Nota de prensa

Barcelona, 2 de julio de 2015

Panda Agriculture & Water Fund, FI se opone a la OPA de exclusión de C.V.N.E. (Compañía Vinícola del Norte de España).

El 28 de mayo de 2015, el Consejo de Administración de CVNE anunció una OPA de exclusión para recomprar las acciones correspondientes a los accionistas minoritarios, representativos de un 17,2% del capital social. El precio de exclusión fijado por el consejo a partir del correspondiente informe independiente de valoración es de 16,99 euros por acción.

Habiendo analizado en detalle dicho informe, consideramos que existen una salvedades técnicas y metodológicas inadmisibles y que van en perjuicio del accionista minoritario al no reflejar el valor real de la Compañía.

El próximo 9 de junio, está convocada la junta general de accionistas para someter a votación dicha opa de exclusión, y en donde los minoritarios nos encontramos ante el dilema de acudir a la OPA y acogernos a un precio que objetivamente, como mostramos a continuación, es artificialmente bajo o quedarnos sin la liquidez de nuestra inversión con el coste y riesgo que esto conlleva.

Las principales salvedades del informe son las siguientes.

1. **Fecha estados financieros:** para la valoración de la Compañía se han usado los estados financieros no auditados de setiembre de 2014 cuando cinco días antes de la publicación del Informe de valoración en la CNMV, la propia Compañía había presentado los resultados anuales auditados correspondientes a 31 de marzo de 2015 siendo estos notablemente mejores a las proyecciones realizadas en el informe de valoración.
2. **Minusvaloración de los flujos de caja:** las proyecciones de los flujos de caja futuros no recogen el fuerte aumento de las ventas registrado en el último ejercicio auditado (+46,1%) ni tienen en cuenta el excelente comportamiento histórico de la Compañía.
3. **Otros aspectos técnicos:** Para la valoración de la Compañía se ha usado el método de descuento de flujos de caja en el que son especialmente importantes las primas de riesgo y otras variables aplicadas en la tasa de descuento. A este respecto, el informe presenta muchas incongruencias internas que siempre y en todo caso van en la dirección de minusvalorar el valor de la empresa.

Es por este motivo que con fecha 2 de julio hemos presentado a la CNMV un informe con estas salvedades y que adjuntamos en la presenta nota de prensa.

Número 4.599 en el Registro de la CNMV · Código ISIN: ES0114633003

Rbla.Catalunya, 38, 9ª planta · 08007 Barcelona
Tel. +34 93 215 72 70 · Fax +34 93 215 66 46
GESIURIS ASSET MANAGEMENT

SALVEDADES AL INFORME DE VALORACIÓN DE LA COMPAÑÍA VINÍCOLA DEL NORTE DE ESPAÑA, S.A. EN RELACIÓN A LA OPA DE EXCLUSIÓN APROBADA POR EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DE LA COMPAÑÍA A 28 DE MAYO DE 2015.

1. ANTECENDENTES 1

2. SALVEDADES AL INFORME DE VALORACIÓN PRESENTADO POR KPMG ... 4

1. Fecha de los estados financieros de la Compañía en el Informe de valoración 4
2. Consistencia de las estimaciones de Flujos de Caja 6
3. Calculo del WACC para el descuento de los flujos de caja 6
4. Tasa de crecimiento a perpetuidad (tasa g) 7
5. Tasa impositiva 7
6. Prima de riesgo específica 8
7. En el método de valoración por operaciones comparables 8

3. CONCLUSIONES 10

APÉNDICE 12

1. ANTECENDENTES

PANDA AGRICULTURE & WATER FUND, FI, (en adelante "el Fondo" o "Panda"), fondo que invierte exclusivamente en empresas agrícolas y del sector agua, es accionista de Compañía Vinícola del Norte de España, S.A. (en adelante "CVNE", "la Compañía" o "la Sociedad"). El pasado 28 de mayo de 2015, CVNE anunció a través del hecho relevante Comisión Nacional del Mercado de Valores (en adelante la CNMV o la Comisión) y con número de registro oficial 223648, su decisión de presentar una oferta pública de adquisición por solicitud de exclusión. Esta oferta de exclusión no se dirige a la totalidad del accionariado sino únicamente a los accionistas minoritarios. En efecto, según dicho hecho relevante, los accionistas representados en el Consejo de Administración y que poseen un total de 11.782.055 acciones (representativas del 82,8% del capital de la sociedad) han inmovilizado dichas acciones. De esta forma, la OPA de Exclusión presentada a la Comisión se dirige únicamente a las 2.447.645 acciones remanentes correspondientes a los accionistas minoritarios y representativos del 17,2% del capital social.

PANDA AGRICULTURE & WATER FUND, FI, es uno de estos accionistas minoritarios a los que se dirige la oferta de adquisición por solicitud de exclusión y que

no ha inmovilizado sus acciones en relación a dicha oferta.

La OPA de exclusión se quiere articular mediante la compraventa de acciones propias por parte de la Sociedad. El total de la contraprestación es dineraria y seria satisfecha al contado en el momento de liquidarse la operación. Por tanto, en caso de que la OPA de exclusión se llevase a cabo, los accionistas mayoritarios se repartirán proporcionalmente las acciones restantes vía una posterior reducción de capital con el consiguiente aumento proporcional de sus derechos económicos y políticos equivalentes.

El Consejo de Administración de la compañía propone excluir la sociedad CVNE de bolsa a un precio de 16,99 Euros por acción. Dicho precio, y como establece el artículo 10 del RD 1066/2007, se fijó a partir de las conclusiones del Informe de Valoración independiente correspondiente elaborado por la firma KPMG Asesores S.L. (en adelante "KPMG") a propuesta del Consejo de Administración de la propia compañía.

Panda quiere en primer lugar, subrayar que está totalmente de acuerdo con la metodología usada en el informe de valoración. Dicho informe consideramos que contiene un análisis detallado y pormenorizado del negocio del grupo segregando sus tres principales negocios: bodegas CVNE, Viñedos del Contino S.A. y la distribuidora Mikuni Wine Co Ltd. Del mismo modo, coincidimos con la Compañía y con KPMG en que la mejor manera de valorar las acciones de la Sociedad es mediante el método de descuento de flujos de caja.

No obstante, no estamos de acuerdo, y así lo queremos hacer constar también en este documento, con muchas de las estimaciones de ventas, márgenes, EBITDA, variaciones en el circulante, beneficios y proyecciones de flujos de caja futuro. Consideramos que en la mayoría de casos estas hipótesis son infundadamente pesimistas a tenor del desarrollo reciente e histórico de la compañía que ha obtenido siempre una excelente rentabilidad, estabilidad en sus ventas y mantiene una óptima estructura financiera. Así mismo, CVNE obtiene unos márgenes sobre ventas muy superiores a la media de competidores mundiales. A partir de los datos disponibles en Reuters, entre las compañías cotizadas comparables, observamos como el margen bruto medio del sector de los últimos 5 años se sitúa en el 41,66% en comparación al 66,80% de CVNE; el margen EBITDA sobre ventas medio del sector los últimos 5 años ha sido del 15,59% en comparación al 35,30% de CVNE; por último, el margen neto después de impuestos

sobre ventas medio del sector los 5 últimos años ha sido del 5,91% en comparación al 20,93% de CVNE (ver Figura 1).

Figura 1. Tabla resumen de los márgenes de CVNE versus el promedio de empresas comparables cotizadas del sector[1].

	Margen bruto (últimos 5 años)	Margen bruto (último año)	Margen EBITDA (últimos 5 años)	Margen EBITDA (último año)	Margen neto (últimos 5 años)	Margen neto (último año)	ROA
CVNE, SA	66,80%	65,10%	35,30%	38,20%	20,93%	28,60%	11,30%
Promedio sector	41,66%	41,23%	15,59%	15,71%	5,91%	6,62%	3,85%

Por añaduría, CVNE presenta una estructura de capital más sólida que la media de sus competidores contando a día de hoy con apenas 2,68 millones de euros de deuda y 18,7 de liquidez (efectivo y equivalentes en balance)[2].. Además de esta solidez financiera, sus ventas han mostrado históricamente una gran estabilidad.

Con todo lo anterior, hace que resulten sorprendentes muchas de las proyecciones futuras que establece la propia Compañía así como la elevada prima de riesgo que se asocia al negocio (más de un 8% entre la prima de mercado y una prima adicional por tamaño de más del 3% que nos parece alejada de la realidad). Ambos factores, pesimismo en las estimaciones y una elevada prima de riesgo, presionan significativamente a la baja el valor estimado de la Compañía.

No pretendemos en este informe refutar una a una todas las estimaciones e hipótesis del negocio del grupo CVNE. Nuestro propósito se focaliza en enumerar una serie de aspectos e incoherencias formales y técnicas que son, a nuestro parecer, inadmisibles y que van siempre en la dirección de minusvalorar el valor de la empresa objeto, cuya oferta deberá ser votada por parte de todos los accionistas minoritarios en la próxima Junta General de Accionistas del día 9 de julio de 2015.

[1] Fuente: Reuters. Datos correspondientes a Mayo 2015. Al final de este informe se incluye un anexo con la tabla completa y los datos de todos los competidores cotizables comparables.

[2] Datos obtenidos de los estados financieros auditados del ejercicio finalizado en marzo de 2015

2. SALVEDADES AL INFORME DE VALORACIÓN PRESENTADO POR KPMG

1. Fecha de los estados financieros de la Compañía en el Informe de valoración

El pasado 28 de mayo de 2015 por la tarde, CVNE hacia público mediante hecho relevante a la Comisión Nacional del Mercado de Valores número de registro 223641, su intención de realizar una OPA de exclusión en los términos planteados anteriormente. En dicho comunicado, el Consejo de Administración de la compañía anunciaba el precio de exclusión (16,99 euros por acción). Dicho precio fue fijado a partir de un informe de valoración independiente elaborado por la firma de consultoría y auditoría KPMG (en adelante "el Informe de valoración") y publicado como hecho relevante número 223827 de fecha 3 de junio de 2015.

En el citado informe no se valora la Sociedad a fecha actual sino con los estados financieros no auditados del pasado 30 de septiembre de 2014, es decir con 9 meses de antigüedad. Según cita el propio informe de KPMG: *"Nuestro análisis de valor se ha realizado considerando el 30 de septiembre de 2014 como fecha de valoración, asumiendo como período explícito de proyección el período comprendido entre el 1 de octubre de 2014 y el 31 de marzo de 2020."*

Sin embargo, durante la mañana del 29 de mayo de 2015 (cinco días antes de la publicación del Informe de valoración el 3 de junio), la propia Compañía presentó los estados financieros anuales auditados del periodo de 1 de abril 2014 a 31 de marzo de 2015. Dichas cuentas, contradicen y se alejan totalmente de las hipótesis planteadas en el Informe de valoración de KPMG para el ejercicio anual finalizado en marzo 2015.

En el informe de valoración, KPMG estimó que los flujos de caja (FCF) del segundo semestre del ejercicio de septiembre 2014 a marzo 2015, serían negativos, cuando los resultados reales auditados presentados cinco días antes demuestran lo contrario. De esta forma, el Flujo de Caja (FCF) real anual del periodo ha sido un 52,33% superior (12,106 mill. versus 7,947 mill.).

Los doce meses comprendidos entre 1 de abril de 2014 y 30 de marzo de 2015 son clave para la Compañía tras la adquisición de dos sociedades: Viñedos del Contino S.A. en diciembre 2013 y muy especialmente, Mikuni Wine Co Ltd en marzo de 2014. El fuerte

incremento de ventas del +46,1% hasta marzo 2015, según se desprenden de las últimas cuentas auditadas por la Compañía así lo demuestran.

Tras un análisis histórico de todas las OPAs de exclusión aprobadas en los últimos siete años en España, se observa que en ningún caso las compañías objeto de dichas ofertas, utilizan unos estados financieros tan antiguos para el cálculo de la valoración (ver Figura 3). La media histórica del periodo se sitúa en los 87 días entre la fecha de emisión del informe de valoración y la fecha contable de valoración, es decir aproximadamente un trimestre.

En el caso del informe presentado por el Consejo de Administración de CVNE la diferencia es de 237 días, casi tres veces superior a la media.

Figura 2. Tabla resumen de las últimas OPAs de exclusión realizadas en España[3]

Empresa	Autor	Fecha Emisión Informe	Fecha Contable Valoración	Diferencia de días entre ambas
Mecalux	Atlas Capital Close Brothers	23/03/2010	25/11/2009	118
Befesa	KPMG	17/03/2011	31/12/2010	76
Dermoestetica	KPMG	07/12/2012	30/06/2012	160
Metrovacesa	Ernst & Young	19/12/2012	30/09/2012	80
Vueling	PWC	22/05/2013	31/03/2013	52
Inmolevante	PWC	07/10/2013	31/08/2013	37
Ahorro Familiar	GBS Finanzas	31/12/2013	10/12/2013	21
Campofrio	KPMG	05/05/2014	31/12/2013	125
Tavex	Santander	23/09/2014	30/06/2014	85
Damm	UBS	20/10/2014	30/06/2014	112
			Promedio	87
CVNE	KPMG	25/05/2015	30/09/2014	237

[3] Fuente: Información de las OPAs de exclusión extraída a partir de los Hechos Relevantes publicados en la web de la CNMV.

2. *Consistencia de las estimaciones de flujos de caja*

Tras las recientes adquisiciones de Viñedos del Contino S.A. y Mikuni Wine Co Ltd, CVNE aumenta sus ventas un 46,1% en el último ejercicio auditado[4]. Sorprendentemente los flujos de caja estimados en el Informe de valoración para el periodo de marzo 2015 a marzo 2020[5], son inferiores a la media obtenida por la empresa[6] previa a la integración de ambos negocios.

Nuevamente, estas estimaciones, especialmente pesimistas, no son consistentes con la relevante inversión realizada por CVNE en ambas adquisiciones. El flujo de caja neto es la partida clave en el método de descuento de flujos utilizado para la valoración de CVNE en el Informe de valoración.

3. *Calculo del WACC para el descuento de los flujos de caja*

En el cálculo del WACC o tasa de descuento, clave en toda la valoración por descuento de flujos, el punto de partida es la tasa libre de riesgo. Coincidimos con el informe que la aproximación lógica a este valor es el tipo de interés de los bonos largo plazo a 10 o 30 años. KPMG en su Informe de valoración fija la tasa libre de riesgo para España en un 3,33% (página 79 del informe), muy alejado del tipo de interés real de mercado de 1,16% correspondiente al 16 de marzo, fecha que KPMG recoge en su informe.

Lo mismo sucede con respecto al WACC calculado para descontar los flujos del negocio correspondiente a Mikuni Wine Co Ltd, en Japón, y que debería tomar como referencia los bonos del gobierno japonés a diez o treinta años. Incomprensiblemente, la tasa libre de riesgo fijada por KPMG para Japón es del 3,92% cuando el pasado 16 de marzo los bonos del estado japoneses a 30 años se situaban en un 1,47% y los tipos de interés a 10 años en un 0,424% (datos de Reuters). En sus hipótesis, KPMG, utiliza para Japón el tipo de interés de los bonos a 30 años de Estados Unidos añadiéndole además una prima no justificada con el que obtiene un 3,92%. En los últimos 20 años, permanentemente, los tipos de interés a 10 y 30 años en Japón nunca han cotizado con prima respecto de los de Estados Unidos.

---

[4] Fuente: Cuentas Anuales cierre marzo 2015

[5] Promedio de flujo de caja estimado anual (marzo 2015 a marzo 2020) de 11,269 millones de euros. Fuente: Informe de Valoración de KPMG.

[6] Promedio de flujo de caja anual (marzo 2012 a marzo 2015) de 11,468 millones de euros. Fuente: Estados financieros de CVNE obtenidos en Reuters.

4. *Tasa de crecimiento a perpetuidad (tasa g)*

Relacionado con el punto anterior, en el cálculo del WACC, KPMG estima una tasa de crecimiento a perpetuidad tanto para el negocio de CVNE, de Contino y de Mikuni. En este caso, la tasa de crecimiento a perpetuidad utilizada por KMPG es la inflación media ponderada en los mercados donde CVNE tiene exposición.

KPMG fija la tasa de inflación de referencia en España en el 1,1% (página 54 del informe), sensiblemente inferior a la tasa de inflación implícita que se fija para Japón del 1,3% (pág. 61) diferencia que consideramos incomprensible y completamente alejada de la realidad económica (ver Figura 3). La inflación real media en España según Reuters desde 1995 es del 2,54%. Además, la inflación acumulada española ha sido en estos 20 años siempre superior a la inflación japonesa.

Figura 3. Tasa anual de inflación de España en los últimos 20 años (1995-2014)[7].

Año	Inflación	Año	Inflación
1995	4,30	2005	3,70
1996	3,30	2006	2,70
1997	1,90	2007	4,30
1998	1,40	2008	1,50
1999	2,80	2009	0,90
2000	4,00	2010	2,90
2001	2,50	2011	2,40
2002	4,00	2012	3,00
2003	2,70	2013	0,30
2004	3,30	2014	-1,10

5. *Tasa impositiva*

De nuevo en el método de valoración por descuento de flujos de caja, KPMG utiliza la tasa impositiva societaria estimada del 28%. Sin embargo, habiendo estudiado los resultados de los últimos ejercicios, la tasa efectiva media real del impuesto de sociedades pagada por la compañía desde el año 2000 hasta la actualidad ha sido del 12,86% como se desprende de los datos facilitados en la tabla de la figura 4.

[7] Fuente: Reuters. Datos correspondientes a Mayo 2015.

Figura 4. Provisión para impuestos y tipo implícito sobre Bemeficio Antes de Impestos de CVNE (2000-2015)[8].

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Provisión para Impuesto de Sociedades (mill. de euros)	0,30	0,30	0,30	0,00	0,13	2,44	2,67	0,57
Tipo implícito sobre Beneficio Antes de Impuestos (%)	3,2%	3,9%	3,4%	0,0%	1,5%	27,9%	26,7%	26,0%

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Provisión para Impuesto de Sociedades (mill. de euros)	0,81	3,25	2,10	3,18	0,95	2,11	0,81	1,86
Tipo implícito (%) sobre Beneficio Antes de Impuestos	5,8%	22,9%	16,8%	20,4%	15,7%	14,6%	4,9%	12,1%

6. *Prima de riesgo específica*

Por último, y también referente a la manera de calcular el WACC o tasa de descuento en el método de valoración por descuento de flujos de caja, el Informe de KPMG incluye a la prima de mercado aplicada al negocio (un 5%), una prima adicional (α) del 3,69% (páginas 79 y 80) por cuestión de tamaño de la Compañía. Sin embargo, una compañía centenaria, solida financieramente, con una alta estabilidad en sus ventas y con una continuada capacidad de generación de caja, no entendemos aplicable dicha prima de riesgo, pensada para compensar la mayor volatilidad y fragilidad que pudiera tener un negocio con respecto a otro únicamente por su menor tamaño,.

Este aspecto, sumado con el punto 3 de este mismo apartado del informe, hacen que la tasa de descuento aplicada tanto a los negocios de CVNE y Contino, un 8,92% (página 79 de informe), como la aplicada para descontar los flujos de caja futuros del negocio de Mikuni, un 10,35% (página 80), estén totalmente alejados de la realidad del mercado.

7. *En el método de valoración por operaciones comparables*

En el caso de la valoración por el método de operaciones comparables, el informe de valoración KPMG no tiene en cuenta la que consideramos es una de las operaciones que proporciona una mejor información: la adquisición en marzo 2014 por parte de la propia CVNE de un 45% del capital de Viñedos del Contino S.A., una bodega, como CVNE,

[8] Fuente: Reuters. Datos correspondientes a Mayo 2015

de larga trayectoria en la Rioja. En dicha operación, los múltiplos que se pagaron fueron muy superiores a los múltiplos implícitos que surgen de la valoración de CVNE en dicho informe de KPMG. En efecto, los múltiplos pagados por la compañía equivalen a valorar Bodegas Contino con un múltiplo de **396** veces los beneficios a marzo 2014 así como a **11,8** veces ventas de marzo 2014 y un múltiplo de **46,7** veces EBITDA a marzo 2014. Aplicando estos mismos múltiplos de Ventas, EBITDA y Flujo de caja (FCF) a la operación de CVNE el rango del precio se sitúa entre los **56,03** y los **75,77** euros por acción.

3. CONCLUSIONES

A partir de los puntos expresados anteriormente consideramos que en el Informe de valoración, la mayoría de hipótesis y estimaciones futuras son infundadamente pesimistas a tenor del desarrollo reciente e histórico de la compañía que ha obtenido siempre una excelente rentabilidad y una fuerte estabilidad en sus ventas manteniendo una óptima estructura financiera. De hecho, CVNE desarrolla su actividad con unos márgenes sobre ventas muy superiores a la media de competidores mundiales. Además del pesimismo de las proyecciones futuras, KPMG asigna una elevada prima de riesgo equivalente a una empresa de alto riesgo. Ambos factores, pesimismo en las estimaciones y elevada prima de riesgo, presionan significativamente a la baja el valor estimado de la Compañía.

Por los motivos expuestos anteriormente solicitamos a la Comisión Nacional del Mercado de Valores que inste a CVNE a la revisión del informe de valoración de KPMG ajustando al modelo de valoración por descuento de flujos de caja, método en el que se basa principalmente las conclusiones de dicho informe, realizando los ajustes anteriormente mencionados en especial partiendo de las cuentas anuales auditadas correspondientes al cierre 31 de marzo de 2015. Nos referimos, concretamente, a los puntos 1, 2, 3, 4, 5 y 6 de nuestro informe.

1. *Fecha de los estados financieros de la Compañía en el Informe de valoración:* Uso de los informes financieros auditados correspondientes al cierre 31 de marzo de 2015, en lugar de los estados financieros no auditados de septiembre de 2014.
2. *Consistencia de las estimaciones de los flujos de caja:* A pesar de un aumento de ventas del 46,1% en el último ejercicio, la Compañía minusvalora el impacto de esta mejora en la capacidad de generación de flujos de caja estimada hasta el año 2020.
3. *Cálculo del WACC*: uso de una tasa libre de riesgo para España y Japón razonable y adecuada. En el caso español del 1,16% correspondiente al tipo de interés a 10 años de la deuda pública a la fecha de emisión del informe, en lugar del 3,33%. En el caso japonés, un 1,47% como tipo de interés a 30 años de la deuda pública japonesa (o del 0,424% del tipo a 10 años) en lugar del 3,92% utilizado.

4. *Tasa de crecimiento a perpetuidad (tasa g):* La inflación real media en España según Reuters desde 1995 es del 2,54%, cifra que debería usarse en lugar del 1,1% como inflación estimada.
5. *Tasa impositiva:* la tasa efectiva media del impuesto de sociedades pagada por la compañía desde el año 2000 hasta la actualidad ha sido del 12,86%, por lo que no tiene sentido estimar una tasa del 28% para los ejercicios futuros.
6. *Prima de riesgo específica:* Descontar la prima adicional del 3,69% en el cálculo de la tasa de descuento, por no aplicar en una empresa de la solidez y estabilidad en ventas de CVNE.

Es de especial importancia que CVNE pueda realizar estos ajustes antes de la celebración de la próxima Junta General de Accionistas del próximo día 9 de julio de 2015, absolutamente clave para el futuro de la Compañía y donde los accionistas minoritarios debemos posicionarnos sobre una operación que podría perjudicar nuestros intereses en beneficio de los accionistas mayoritarios. En suma, los accionistas minoritarios nos encontramos en la incómoda y extraña tesitura de escoger entre acudir a la OPA de exclusión a un precio basado en unos estados contables que se alejan mucho de la realidad de CVNE, o la opción de no acudir a la oferta y quedarnos sin liquidez en nuestra inversión con el coste y riesgo que ello conlleva.

Por eso presentamos de manera formal esta petición ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores a 2 de Julio de 2015 apelando a la protección de los inversores minoritarios.

En Barcelona, 2 de Julio de 2015,

Marc Garrigasait i Colomés,
GESTOR PANDA AGRICULTURE & WATER FUND

APÉNDICE

Figura 1. Comparativa rentabilidad CVNE con el resto de empresas comparables cotizadas a nivel global[9].

	Margen bruto (últimos 5 años)	Margen bruto (último año)	Margen EBITDA (últimos 5 años)	Margen EBITDA (último año)	Margen neto (últimos 5 años)	Margen neto (último año)	ROA
Advini SA	33,10%	34,00%	5,60%	5,80%	2,19%	1,50%	1,50%
Andrew Peller Ltd,	37,00%	34,60%	11,90%	12,70%	4,47%	4,70%	4,70%
Australian Vintage Limited	27,40%	27,50%	13,90%	12,30%	3,62%	4,90%	2,30%
Baron de Ley SA	62,20%	58,30%	37,50%	35,40%	21,77%	31,40%	7,80%
Bodegas Bilbaínas SA	61,00%	61,60%	34,20%	36,20%	17,94%	21,20%	5,60%
Bodegas Esmeralda SA	40,30%	44,80%	18,30%	19,20%	11,30%	12,90%	16,40%
Bodegas Riojanas SA	62,00%	64,40%	18,90%	18,80%	4,70%	5,20%	1,70%
C&C Group Plc	-	-	0,228	0,205	0,0939	-0,118	-0,059
CVNE, SA	**66,80%**	**65,10%**	**35,30%**	**38,20%**	**20,93%**	**28,60%**	**11,30%**
Crimson Wine Group Ltd	47,20%	53,30%	20,20%	25,00%	1,63%	8,60%	2,40%
Delegat's Group Ltd,	57,50%	65,30%	26,90%	34,60%	11,86%	18,40%	9,50%
Distell Group Limited	33,40%	34,60%	12,90%	13,70%	7,63%	8,60%	10,10%
Foley Family Wines Ltd	23,50%	26,30%	6,30%	17,50%	-5,74%	10,60%	3,10%
Henri Maire SA	74,40%	58,00%	-3,10%	5,30%	-10,69%	0,80%	0,60%
J Boutaris & Son Holding S,A,	24,90%	35,90%	-10,60%	-2,30%	-24,15%	-16,80%	-4,80%
Lanson BCC SA	28,40%	27,60%	23,00%	14,10%	6,25%	5,80%	1,80%
Laurent-Perrier SA	47,00%	46,50%	20,30%	20,40%	9,31%	9,80%	2,90%
Lombard et Medot SA	16,20%	8,20%	7,50%	0,80%	1,92%	-1,70%	-0,70%
LT Group Inc	46,10%	51,20%	15,70%	11,10%	19,00%	12,40%	0,90%
MGP Ingredients Inc	-	0,091	-	0,066	-	0,076	0,152
Pol Roger et Compagnie SA	44,10%	52,70%	21,20%	24,40%	10,75%	13,20%	5,30%
Scheid Vineyards Inc	-	0,307	-	0,07	-	-0,057	-
Schloss Wachenheim AG	26,70%	26,20%	9,20%	9,20%	4,08%	5,20%	5,20%
Schlumberger AG	32,40%	35,10%	3,20%	3,30%	-0,86%	1,40%	2,90%
Sociedad Anónima Vina Santa Rita	38,60%	43,00%	12,10%	14,40%	6,30%	7,50%	4,40%
Societe des Produits Marnier Lapostll SA	52,30%	53,70%	15,10%	17,40%	5,40%	6,80%	4,40%
Treasury Wine Estates Ltd	-	0,324	-	0,147	-	-0,057	-0,026
Truett-Hurst Inc	-	0,337	-	-0,032	-	-0,058	-0,038
Viña Concha y Toro SA	34,90%	37,80%	14,50%	14,80%	8,68%	7,50%	4,90%
Viña San Pedro Tarapaca SA	38,30%	43,40%	13,70%	18,40%	7,65%	11,20%	6,70%
Viñedos Emiliana SA	26,90%	33,70%	8,80%	12,30%	1,07%	3,30%	1,70%
Vranken-Pommery Monopole SA	29,20%	31,10%	15,90%	14,20%	5,23%	2,60%	0,60%
Willamette Valley Vineyards, Inc,	54,80%	59,50%	20,80%	25,60%	9,62%	14,30%	7,20%
Promedio sector	**41,66%**	**41,23%**	**15,59%**	**15,71%**	**5,91%**	**6,62%**	**3,85%**

[9] Fuente: Reuters. Datos correspondientes a Mayo 2015