el cruce de su indicador de MACD y su media móvil (Sign) proporciona señales de compra o venta. El MACD se mueve alrededor de una línea central o línea cero, sin límites superior o inferior.” (Garziano, 2014).

Como señales de compra podríamos tenerlas cuando la curva del MACD corta su media móvil de forma ascendente y esta posición seguirá siendo igual mientras la línea MACD continúe por encima de la media móvil.

1.8. Modelo CAPM.

“La línea que resulta cuando se elabora una gráfica de los rendimientos esperados y los coeficientes beta tiene, cómo es obvio, alguna importancia, así que es la hora de darle un nombre. Esta línea, usada para describir la relación entre riesgo sistemático y rendimiento esperado de los mercados financieros, se llama línea de mercado de valores (LMV). Después de VPN, la LMV quizás sea el concepto más importante de las finanzas modernas” (Ross, 1997).

Es de gran utilidad para efectuar el portafolio de mercado la ecuación de la LMV. Para esto se supondrá un portafolio integrado por la totalidad de los activos del mercado y su rendimiento esperado $E(R_m)$.

“Debido a que los activos del mercado deben encontrarse en la LMC, lo mismo debe hacer el portafolio del mercado formado por esos activos. Para determinar e que punto de la LMC se encuentra ese portafolio, hay que conocer el beta, del portafolio del mercado. Como este portafolio es representativo de todos activos del

mercado, debe tener un riesgo sistemático promedio. En otras palabras, tiene un beta de 1. Por lo tanto, la pendiente de la LMC se podría expresar como:

- Pendiente de la LMC = $(E(R_m) - R_f) / B_m = E(R_m) - R_f$. (Ross, Westerfield & Jordan, 2010).
- $E(R_m) - R_f$ = prima de riesgo de portafolio del mercado.

“Modelo de fijación de precios de activos de capital: para terminar, si $E(R_i)$ y B_i son el rendimiento esperado y el coeficiente beta, en cada caso, de un activo en el mercado, entonces se sabe que el activo debe encontrarse en la LMC. En consecuencia, su razón entre recompensa y riesgo es la misma que la del mercado conjunto:

$$(E(R_m) - R_f) / B_m = E(R_m) - R_f \text{ (Ross, 1997).}$$

La LMC, también se puede reescribir como:

- $E(R_i) = R_f + (E(R_m) - R_f) * B_i$ y se obtendrá el modelo CAPM (capital asset pricing model).

Para este modelo el rendimiento que se espera de un activo tiene relación de dependencia en tres puntos:

- 1- “El valor puro del dinero a través del tiempo. Medido por la tasa libre de riesgo, R_f , es la recompensa por tan sólo esperar el dinero, sin correr ningún riesgo” (Ross, 1997).
- 2- “La recompensa por correr el riesgo sistemático. Medido por la prima de riesgo del mercado, $(E(R_m)-R_f)$, este componente es la recompensa que ofrece el mercado por correr un riesgo sistemático promedio además de esperar” (Ross, 1997).
- 3- “Modelo de riesgo sistemático. Medido por B_i se trata de riesgo sistemático presente en un activo o portafolio particulares, en relación con un activo promedio” (Ross, 1997).

El CAMP no solo funciona como portafolios de activos, sino también como activos particulares o individuales.

La pendiente de la línea de mercado de valores es igual a la prima de riesgo del mercado, es decir, la recompensa por correr un riesgo no sistemático promedio. La ecuación que describe la LMV puede escribirse como $E(R_i) = R_f + [E(R_m) - R_f] \cdot \beta_i$.

Beta de una empresa, valorización de una empresa.

El beta de una acción (mide el riesgo incremental que aporta está a una cartera de valores diversificada y equivalente a medir la sensibilidad de la rentabilidad de una acción a los movimientos del mercado).

“Matemáticamente el beta se calcula como la covarianza entre las rentabilidades de la acción y del mercado, dividida por la varianza de la rentabilidad del mercado, y equivale al coeficiente de correlación entre ambas rentabilidades multiplicado por la volatilidad de la acción y dividido la volatilidad del mercado:

$$\beta_i = [\text{cov}(R_i, R_m)] / s_m^2 = r_{im} \times [s_i / s_m]$$

” (Ross, 1997).

Tabla 1.1: Valores de Beta

Beta medio de todos los títulos	Acción muy sensible a movimientos del mercado	Poca sensibilidad de la acción a los movimientos del mercado	Cuando la rentabilidad del mercado sube, la de la acción baja (viceversa)
1	Beta mayor a 1	Beta menor que 1	Beta negativo

Fuente: Ross, (1997). Fundamentos de finanzas corporativas.

“Este beta anterior se denomina beta apalancado (BI) o beta del equity, ya que está basado en los precios del mercado, y por tanto influenciado por la estructura financiera de cada empresa. Así, cuando mayor sea la proporción de los costes fijos sobre estructura de costes, mayor será el beta, al igual de cuanto mayor sea su carga financiera” (Ross, 1997).

CAPITULO II: ESTUDIO.

2.1. Historia.

La Viña Concha y Toro, tiene sus inicios desde 1883, periodo en el cual el señor Melchor Concha y Toro, de nacionalidad chilena importa a Chile cepas traídas de Europa.

El 21 de julio de 1892 fallece Don Melchor y asume su hijo como gerente general, el señor Juan Enrique Concha Subercaseaux, abogado de la Universidad Católica de Chile y político. (Historia Política Legislativa del Congreso Nacional de Chile).

“1993 inicia la Viña como sociedad anónima, en ese mismo año se crea una nueva filial de la viña llamada cono sur, apuntando a mercados de ingresos medios de la población” (Wigodski, Martínez Gavilán, & Sepúlveda Lorca, 2008).

“1994 La Viña Concha y Toro se convierte en la primera viña en transar en los mercados de Nueva York y recaudar 53 MM USD, permitiéndole así a la Viña

seguir con sus planes de expansión (basándose en una inversión en maquinaria, terrenos y desarrollo de nuevas líneas de vinos)” (Wigodski, Martínez Gavilán, & Sepúlveda Lorca, 2008).

Después de ese importante año para la viña sigue su plan estratégico de estabilización y aumento en capacidad productiva, lo cual provoca que en el año subsiguiente” se crea una nueva filial en Mendoza llamada Trivento, al año siguiente la Viña C y T ejerce una estrategia Jointventure en la cual participa esta viña en conjunto a Viña Barón Philippe de Rothschild, creándose así la viña Almaviva enfocada a la elaboración de vinos de calidad Premium. (Viña Concha Y Toro S.A., 2014).

En el 2001 se crea una oficina de comercialización y distribución en Reino Unido, lo cual le ha ayudado a la empresa a mejorar su posicionamiento en la Euro Zona.

“Finalmente el año 2007 logra un acuerdo comercial con Viña Canepa, además de crear una nueva filial -Viña Maycas en el valle de Limarí” (Wigodski, Martínez Gavilán, & Sepúlveda Lorca, 2008).

“2009 Concha y Toro establece oficinas propias de distribución en Brasil y los países nórdicos, que se suman a la filial Concha y Toro UK y a la oficina regional en Asia” (Viña Concha Y Toro S.A., 2014).

En el año 2010 la Viña logra acuerdos muy importantes para su estrategia de internacionalización, como por ejemplo firma Con Manchester United F.C.

2013 “Por tercer año consecutivo, Concha y Toro es elegida la “Marca de Vinos Más Admirada Del Mundo” por la revista Drinks International. A su vez, la viña obtiene la certificación Nacional de Sustentabilidad otorgada por Vinos de Chile y establece una nueva oficina para impulsar sus operaciones en China”. (Viña Concha y Toro S.A, 2015)

“2014 Concha y Toro es elegida la “Marca de Vinos Más Poderosa del Mundo” por la consultora inglesa Intangible Business” (Viña Concha y Toro S.A, 2015).

2.2. Descripción de la empresa.

Razón social: VIÑA CONCHA Y TORO S.A.
 Rut: 90227000-0
 Nombre de fantasía: CONCHA Y TORO
 Nombre con que transa en bolsa: CONCHATORO

A continuación se adjuntan tablas con información relevante:

Tabla 2.1: Principales accionistas de la Viña Concha y Toro S.A.

NOMBRE (APELLIDO PATERNO, MATERNO, NOMBRES)	NÚMERO DE ACCIONES SUSCRITAS	NÚMERO DE ACCIONES PAGADAS	% DE PROPIEDAD (*)
INVERSIONES TOTIHUE S.A.	87.615.431	87.615.431	11,73%
RENTAS SANTA BARBARA S.A.	85.274.628	85.274.628	11,42%
BANCO DE CHILE POR CTA.DE TERCEROS	62.150.708	62.150.708	8,32%
BANCO ITAU POR CUENTA DE INVERSIONISTAS	59.801.955	59.801.955	8,01%
INVERSIONES QUIVOLGO S.A.	31.348.071	31.348.071	4,20%
FUNDACION CULTURA NACIONAL	26.964.775	26.964.775	3,61%
BANCO SANTANDER CHILE	25.877.437	25.877.437	3,46%
INVERSIONES GDF LIMITADA	24.492.173	24.492.173	3,28%
CONSTRUCTORA SANTA MARTA LTDA.	22.293.321	22.293.321	2,98%
AGROFORESTAL E INVERSIONES MAIHUE LTDA.	22.159.144	22.159.144	2,97%
THE BANK OF NEW YORK SEGUN CIRC. 1375 S.V.S.	18.491.040	18.491.040	2,48%

Fuente: (Viña Concha Y Toro S.A., 2015).

Tabla 2.2: Planta ejecutiva Viña Concha y Toro S.A.

NOMBRE	CARGO	CARRERA
EDUARDO GUILISASTI GANA	Gerente General	Ingeniero Civil
ANDRÉS LARRAÍN SANTA MARÍA	Gerente Agrícola	Agricultor
OSVALDO SOLAR VENEGAS	Gerente Corporativo Administración y Finanzas	Ingeniero Comercial
THOMAS DOMEYKO CASSEL	Gerente Corporativo Exportaciones Zona Norte	Ingeniero Comercial
CRISTIÁN CEPPI LEWIN	Gerente Corporativo Exportaciones Zona Sur	Ingeniero Comercial
CRISTIÁN LÓPEZ PASCUAL	Gerente Corporativo Exportaciones Zona Asia	Publicista
GIANCARLO BIANCHETTI GONZÁLEZ	Gerente Corporativo Exportaciones Estados Unidos	Ingeniero Comercial
CARLOS HALABY RIADI	Gerente Enología	Ingeniero Agrónomo Enólogo
DANIEL DURÁN URÍZAR	Gerente de Procesos y Tecnología de la Información	Ingeniero Civil
ENRIQUE TIRADO SANTELICES	Gerente Enología Don Melchor	Ingeniero Agrónomo Enólogo
ISABEL GUILISASTI GANA	Gerente de Marketing Vinos de Origen	Licenciada en Artes
CRISTÓBAL GOYCOOLEA NAGEL	Gerente de Marketing Marcas Globales	Ingeniero Comercial
TOMÁS LARRAÍN LEÓN	Gerente de Negociaciones y Operaciones	Ingeniero Agrónomo
LÍA VERA PÉREZ-GACITÚA	Gerente Supply Chain	Ingeniero Civil
CECILIA COBOS ZEPEDA	Gerente de Recursos Humanos	Ingeniero Comercial

Fuente: (Viña Concha Y Toro S.A., 2014).

Tabla 2.3: Dotación y distribución de personal.

	MATRIZ	SUBSIDIARIAS EN CHILE	SUBSIDIARIAS EN EL EXTRANJERO.	CONSOLIDADO.
GERENTES, SUBGERENTES Y EJECUTIVOS PRINCIPALES.	89	25	69	183
PROFESIONALES Y TÉCNICOS.	568	147	175	890
OTROS TRABAJADORES, VENDEDORES Y ADMINISTRATIVOS.	1.273	490	599	2.362
TOTALES	1.930	662	843	3.435

Fuente: (Viña Concha Y Toro S.A., 2015)

2.3. Análisis de series temporales.

Análisis de rentabilidad.

2.3.1. Rentabilidad del patrimonio o *ROE* (return on equity).

Tabla: 2.4: Rentabilidad del patrimonio en diferentes periodos.

Año.	2014	2013	2012	2011	2010	2009
Rentabilidad del patrimonio	10,00%	7,87%	7,36%	13,13%	11,75%	14,40%
Ganancia neta	43.651.063	33.609.121	30.303.050	50.482.390	41.918.580	45.278.046
Patrimonio Neto Promedio.	436.537.801	427.272.376	411.476.969	384.481.264	356.823.792	314.430.875

Fuente: Elaboración propia, basado (Viña Concha Y Toro S.A., 2015).

En el año 2010, La variación negativa de este indicador de aproximadamente un 18,42%, respecto a diciembre 2009, se refleja por un mayor patrimonio debido a pago de acciones nuevas y además con una disminución en ventas.

En el año 2011 hubo un aumento de un 11,77% con respecto al año 2010, esto se debería a un aumento de la utilidad comparativa, lo cual se produce por una mejoría en el desempeño de la compañía y de ingresos extraordinarios.

Año 2012: la baja abrupta de este indicador de casi un 43,91% con respecto al año 2011, se explica por la disminución de la utilidad comparativa en un 39,97%, con

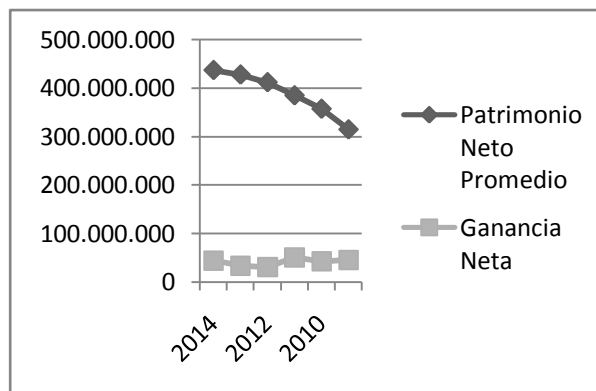
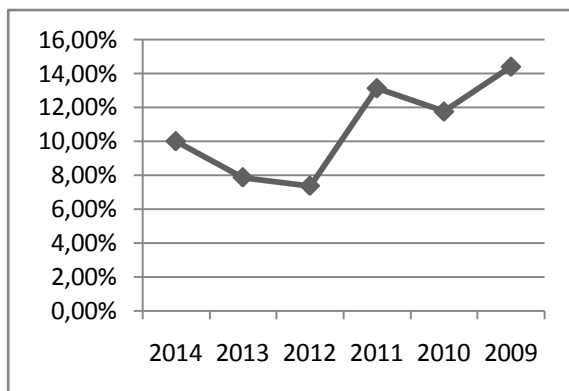
respecto al aumento del patrimonio neto promedio del período anterior en tan solo 6,99%.

En general, tomando datos de índices de cada año desde el 2009, se puede identificar un promedio de 40.873.708,33 con respecto a la ganancia neta, identificando máximos en el año 2011 y su mínimo histórico desde el 2009 en el año 2012, con variaciones máximas de su promedio de 23,5% y mínimas de 25,9%.

Un promedio de 388.503.846 con respecto al patrimonio neto promedio, identificando el un monto máximo en el año 2014 de 436.537.801 y un monto mínimo de 314.430.875 en el año 2009, con variaciones máximas de su promedio de 12,4% y mínimas de 28,9%.

Por lo cual el patrimonio neto promedio en general, obtiene variaciones más abruptas que la ganancia neta, entonces este índice tiende a disminuir en el tiempo.

Figura 2.1: Rentabilidad del patrimonio Figura 2.2: Patrimonio neto promedio Vs ganancia neta.



Fuente: Elaboración propia, basado (Viña Concha Y Toro S.A., 2015).

Fuente: Elaboración propia, basado (Viña Concha Y Toro S.A., 2015).

2.3.2. Rentabilidad del activo (ROA o ROI).

Tabla 2.5: Rentabilidad del activo en diferentes periodos.

Año.	2014	2013	2012	2011	2010	2009
Rentabilidad del activo.	4,94%	3,94%	3,72%	7,43%	7,22%	7,93%
Ganancia neta	43.651.063	33.609.121	30.303.050	50.482.390	41.918.580	45.278.046
Activos Promedio.	883.937.346	853.133.557	814.399.462	679.439.973	580.844.681	570.971.576

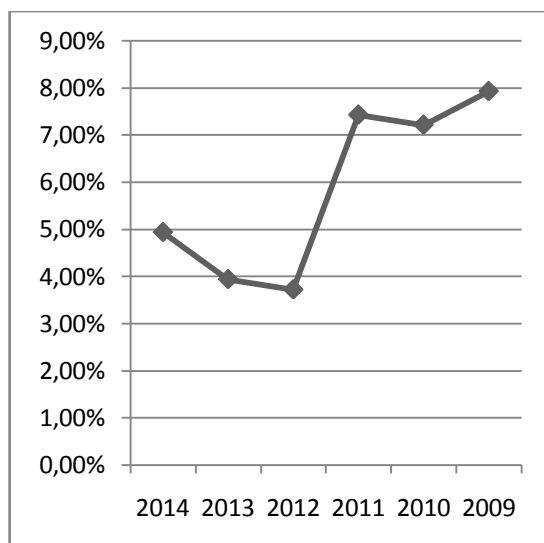
Fuente: Elaboración propia, basado (Viña Concha Y Toro S.A., 2015).

En rasgos generales en los últimos tres años los activos promedio de este índice están por encima del promedio simple desde el año 2009, siendo este 730.454.43, desde el año 2009 al 2011 los activos promedio están por debajo del promedio del índice.

Por el lado de la ganancia neta solo los años 2012 y 2013 se encuentran por debajo de 40.873.708,33 (promedio de ganancia neta desde el 2009). Finalmente la rentabilidad del activo promedio, promedia un 5,86%, con una desviación de 1,88%.

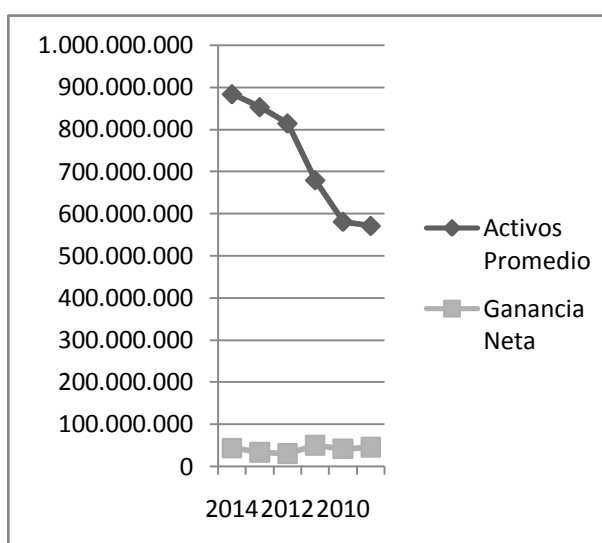
En el año 2014, la rentabilidad del activo aumenta considerablemente en comparación con los dos años anteriores, a acusa de una preponderante alza en la ganancia neta de la compañía con respecto a los dos años anteriores y un incremento menor porcentualmente en los activos promedio del año 2013, lo que habla positivamente de la capacidad o eficiencia de la administración de concha y toro para generar utilidades con sus activos comunes.

Figura 2.3: Rentabilidad del activo



Fuente: Elaboración propia, basado (Viña Concha Y Toro S.A., 2015).

Figura 2.4: Act. Promedio vs ganancia neta.



Fuente: Elaboración propia, basado (Viña Concha Y Toro S.A., 2015).

2.3.3. Rentabilidad de activos operacionales.

Tabla 2.6: Rentabilidad de activos operacionales en diferentes periodos.

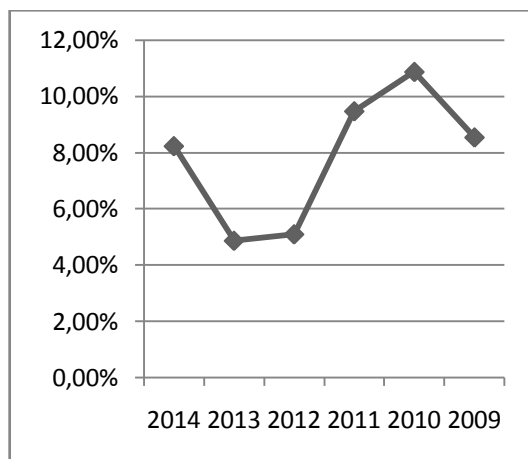
Año.	2014	2013	2012	2011	2010	2009
Rendimiento de Act. Operacionales	8,23%	4,86%	5,09%	9,47%	10,87%	8,54%
Resultado operacional.	63.010.485	37.319.142	37.288.240	61.179.438	46.022.752	46.598.688
Act. Operacionales promedio.	765.619.502	767.112.161	731.912.824	646.034.192	423.392.383	545.652.084

Fuente: Elaboración propia, basado (Viña Concha Y Toro S.A., 2015).

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

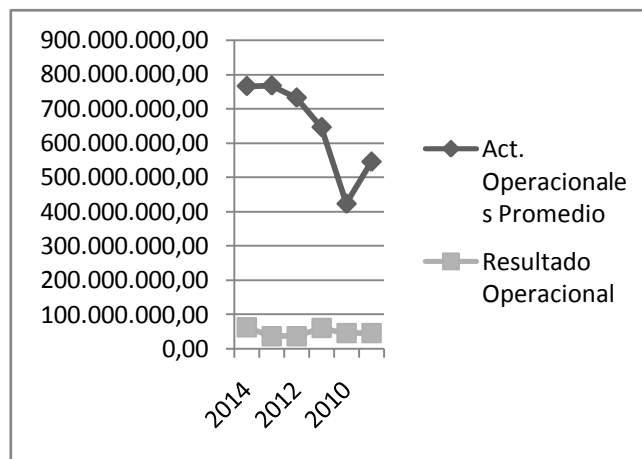
Desde los años 2011 al 2013 este índice fue decreciendo constantemente, pero en el **ultimo** año aumento considerablemente, debido principalmente a la variación positiva de un 68,84% en el resultado operacional, comparado con el año anterior (2013), además de una leve disminución de casi un 2% en los activos operacionales promedio, disminución que no se registraba desde el año 2010.

Figura 2.5: Rendimiento de Act. Operacionales



Fuente: Elaboración propia, basado (Viña Concha Y Toro S.A., 2015).

Figura 2.6: Act. Operacionales promedio vs Result. Operacional.



Fuente: Elaboración propia, basado (Viña Concha Y Toro S.A., 2015).

2.3.4. Utilidad por acción o *EPS*.

UPA: 57,63 (año 2014)- 44,4(año 2013)-40,19(año 2012)-67,58(año 2011)-56,1(año 2010)-61,4(año 2009).

Este índice aumenta en el último año debido a la variación positiva de la utilidad neta y al manejo más eficiente en las operaciones (ver anexo 1).

2.3.5. Retorno de dividendos.

Tabla 2.7: Retorno de dividendos en diferentes periodos.

Año.	2014	2013	2012	2011	2010	2009
Retorno de dividendos.	1,59%	1,63%	2,79%	2,27%	2,19%	1,17%
Pesos por acción pagados en los últimos 12 meses.	18,900	16,100	26,000	22,470	24,680	12,939
Precio acción al cierre.	1.188,680	986,500	932,600	989,700	1.127,000	1.105,900

Fuente: Elaboración propia, basado (Viña Concha Y Toro S.A., 2015).

Este índice ha venido bajando desde el año 2012 al 2014, pero aun siendo más alto que su mínimo en el año 2009 de 1,17% (Ver anexo 2).

En el año 2013 se aprecia una disminución importante en el índice expuesto, lo cual se explica principalmente por Se explica principalmente por “la disminución de los pesos distribuidos durante los últimos doce meses, situación complementada por un leve aumento del precio de la acción, durante los últimos doce meses se cancelaron \$16,10 por acción mientras al 31 de Diciembre de 2012 se habían cancelado \$26,00” (Viña Concha Y Toro S.A., 2015).

2.4. Análisis de solvencia.

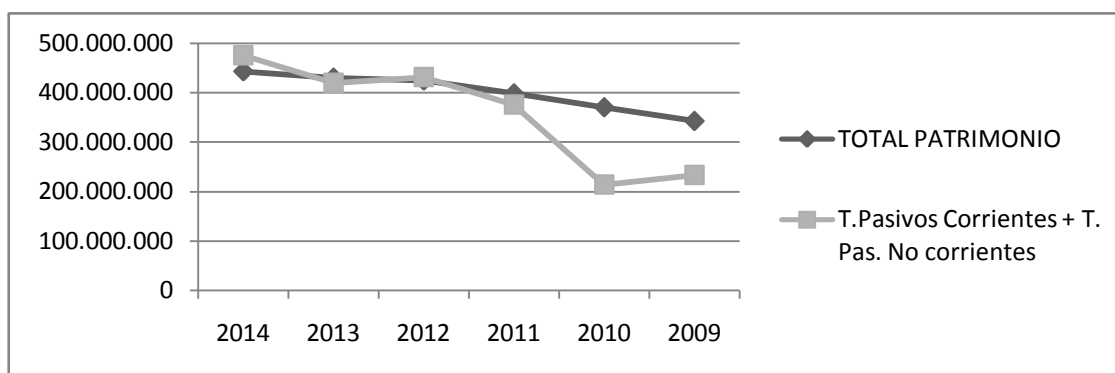
2.4.1. Razón de endeudamiento.

Tabla 2.8: Razón de endeudamiento en diferentes periodos.

Año.	2014	2013	2012	2011	2010	2009
Razón de endeudamiento.	107,23%	97,67%	101,70%	94,26%	57,80%	68,17%
T. Pasivos.	475.030.485	420.059.383	431.662.978	375.626.346	214.240.286	233.801.493
Total de patrimonio.	442.980.823	430.094.778	424.449.974	398.503.964	370.675.428	342.972.156

Fuente: Elaboración propia, basado (Viña Concha Y Toro S.A., 2015).

Figura 2.7: Total patrimonio Vs. Total pasivos (Corrientes + No corrientes).



Fuente: Elaboración propia, basado (Viña Concha Y Toro S.A., 2015).

2.4.2. Razón de cobertura de costos financieros.

Tabla 2.9: Cobertura de costos financieros en diferentes periodos.

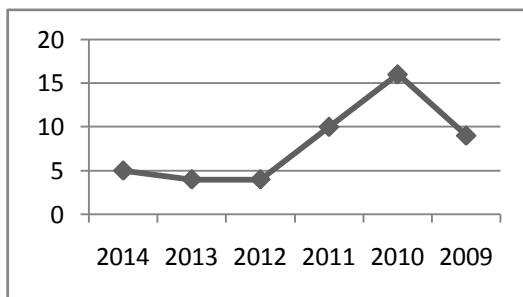
Año.	2014	2013	2012	2011	2010	2009
Cobertura de costos financieros.	545,3%	436,4%	463,7%	1005,8%	1639,8%	981,0%
Ganancia antes de impuestos.	56.398.163	42.371.127	40.768.532	63.523.182	51.641.308	54.878.017
Costos financieros.	10.342.307	9.709.871	8.792.445	6.315.807	3.149.276	5.594.142

Fuente: Elaboración propia, basado (Viña Concha Y Toro S.A., 2015).

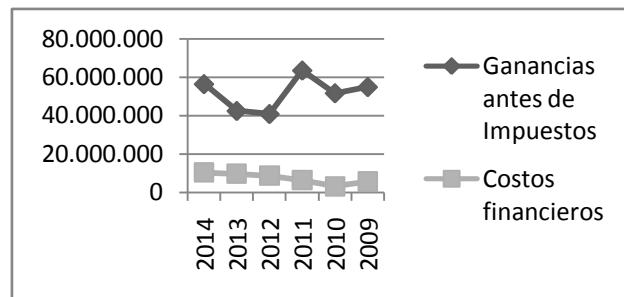
La disminución de este ratio en el año 2012 se genera por la disminución de las ganancias antes de impuestos (variación de casi un 36% con respecto al 2011).

“Mientras los costos financieros se incrementaron en un 39,21%, por intereses de nuevos créditos y la colocación de bonos” (Viña Concha Y Toro S.A., 2015).

Figura 2.8: Cobertura de costos financieros Figura 2.9: Ganancias antes de impuestos vs costos financieros.



Fuente: Elaboración propia, basado (Viña Concha Y Toro S.A., 2015).



Fuente: Elaboración propia, basado (Viña Concha Y Toro S.A., 2015).

2.4.3. Razón cobertura de gastos.

Tabla 2.10: Cobertura de gastos en diferentes periodos.

AÑOS	2014	2013	2012	2011	2010	2009
Cobertura para gastos.	134,3%	134,8%	138,2%	180,4%	164,1%	172,1%
Utilidad bruta.	220.712.186	164.235.034	147.581.329	142.578.540	132.242.681	130.974.962
Total gastos.	164.314.023	121.863.907	106.812.797	79.055.358	80.601.373	76.096.945

Fuente: Elaboración propia, basado (Viña Concha Y Toro S.A., 2015).

Figura de comportamiento anual de razón cobertura de gastos (ver anexo 3).

En el año 2014 existió una variación casi nula en este índice, lo cual se explica por aumento de utilidad bruta y del total de gastos.

2.4.4. Razón de endeudamiento.

Tabla 2.11: Razón de endeudamiento en diferentes periodos de tiempo.

Año.	2014	2013	2012	2011	2010	2009
Endeudamiento.	51,7%	49,4%	50,5%	48,5%	36,6%	40,5%
Pasivo total.	475.030.485	420.059.383	431.662.978	375.626.346	214.240.286	233.801.493
Activo total.	918.011.308	850.154.161	854.668.613	774.130.310	584.915.714	576.773.649

Fuente: Basado, (Viña Concha Y Toro S.A., 2015).

Desde el año 2012 la viña concha y toro ha financiado aproximadamente la mitad de sus activos con deuda, en general desde el año 2011, la empresa ha aumentado significativamente su grado de endeudamiento y de apalancamiento financiero.

Esto hace destacar que la empresa se desarrolla con un alto grado de dependencia con acreedores financieros externos.

Trabajando con una desviación aproximada de un 0,061 desde el año 2009, y estabilizándose en casi un 50% desde el año 2011, como se ve graficado detalladamente (Anexo 4).

2.5. Análisis de una muestra representativa y evaluación comparativa (benchmarking):

Tabla 2.12: Comparación de ratios financieros de la viña Concha Y Toro S.A, con Viña Santa Rita S.A y San Pedro Tarapacá S.A.

Ratios	Santa Rita S.A				San Pedro Tarapacá S.A.				Viña Concha y Toro S.A.			
	2014	2013	2012	2011	2014	2013	2012	2011	2014	2013	2012	2011
Rentabilidad del patrimonio (%).	6,50%	4,10%	2,10%	4,20%	9,89%	4,77%	4,03%	7,14%	10,00%	7,87%	7,36%	13,13%
Rentabilidad del activo (%).	4,40%	2,70%	1,40%	2,70%	6,72%	3,32%	2,80%	4,98%	4,94%	3,94%	3,72%	7,43%
Rentabilidad de act.operacionales (%).	-	-	-	-	8,37%	4,66%	4,09%	6,29%	8,23%	4,86%	5,09%	9,47%
Utilidad por acción (\$).	9,77	5,90	3,01	5,97	0,48	0,23	0,19	0,33	57,63	44,41	40,19	67,58
Retorno de dividendos (%).	2,11%	0,64%	1,28%	2,49%	2,69%	3,06%	5,41%	7,15%	1,59%	1,63%	2,79%	2,27%
Razón de endeudamiento (%).	50%	48%	48%	54%	50%	44%	43%	44%	52%	49%	51%	49%
EBITDA(MM\$)	18.199	14.570	11.518	14.369	31.896	20.152	17.402	23.756	84.296	55.385	53.680	59.059

Fuente: Elaboración propia, basado (Viña Concha Y Toro S.A., 2015), (San Pedro Tarapaca S.A, 2015), (Santa Rita S.A., 2015).

2.5.1. Rentabilidad del patrimonio (ROE).

La rentabilidad del patrimonio de la viña Concha y Toro S.A, ha venido en constante crecimiento desde el año 2012, existiendo una variación aproximada de un 27%, con respecto al año 2013.

2014: En comparación con las dos principales viñas del país (Santa Rita S.A y San Pedro Tarapacá S.A), la viña C Y T tiene su índice muy por encima del promedio, siendo este un 8.2% el promedio del índice de las otras dos viñas en el mismo año.

Aunque si bien es cierto que la rentabilidad del patrimonio es la más alta comparativamente, se puede notar que la diferencia porcentual ha venido decreciendo en comparación con las otras dos viñas.

En conclusión: la Viña Concha y Toro ha aumentado su capacidad para generar utilidades netas en comparación con la inversión de los accionistas. Además C Y T, comparativamente con índices de empresas competidoras, ha tenido un mejor desempeño y resultado.

2.5.2. Rentabilidad del Activo (ROA).

Al igual que en el ROE, la Viña C Y T a tenido una rentabilidad del activo en constante crecimiento desde el año 2012, pero ha tenido un ROA menor que el del promedio anual de las dos principales empresas en estudio.

A continuación se muestra información porcentual para ejemplificar de mejor manera lo expuesto anteriormente:

Tabla 2.13: Rentabilidad del activo- Viña CYT S.A Vs. Promedio Sta. Rita y San Pedro.

Rentabilidad del Activo.							
Viña Concha y Toro S.A				Promedio Santa Rita y San Pedro			
2014	2013	2012	2011	2014	2013	2012	2011
4,94%	3,94%	3,72%	7,43%	5,56%	3,01%	2,10%	3,84%
Variación con Viña CYT S.A.							
2014		2013		2012		2011	
-11,18%		30,88%		77,19%		93,49%	

Fuente: Elaboración propia, basado (Viña Concha Y Toro S.A., 2015), (San Pedro Tarapaca S.A, 2015), (Santa Rita S.A., 2015).

En Conclusión: En La Viña Concha y Toro S.A La capacidad de sus activos para generar renta, no están en una posición optima, en comparación con el promedio de sus dos competidores más importantes.

2.5.3. Rentabilidad de activos operacionales.

*Se han considerado como activos operacionales los activos corrientes totales y activos fijos totales.

En comparación con la rentabilidad de activos operacionales de la Viña san Pedro Tarapacá año 2014, la viña CYT ha tenido una variación negativa de alrededor de 1,67%.

Las variaciones de la Viña CYT con respecto a San Pedro Tarapacá S.A, en los años 2014, 2013, 2012, 2011 son: -1,67%, 4,4% 24,56% y 50,56%, respectivamente.

El índice en comparación disminuye debido a una disminución en el resultado operacional y a un aumento de los activos operacionales respecto a diciembre de 2011.

2.5.4. Utilidad por acción.

El resultado de esta Razón financiera en CYT, está muy por encima del promedio de las dos principales empresas de la competencia, con variaciones que superan el 1000% en comparación a las utilidades por acción promedio entre las dos empresas contrastadas.

Tabla 2.14: Utilidad por acción Viña, CYT S.A Vs. Promedio Sta. Rita y San Pedro

Viña Concha y Toro S.A			
2014	2013	2012	2011
57,63	44,41	40,19	67,58
PROMEDIO: Santa Rita y San Pedro.			
2014	2013	2012	2011
5,1265	3,064	1,6	3,15

Fuente: Elaboración propia, basado (Viña Concha Y Toro S.A., 2015), (San Pedro Tarapaca S.A, 2015), (Santa Rita S.A., 2015).

2.5.5. Retorno de dividendos.

Esta razón financiera está por debajo del promedio de las dos empresas con la cual se está comparando a la Viña CYT, teniendo variaciones negativas de

33,75%, 11,78%, 16,65%, 52,9%, en los años 2014, 2013, 2012, 2011 respectivamente.

2.5.6. Razón de endeudamiento.

Razón de endeudamiento de la viña CYT, esta levemente por encima del promedio de las empresas con las que se compara.

En general la variación con el promedio entre las Viñas (Santa Rita y San Pedro Tarapacá) ha venido decreciendo desde el año 2012, hasta llegar a un 3,49% al año 2014.

2.5.7. EBITDA.

La Viña CYT tiene un EBITDA positivo y muy por encima del promedio de la competencia, dando como resultado que la viña es una empresa rentable y su capacidad de generar utilidades está basada en la gestión financiera, operacional y administrativa.

2.6. Análisis económico.

Para efectuar un análisis macroeconómico, se empezará conociendo los principales mercados a los cuales se exportan los vinos chilenos, para así entender los países más relevantes para las exportaciones de las viñas chilenas en general y más específicamente para Viña Concha y Toro S.A.

A continuación se presenta una tabla con datos en exportaciones de vino embotellado y las variaciones en volumen, valor y precios medios con respecto al año 2013:

Tabla 2.15: Exportaciones de vino embotellado.

Acumulado en 12 Meses	Enero 2014 - Diciembre 2014			Variación % 2013/2014		
	Volumen	Valor	Precio Medio	Volumen	Valor	Precio Medio
	(Cajas 9 L.)	(US\$)	(US\$/Caja 9 L.)	(Cajas 9 L.)	(US\$)	(US\$/Caja 9 L.)
EE.UU	6.738.620	194.966.556	28,93	-1,61	-3,11	-1,52
REINO UNIDO	6.389.486	178.176.769	27,89	-16,15	-6,57	11,42
JAPON	4.931.176	129.436.020	26,25	17,92	14,89	-2,58
CHINA	3.598.789	112.583.894	31,28	28,53	22,46	-4,72
BRASIL	3.811.687	110.166.512	28,9	19,87	18,73	-0,95
HOLANDA	3.359.387	98.780.683	29,4	6,31	9,77	3,25

CANADA	2.134.293	80.597.791	37,76	6,01	-0,3	-5,94
DINAMARCA	1.289.538	46.181.281	35,81	1,87	8,37	6,38
IRLANDA	1.438.728	43.334.801	30,12	1,54	3,6	2,02
ALEMANIA	1.220.932	41.368.729	33,88	11,87	12,37	0,45
Subtotal	34.912.636	1.035.593.036	29,66	3,97	5,52	1,49
RESTO	15.292.709	479.990.410	31,39	3,06	3,08	0,03
TOTAL	50.205.345	1.515.583.446	30,19	3,69	4,74	1,01

Fuente: (Vinos de Chile, 2015).

Según la información anterior Estados Unidos Importa 13,4% del volumen total de las exportaciones chilenas y entrega un 12,9% de US\$ percibido por las exportaciones, seguido por Reino Unido (12,7% y 11,8 %, respectivamente), Japón (9,8% Vol. y 8,5% US\$), China (7,2% Vol. y 7,4% US\$) , Brasil (7,6% Vol. y 7,3% US\$), Holanda (6,7% Vol. y 6,5% US\$), Canadá (4,3% Vol. y 5,3% US\$), Dinamarca (2,6% Vol. y 3,0% US\$), Irlanda (2,9% Vol. y 2,9% US\$), Alemania (2,4% Vol. y 2,7% USD) y el resto del mundo (30,5% Vol. y 31,7% US\$).

2.6.1. Evolución y proyecciones de crecimiento económico mundial.

Se espera una variación positiva en la economía mundial (aunque no muy acentuada), es importante tener muy presente que la economía China en el 2015

no repuntara según proyecciones de JP Morgan y FMI, aunque se estabilizara. Además, una desaceleración en la economía Japonesa.

Las buenas noticias se esperan por parte de la zona Euro y las economías emergentes.

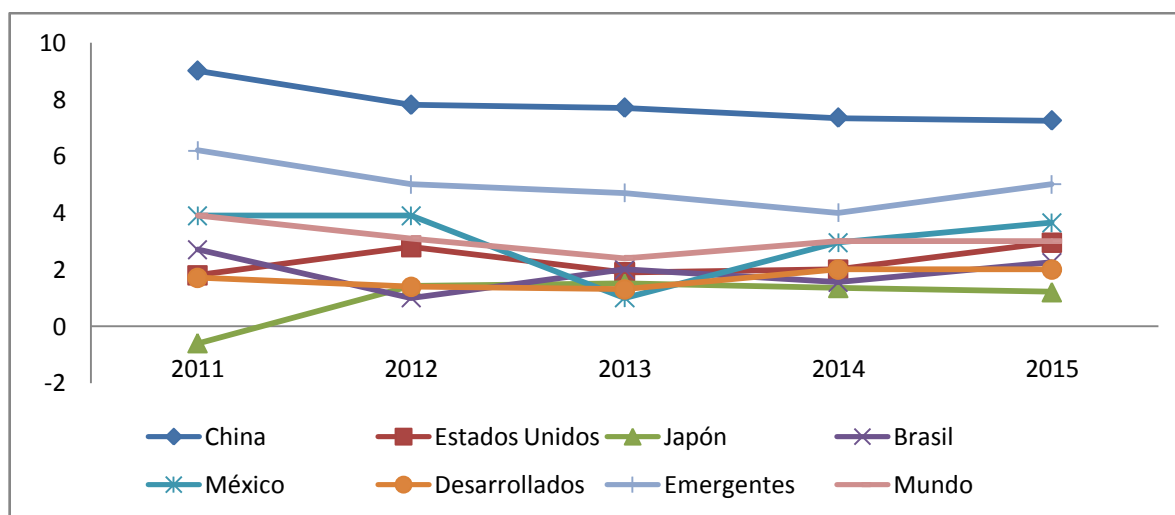
Tabla 2.16: Prospectivas de economía mundial (% Var. Anual).

	FMI					JP Morgan		Promedio FMI y JP Morgan	
	2011	2012	2013	2014	2015	2014	2015	2014	2015
EE.UU	1,8	2,8	1,9	2	3	2	2,9	2	2,95
Zona Euro	1,5	-0,7	-0,5	1,2	1,5	1,2	2	1,2	1,75
China	9,3	7,8	7,7	7,5	7,3	7,2	7,2	7,35	7,25
Japón	-0,6	1,4	1,5	1,4	1	1,3	1,4	1,35	1,2
Brasil	2,7	1	2,3	1,8	2,7	1,3	1,8	1,55	2,25
México	3,9	3,9	1,1	3	3,5	2,9	3,8	2,95	3,65
Desarrollados	1,7	1,4	1,3	2,2	2,3	1,8	2,4	2	2,35
Emergentes	6,2	5	4,7	4,9	5,3	4,3	4,9	4,6	5,1
Mundo	3,9	3,1	2,4	3,6	3,9	2,7	3,3	3,15	3,6

Fuente: (SOFOFA, 2014).

En el siguiente grafico se tomaran como valores de los años 2014 y 2015, los promedios simples proyectados por LP Morgan y FMI.

Figura 2.10: Proyecciones de crecimiento.



Fuente: Elaboración propia, basado (SOFOFA, 2014).

2.6.2. Informe de políticas Monetarias (IPoM, Marzo 2015).

A continuación se expondrá de manera breve el desempeño del mercado local y de diferentes mercados internacionales, según las expectativas económicas del banco Central de Chile.

Chile.

Se espera un aumento en el PIB para el presente año, situándose entre un 3% con desviaciones de 0,5 puntos y además un crecimiento a mediano plazo de 4% a 4,5%.

Se espera un mayor crecimiento para los socios comerciales de Chile, en comparación a los años anteriores. Además, de un menor precio en combustibles lo cual aportaría para una reducción de costos en las empresas. La política fiscal ayudara en el crecimiento del gasto e inversión.

“La información recogida en el Informe de Percepciones de Negocios (*IPN*) apunta a expectativas de un acotado desempeño de los negocios en el 2015, con planes de inversión enfocados Mayormente a la reposición de capital. Se añade que el catastro de la *CBC* volvió a recortar los planes de inversión”. (Banco central, 2015)
Se espera que la inflación se incline en aproximadamente 4%, bajando a los niveles esperados por el banco central en el 2016. Caso contrario a la tasa de políticas monetarias que se mantendrá en 3% durante el presente año.

En primer lugar el riesgo mas importante hace referencia a la inflación (causada por la depreciación de moneda local y a su vez el efecto negativo que causa en los

costos), en segundo lugar, existe un importante riesgo externo que genera un aumento en la depreciación de moneda local.

La inflación ha sido mayor a la prevista en IPoM anterior, la actividad interna a mejorado, aunque existe un débil gasto interno privado.

Los privados tienden a ser pesimistas. “Las expectativas privadas siguen en la zona de pesimismo, aunque han repuntado en el margen. El Consejo ha mantenido la TPM en 3% y ha señalado que cambios futuros en ella dependerán de la evolución de las condiciones macroeconómicas internas y externas, y sus implicancias para las perspectivas inflacionarias”.

Economías emergentes.

Es probable que existan complicaciones en las economías emergentes si persisten los bajos precios de las materias primas, además de los riesgos prominentes (políticos).

Medio Oriente y parte de Europa.

El proceso de recuperación económica, se espera más fuerte en la zona Europea, colaborando en el mejor desempeño económico de la economía Chilena, además se espera que el precio del petróleo internacional continúe en niveles bajos.

Además, existe una gran posibilidad de un crecimiento menor en China y esto a su vez podría encadenar una disminución en el precio del cobre.

2.7. Indicadores de análisis técnico:

Los datos con los cuales se efectúan los siguientes gráficos, se basan en precios de acciones al cierre (diarios), de la viña Concha y Toro S.A.

2.7.1. Medias móviles.

Figura 2.11: Comportamiento de medias móviles.



Fuente: Elaboración propia, basado (Bolsa de Comercio de Santiago, 2015).

En el anterior gráfico se pueden observar los puntos marcados con una circunferencia de color verde, los cuales muestran las tendencias bajistas o alcistas de la viña Concha y Toro S.A., desde marzo del 2014 hasta el día 26 de Mayo del 2015.

En el momento en donde se cruzan las tres medias móviles, pasando la media móvil de 4 días (roja), desde abajo hacia arriba y cruzando las medias de 9 días (azul) y la de 18 días (amarilla), son señales importantes de una tendencia a la alcista. Por lo cual estamos en una alerta de venta. (Murphy J. J., 2000).

Por otro lado en el caso que la media móvil de 4 días pase de arriba hacia abajo, pasando por las medias móviles de 9 y 18 días, respectivamente. Son señales de tendencia a la baja y además existirá una tendencia a la baja. (Murphy J. J., 2000).

En el grafico anterior, se puede apreciar un alza considerable en el precio de las acciones de CYT. Entre las causas más importantes del gran repunte accionario del año 2015 se puede mencionar:

"El crecimiento en las ventas se explica por mayores volúmenes comercializados en los mercados más importantes y un tipo de cambio más favorable, en comparación al mismo periodo del año anterior". (Equipo El Mercurio Inversiones).

En el caso de trading (corto plazo), según el gráfico se espera una disminución en el valor accionario, lo cual se ve debido al orden de las tres medias móviles expuestas anteriormente.

2.7.2. Bandas de Bollinger.

Figura 2.12: Bandas de Bollinger.



Fuente: Elaboración propia, basado (Bolsa de Comercio de Santiago, 2015).

Precios de Viña Concha y toro S.A. desde Marzo del 2014 hasta el día 01 de Junio del 2015.

El gráfico anterior está representado por dos desviaciones típicas, una superior y otra inferior (bandas representadas con color negro) y una media móvil central de 20 días (color morado).

“La desviación típica es un concepto estadístico que describe como se dispersan los precios alrededor de un promedio”. (Murphy J. J., 2000). El uso de estas

bandas generan una confianza del 95%, esto quiere decir que con ese grado de confianza los precios estarán bajo esa fluctuación.

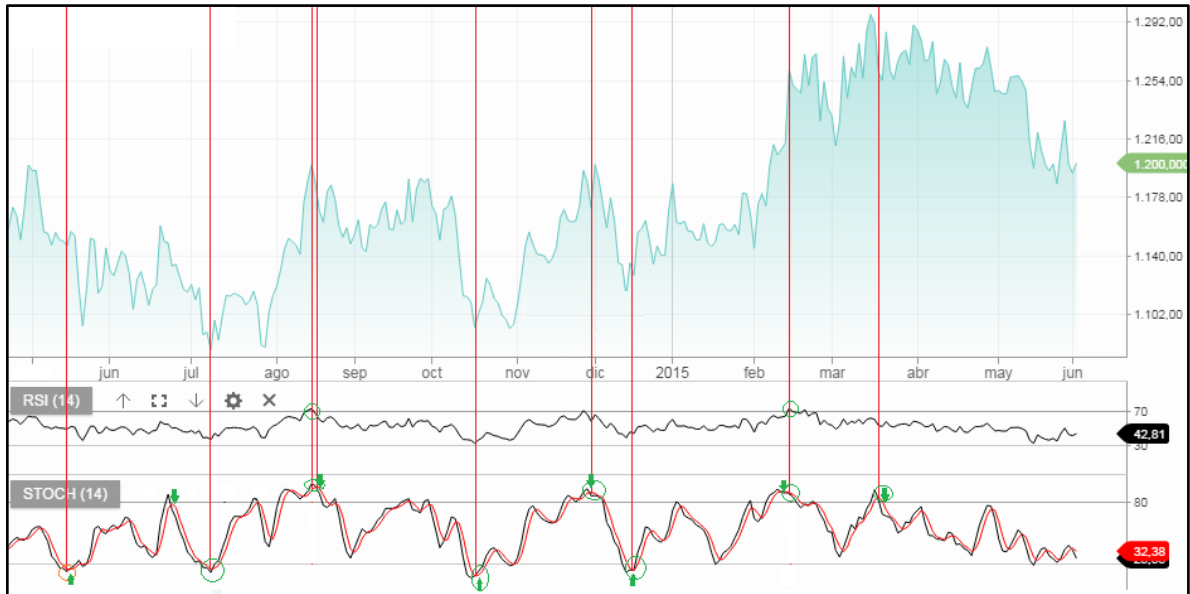
Las circunferencias rojas que se encuentran en los cierres de precios que traspasan la banda superior, son señales de venta y por el contrario cuando los precios traspasan la banda inferior son señales de compra (circunferencia verde).

Para evitar pérdidas abultadas y “dolores” en las fuertes tendencias alcistas o bajistas (ej.: la que se da en los meses de Febrero y Marzo del 2015), se ocuparan la media móvil (en el gráfico se ocupó una media móvil simple de 20 días), la cual permitirá generar información de cierre de posición (de compra o venta).

Es decir en el momento en que el mercado cambie de tendencia se cerrara la operación que se está ejerciendo (sea compra o venta), estos cierres de posiciones se ven graficados con circunferencias (color morado), cuando los precios llegan cruzan la media móvil desde abajo hacia arriba o arriba hacia abajo entonces se cerrara la posición de compra y venta, respectivamente.

2.7.3. Índice de fuerza relativa (RSI) y estocástico:

Figura 2.13: RSI y estocástico.



Fuente: Elaboración propia, basado (Bolsa de Comercio de Santiago, 2015).

Precios de Viña Concha y toro S.A. desde Marzo del 2014 hasta el día 01 de Junio del 2015, Índice de fuerza relativa a 14 días.

“Wilder empleo un periodo de 14 días. Cuanto más corto es el periodo, más sensible se vuelve el oscilador y más ancha su amplitud” (Murphy J. J., 2000).

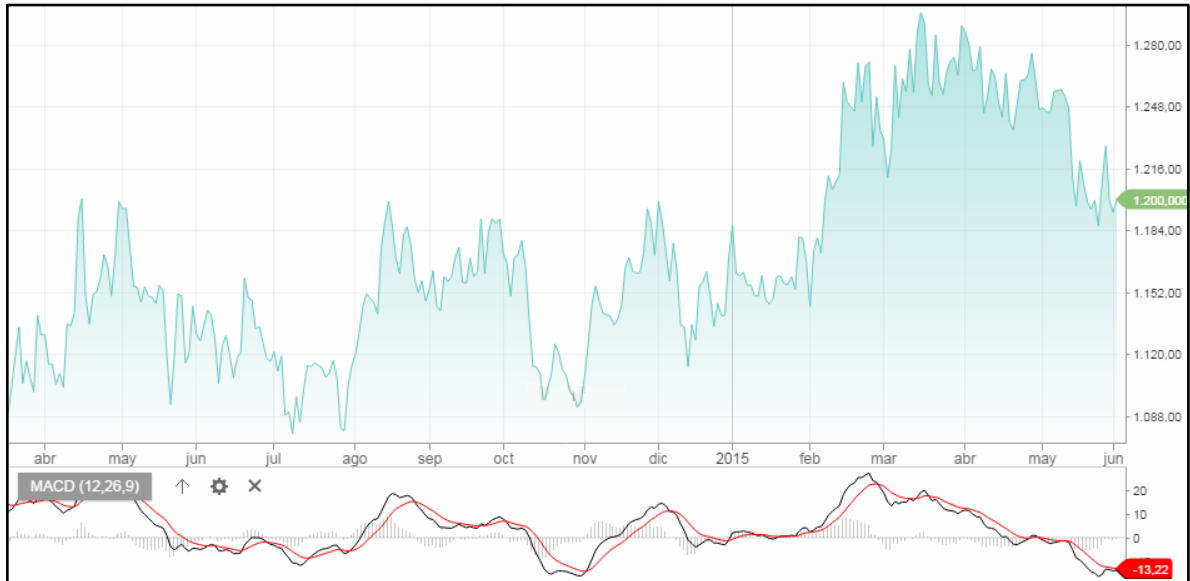
El gráfico RSI entrega información basado en su escala de 0 a 100, siendo 70 y 30, limites que nos dan información de sobrecompra y sobreventa, respectivamente.

En el caso de índice estocástico (a 14 días), es importante identificar la línea D y K, en donde la línea D es la de color rojo y la k de color negro. “La verdadera señal de compra o venta se dispara cuando la línea K, mas rápida, cruza la línea D, más lenta”. (Murphy J. J., 2000).

Es posible apreciar que el índice RSI entrega menos señales de sobrecompra y sobreventa que el indicador estocástico. Además al unirnos los dos indicadores se ven señales más confiables en el momento en que los dos indican una misma decisión.

2.7.4. MACD (Convergencia-divergencia de medias móviles).

Figura 2.14: MACD.



Fuente: Elaboración propia, basado (Bolsa de Comercio de Santiago, 2015).

“Las señales de compra y venta aparecen cuando las dos líneas se cruzan. Un cruce de la línea MACD, que es más rápida, por encima de la línea de señal, que es más lenta, se entiende como una señal de compra. Un cruce de la línea más rápida por debajo de la línea más lenta se considera una señal de venta” (Murphy J. J., 2000).

en relación a lo expuesto anteriormente es importante mencionar que la línea de señal es la línea de color rojo y la línea conocida como MACD o CDMM (más

rápida) es la de color negro. Este lleva el nombre de oscilador ya que sus líneas orbitan alrededor de la línea cero.

“El histograma MACD representa la diferencia entre las dos líneas de MACD. Las señales aparecen en los cruces de la línea cero. Obsérvese que el histograma cambia antes que aparezcan las señales, por lo que el operador recibe una advertencia anticipada” (Murphy J. J., 2000).

2.8. Modelo *CAPM*:

Con el fin de determinar la tasa de retorno requerida para activos de la Viña Concha Y Toro S.A, se tomara precio de acciones al cierre (diarias) con fecha de 02/01/2007, hasta 12/06/2015. Además, precios del IPSA (índice de precio selectivo de acciones), “el cuál es el principal indicador de resultados del mercado bursátil chileno constituido por las 40 acciones más líquidas del mercado” (Bolsa Comercio de Santiago, 2015).

En primera medida se sacan los rendimientos diarios de CYT y del IPSA con fechas ya estipuladas anteriormente.

Rendimiento= Precio (t)/Precio (t-1)-1. (Donde t equivale al día de cierre de acción).

Después se tiene Ra y Rm, los cuales equivalen a los rendimientos promedios de la Viña y del mercado, respectivamente.

Ra= 0,0298%; Rm= 0,0246%.

El riesgo no diversificable (Beta), “se calcula con un análisis de varianzas y covarianzas de cálculo matricial y econométrico” (El Blog Salmon), $Beta = \frac{COV(Ra;Rm)}{(Var Rm)}$.

En donde Cov = 1,9366E-06 y la Var Rm= 0,000122559. Con lo cual se obtiene un Beta= 1,580145%, pudiéndose apreciar un beta mayor a uno lo cual hace referencia que el activo de CyT tiene un riesgo y rentabilidad mayor al promedio del mercado.

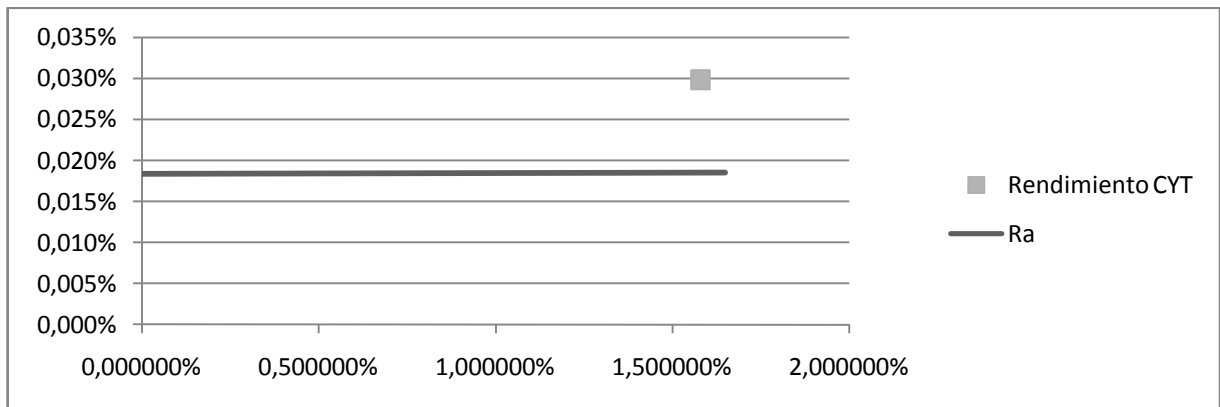
Rf= Rentabilidad del activo libre de riesgo, se usara el BCP-10= 0,01840% diario (Banco Central de Chile, 2014), el cual se obtuvo dividiendo el BCP-10 en 250 (días bursátiles). Finalmente, se reemplaza la formula $CAPM = Rf + Beta(Rm - Rf)$, siendo esta:

$CAPM = 0,01840\% + 1,580145\% * (0,0246\% - 0,01840\%) = 0,0185\%$.

SML: Security Market Line o línea de mercado de valores

A continuación se puede apreciar grafico en donde el eje de las abscisas es igual al Beta y el de las ordenadas es igual a la rentabilidad.

Figura 2.15: SML.



Fuente: Elaboración propia, basado (Bolsa de Comercio de Santiago, 2015).

CAPITULO III: RESULTADOS.

3.1. Análisis general de información financiera.

Tabla 3.1: Resumen razones financieras.

Razón	Formula	Periodo CYT (años)				Promedio (Viñas Sta. Catalina S.A y San Pedro).			
		2014	2013	2012	2011	2014	2013	2012	2011
Endeudamiento	Pasivo total/Activo total.	51,75%	49,40%	50,50%	48,52%	50,00%	46,00%	45,50%	49,00%
Cobertura de costos financieros.	Gcia. Antes de impuestos /Costos financieros.	5,453	4,364	4,637	10,058	-	-	-	-
Rentabilidad del patrimonio.	Ganancia neta/Patrimonio neto promedio.	10,00%	7,87%	7,36%	13,13%	8,20%	4,44%	3,07%	5,67%
Rentabilidad del activo.	Ganancia neta/Activos promedio.	4,94%	3,94%	3,72%	7,43%	5,56%	3,01%	2,10%	3,84%
Rendimiento de Act. Operacionales.	Resultado operacional/ Act. Operacionales Promedio.	8,23%	4,86%	5,09%	9,47%	8,37%	4,66%	4,09%	6,29%
UPA	-	57,63	44,41	40,19	67,58	5,1265	3,064	1,6	3,15
Retorno de dividendos	Pesos por acción pagados en los últimos 12 meses/precio acción al cierre.	0,016	0,016	0,028	0,023	0,0185	0,0335	0,0482	
EBITDA MM\$	-	84.296	55.385	53.680	59.059	25.048	17.361	14.460	19.063

Fuente: Elaboración propia, basado (Gitman, 2007), (Viña Concha Y Toro S.A., 2015), (San Pedro Tarapaca S.A, 2015), (Santa Rita S.A., 2015) .

Tabla 3.2: Evaluación de razones financieras.

EVALUACIÓN.			
Razón	Análisis de muestra (año 2014).	Análisis de series temporales (años 2011-2014).	General.
Endeudamiento	Buena	Buena	Buena
Cobertura de costos financieros.	-	Buena	Buena
Rentabilidad del patrimonio.	Muy Bien	Muy Bien	Muy Bien
Rentabilidad del activo.	Deficiente	Buena	Deficiente
Rendimiento de Act. Operacionales.	Deficiente	Buena	Deficiente
UPA	Muy Bien	Muy Bien	Muy Bien
Retorno de dividendos	Deficiente	Deficiente	Deficiente
EBITDA MM\$	Muy Bien	Muy Bien	Muy Bien

Fuente: Elaboración propia, basado (Gitman, 2007), (Viña Concha Y Toro S.A., 2015), (San Pedro Tarapaca S.A, 2015), (Santa Rita S.A., 2015) .

3.2. Análisis general de información macroeconómica.

Basados en los análisis macroeconómicos expuestos anteriormente, se puede generar información relevante.

El precio del vino a niveles globales ha sufrido una variación positiva de un 4,74%, lo cual se puede deber al tipo de cambio y además puede dar información sobre tendencias globales sobre cambios en gustos y preferencias de los consumidores. Los cuales están buscando vinos de mayor calidad y por consecuencia de mayor precio.

Se espera un repunte importante en la economía estadounidense, y en general en países desarrollados como el Reino Unido. Países de suma importancia en relación a la compra de vinos nacionales, en general la Zona Euro impulsada entre otros países por Alemania (incremento en consumo de vino, valor y aumento en desarrollo económico).

Japón y China, continuaran en una desaceleración no tan acentuada, y más bien estabilizándose.

Las expectativas empresariales en el sector no son positivas y puede generar un problema en el desarrollo de la industria local.

Y según el IPoM la inversión y el consumo no tendrán un alto desempeño, aunque se espera una mejoría importante en unos meses más debido a la Política Monetaria.

3.3. Resultados de análisis técnico o Chartista.

Tomando como referencia la fecha límite graficada (desde marzo del 2014 hasta el día 01 de junio del 2015) y en el caso de trading (corto plazo), se espera una disminución sostenida en el precio de acciones de la viña en los próximos días.

Lo anterior está sustentado en los estudios técnicos realizados en los puntos 2.1.7- 2.7.2-2.7.3-2.7.4.

La SML parece ser una línea recta con pendiente mínima, en donde se puede apreciar que el precio de acción está subvaluada, por lo cual el precio de la misma debería subir en el mediano plazo.

CONCLUSION.

En relación a lo expuesto anteriormente se puede concluir de manera general que la Viña Concha y Toro S.A. en un análisis financiero cuenta con problemas en su índice de retorno de dividendos, lo cual nos advierte de manera parcial la recomendación de no efectuar compra de acciones en esta compañía.

Además de los índices rentabilidad del activo y rendimiento de activos operacionales, se encuentran con resultados deficientes en comparación a la competencia analizada en el mismo periodo de tiempo, no obstante ha generado una mejoría en comparación a periodos anteriores en la misma Viña.

Por otro lado los índices de rentabilidad de patrimonio, *UPA* y *EBITDA*, se encuentran en niveles muy buenos en comparación a la competencia analizada y a periodos anteriores de la Viña CYT.

El *EBITDA* es casi 3,4 veces mayor al *EBITDA* promedio entre la Viña San Pedro Tarapacá y Santa Catalina, por lo cual se puede afirmar que la empresa es sumamente rentable y los resultados netos dependerán de su manejo administrativo.

Por el lado macroeconómico se espera por parte del banco central un crecimiento en la economía de la Zona Euro, en donde se encuentra Reino Unido. Además de mayor crecimiento en Estados Unidos. Dos de los principales importadores de vino chileno.

Probabilidad de una depreciación de la moneda local por causa de riesgo externo (políticos), además mantenerse en niveles bajos los precios de materias primas.

En cuanto a diferentes análisis de los precios de acciones en el mercado bursátil se puede inferir una disminución en el valor de las acciones en los próximos días, basado en indicadores de medias móviles, bandas de Bollinger, MACD y RSI.

El modelo de valorización de acciones CAPM, ha dado como resultado que el precio de la acción debería subir en el mediano plazo ya que se encuentra subvaluada, según la SML y a su vez el beta mayor a uno, entrega como información que la rentabilidad y riesgo es mayor a la del promedio del mercado (IPSA).

REFERENCIAS

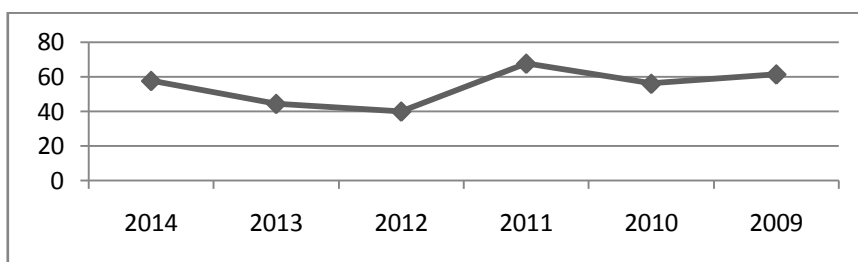
- Banco Central de Chile. (s.f.). *http://www.bcentral.cl*. Recuperado el 12 de 06 de 2015, de *http://www.bcentral.cl/estadisticas-economicas/mediodia/mediodia.htm*
- Bolsa Comercio de Santiago. (s.f.). *www.bolsadesantiago.com*. Recuperado el 12 de 06 de 2015, de *http://www.bolsadesantiago.com/Composicion%20de%20Indices%20Bursatiles/01.Ficha%20T%C3%A9cnica%20%C3%8Dndice%20IPSA.pdf*
- Bolsa de Comercio de Santiago. (s.f.). *www.bolsadesantiago.com*. Recuperado el 30 de 05 de 2015, de *http://www.bolsadesantiago.com/mercado/Paginas/Resumen-de-Instrumento.aspx?NEMO=CONCHATORO#horizontalTabRI2*
- Chile, B. C. (s.f.). *Banco Central de Chile*. Recuperado el 02 de 05 de 2015, de *www.bcentral.cl*
- Cuervo Alvaro, r. p. (1986). El Analisis economico-Financiero de la empresa. *Revista española de financiación y contabilidad*, 19.
- Equipo El Mercurio Inversiones. (s.f.). *El mercurio inversiones*. Recuperado el 26 de 05 de 2015, de *http://www.elmercurio.com/Inversiones/Noticias/Acciones/2015/03/25/El-dolar-es-el-mejor-amigo-de-los-resultados-de-Concha-y-Toro.aspx*
- Garziano, J. (s.f.). *Bolsa de comercio de Rosario*. Recuperado el 10 de Abril de 2014, de *http://www.bcr.com.ar*
- Historia Política Legislativa del Congreso Nacional de Chile. (s.f.). *Historiapolitica.bcn*. Recuperado el 05 de 04 de 2015, de *www.historiapolitica.bcn.cl*
- *Ministerio de Hacienda*. (s.f.). Recuperado el 15 de Marzo de 2014, de *www.hacienda.cl*
- Moreno, M. A. (s.f.). *Marco Antonio moreno*. Recuperado el 11 de Junio de 2014, de *https://plus.google.com/+MarcoAntonioMoreno/posts*

- Murphy, J. J. (2000). *Análisis técnico de los mercados financieros*. Barcelona: Gestion.
- Pablo, G. J. (s.f.). *Bolsa de comercio de Rosario*. Recuperado el 5 de Abril de 2014, de <http://www.bcr.com.ar>
- Pablo, G. (s.f.). *Pablogarciaestevez*. Recuperado el 5 de Junio de 2014, de <http://pablogarciaestevez.com/>
- Ross, W. y. (1997). *Fundamentos De Finanzas Corporativas* . Mexico: McGraw Hill.
- San Pedro Tarapaca S.A. (s.f.). SVS. Recuperado el 10 de 04 de 2015, de www.svs.cl
- Santa Rita S.A. (s.f.). SVS. Recuperado el 20 de 04 de 2015, de www.svs.cl
- SOFOFA. (2014). *Proyecciones Económicas 2014-2015*. Santiago: SOFOFA.
- Vachowicz, V. H. (2002). *Fundamentos de la administracion financiera*. mexico D.F: Pearson educación.
- Vinos de Chile. (s.f.). *Wines of Chile*. Recuperado el 02 de 05 de 2015, de www.vinosdechile.cl
- Viña Concha y Toro S.A. (s.f.). Recuperado el 10 de 03 de 2015, de Conchaytoro: <http://www.conchaytoro.com/concha-y-toro-holding/quienes-somos-cat/historia/>
- Viña Concha Y Toro S.A. (s.f.). *Conchaytoro*. Recuperado el 20 de 03 de 2015, de www.conchaytoro.com
- Viña Concha Y Toro S.A. (s.f.). SVS. Recuperado el 18 de 03 de 2015, de SVS: www.svs.cl
- Wigodski, T., Martínez Gavilán, A., & Sepúlveda Lorca, R. A. (2008). *Caso: Viña Concha y Toro S.A. Modelo de Internacionalización*. Santiago de Chile.

ANEXOS.

Anexo 1.

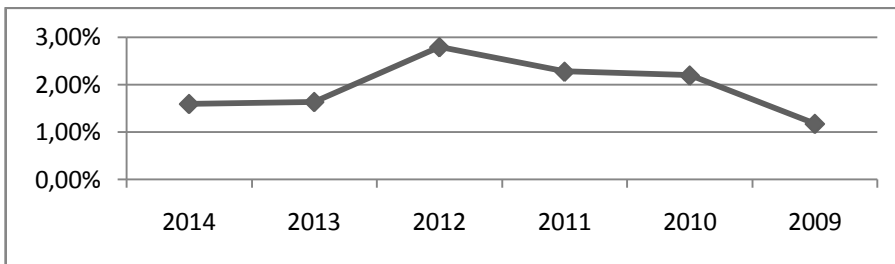
En la siguiente figurase puede apreciar las variaciones anuales en las utilidades por acción de CYT S.A.



Fuente: Elaboración propia, basado (Viña Concha Y Toro S.A., 2015).

Anexo 2

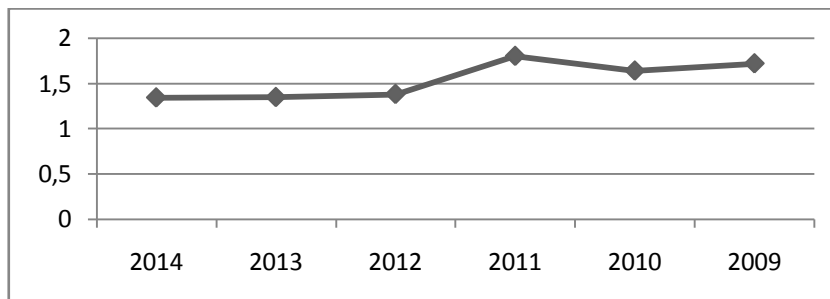
En la siguiente figura se puede apreciar las variaciones porcentuales y anuales en el ratio de retorno de dividendos de la viña CYT S.A.



Fuente: Elaboración propia, basado (Viña Concha Y Toro S.A., 2015).

Anexo 3.

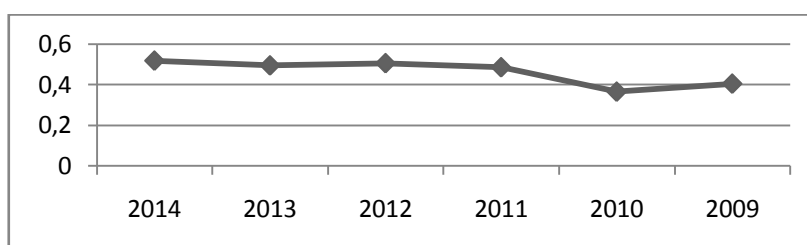
En la siguiente figura se puede apreciar las variaciones de la cobertura de gastos de la Viña CYT S.A



Fuente: Elaboración propia, basado (Viña Concha Y Toro S.A., 2015).

Anexo 4.

En la siguiente figura se puede apreciar las variaciones anuales en Razón de endeudamiento de la viña CYT S.A.



Fuente: Elaboración propia, basado (Viña Concha Y Toro S.A., 2015).

Anexo 5.

Cuadro con información detallada de valor de acción diaria de CYT S.A, IPSA y sus rentabilidades, respectivamente.

FECHA	CyT	IPSA	Rent/CyT	Rent/IPSA	FECHA	CyT	IPSA	Rent/CyT	Rent/IPSA
02/01/2015.	1161,5	3808,535	0,00%	0,00%	23/03/2015.	1254,3	3867,46	-0,47%	-0,10%
05/01/2015.	1160,5	3810,227	-0,09%	0,04%	24/03/2015.	1266,4	3873,516	0,96%	0,16%
06/01/2015.	1162,2	3798,473	0,15%	-0,31%	25/03/2015.	1271,7	3826,46	0,42%	-1,21%
07/01/2015.	1155,6	3820,576	-0,57%	0,58%	26/03/2015.	1273,3	3830,705	0,13%	0,11%

08/01/2015.	1155,7	3812,14	0,01%	-0,22%	27/03/2015.	1264,1	3849,722	-0,72%	0,50%
09/01/2015.	1150	3818,485	-0,49%	0,17%	30/03/2015.	1289,8	3865,403	2,03%	0,41%
12/01/2015.	1150,1	3854,413	0,01%	0,94%	31/03/2015.	1286,7	3863,199	-0,24%	-0,06%
13/01/2015.	1160,6	3850,956	0,91%	-0,09%	01/04/2015.	1279,9	3885,252	-0,53%	0,57%
14/01/2015.	1148,1	3851,228	-1,08%	0,01%	02/04/2015.	1266,2	3878,243	-1,07%	-0,18%
15/01/2015.	1145,8	3797,986	-0,20%	-1,38%	06/04/2015.	1267,4	3895,624	0,09%	0,45%
16/01/2015.	1148,8	3776,64	0,26%	-0,56%	07/04/2015.	1279,2	3897,297	0,93%	0,04%
19/01/2015.	1160	3776,645	0,97%	0,00%	08/04/2015.	1244,7	3872,023	-2,70%	-0,65%
20/01/2015.	1160,4	3785,567	0,03%	0,24%	09/04/2015.	1252,8	3884,333	0,65%	0,32%
21/01/2015.	1156,4	3783,057	-0,34%	-0,07%	10/04/2015.	1267,4	3912,627	1,17%	0,73%
22/01/2015.	1155,9	3779,319	-0,04%	-0,10%	13/04/2015.	1263,8	3916,919	-0,28%	0,11%
23/01/2015.	1160,1	3786,569	0,36%	0,19%	14/04/2015.	1250,1	3939,165	-1,08%	0,57%
26/01/2015.	1153,4	3749,103	-0,58%	-0,99%	15/04/2015.	1242,4	3965,709	-0,62%	0,67%
27/01/2015.	1180,6	3729,395	2,36%	-0,53%	16/04/2015.	1265,3	3979,918	1,84%	0,36%
28/01/2015.	1179,9	3729,907	-0,06%	0,01%	17/04/2015.	1240,1	3981,33	-1,99%	0,04%
29/01/2015.	1167,6	3733,464	-1,04%	0,10%	20/04/2015.	1235,8	3992,096	-0,35%	0,27%
30/01/2015.	1144,5	3748,762	-1,98%	0,41%	21/04/2015.	1249	4014,21	1,07%	0,55%
02/02/2015.	1173,4	3806,044	2,53%	1,53%	22/04/2015.	1261,6	4035,723	1,01%	0,54%
03/02/2015.	1180,2	3865,591	0,58%	1,56%	23/04/2015.	1261,7	4039,577	0,01%	0,10%
04/02/2015.	1172,2	3859,885	-0,68%	-0,15%	24/04/2015.	1264,6	4018,816	0,23%	-0,51%
05/02/2015.	1198,6	3837,624	2,25%	-0,58%	27/04/2015.	1275,5	4032,004	0,86%	0,33%
06/02/2015.	1212,2	3852,706	1,13%	0,39%	28/04/2015.	1261,9	4068,988	-1,07%	0,92%
09/02/2015.	1205,2	3845,374	-0,58%	-0,19%	29/04/2015.	1246,3	4018,06	-1,24%	-1,25%
10/02/2015.	1208,9	3839,787	0,31%	-0,15%	30/04/2015.	1247,3	4020,594	0,08%	0,06%
11/02/2015.	1212,9	3836,728	0,33%	-0,08%	04/05/2015.	1245	4036,119	-0,18%	0,39%
12/02/2015.	1260,6	3861,554	3,93%	0,65%	05/05/2015.	1245,1	4036,338	0,01%	0,01%
13/02/2015.	1250,5	3915,337	-0,80%	1,39%	06/05/2015.	1255,9	4055,435	0,87%	0,47%
16/02/2015.	1248	3917,29	-0,20%	0,05%	07/05/2015.	1256,2	4075,92	0,02%	0,51%
17/02/2015.	1245,5	3931,158	-0,20%	0,35%	08/05/2015.	1256,9	4130,261	0,06%	1,33%
18/02/2015.	1270,6	3951,167	2,02%	0,51%	11/05/2015.	1253,1	4090,163	-0,30%	-0,97%
19/02/2015.	1250,4	3923,708	-1,59%	-0,69%	12/05/2015.	1247,1	4055,139	-0,48%	-0,86%
20/02/2015.	1269	3905,479	1,49%	-0,46%	13/05/2015.	1211,5	4043,455	-2,85%	-0,29%
23/02/2015.	1271,1	3920,449	0,17%	0,38%	14/05/2015.	1196,4	4062,797	-1,25%	0,48%
24/02/2015.	1227,3	3963,807	-3,45%	1,11%	15/05/2015.	1220	4086,746	1,97%	0,59%
25/02/2015.	1253	3983,273	2,09%	0,49%	18/05/2015.	1208,1	4112,171	-0,98%	0,62%
26/02/2015.	1235,5	3994,281	-1,40%	0,28%	19/05/2015.	1198,9	4110,271	-0,76%	-0,05%
27/02/2015.	1230,9	3983,539	-0,37%	-0,27%	20/05/2015.	1194,9	4105,907	-0,33%	-0,11%
02/03/2015.	1211,2	3990,158	-1,60%	0,17%	22/05/2015.	1199,5	4144,977	0,38%	0,95%
03/03/2015.	1226,6	3996,126	1,27%	0,15%	25/05/2015.	1186,4	4118,15	-1,09%	-0,65%
04/03/2015.	1269,5	3994,136	3,50%	-0,05%	26/05/2015.	1208,5	4098,71	1,86%	-0,47%

05/03/2015.	1242,2	4024,075	-2,15%	0,75%	27/05/2015.	1227,6	4076,735	1,58%	-0,54%
06/03/2015.	1262,3	3987,493	1,62%	-0,91%	28/05/2015.	1199,4	4111,656	-2,30%	0,86%
09/03/2015.	1255,7	3986,05	-0,52%	-0,04%	29/05/2015.	1193,3	4107	-0,51%	-0,11%
10/03/2015.	1277,8	3988,892	1,76%	0,07%	01/06/2015.	1159,4	4080,031	-2,84%	-0,66%
11/03/2015.	1255,2	3983,715	-1,77%	-0,13%	02/06/2015.	1150,5	4057,938	-0,77%	-0,54%
12/03/2015.	1286,5	3940,946	2,49%	-1,07%	03/06/2015.	1146,3	4061,825	-0,37%	0,10%
13/03/2015.	1296,6	3966,166	0,79%	0,64%	04/06/2015.	1119,8	4043,969	-2,31%	-0,44%
16/03/2015.	1290,8	3963,003	-0,45%	-0,08%	05/06/2015.	1133,4	4016,827	1,21%	-0,67%
17/03/2015.	1259,2	3952,891	-2,45%	-0,26%	08/06/2015.	1152,1	4036,609	1,65%	0,49%
18/03/2015.	1253,7	3933,542	-0,44%	-0,49%	09/06/2015.	1139,1	4032,164	-1,13%	-0,11%
19/03/2015.	1285,1	3896,664	2,50%	-0,94%	10/06/2015.	1151,2	4045,62	1,06%	0,33%
20/03/2015.	1260,2	3871,162	-1,94%	-0,65%	11/06/2015.	1152	4004,96	0,07%	-1,01%
					12/06/2015.	1150,1	3986,108	-0,16%	-0,47%

Fuente: Elaboración propia, basado (Bolsa de Comercio de Santiago, 2015).