



**HUMPHREYS**  
CLASIFICADORA DE RIESGO

## **Watt's S.A.**

Anual desde Envío Anterior

**ANALISTAS:**

Benjamín Espinosa R.

Antonio González G.

[benjamin.espinosa@humphreys.cl](mailto:benjamin.espinosa@humphreys.cl)

[antonio.gonzalez@humphreys.cl](mailto:antonio.gonzalez@humphreys.cl)

**FECHA**

Junio 2022

Categoría de riesgo	
Tipo de instrumento	Categoría
Línea de bonos y bonos Tendencia	<b>AA- Estable</b>
Acciones (WATTS) Tendencia	<b>Primera Clase nivel 3 Estable</b>
EEFF base	31 de marzo de 2022 <sup>1</sup>

Número y fecha de inscripción de emisiones de deuda	
Serie O (BWATT-O)	Tercera Emisión
Línea de bonos	N° 547 de 21.08.2008
Línea de bonos	N° 661 de 05.05.2011
Serie I (BWATT-I)	Primera emisión
Serie L (BWATT-L)	Segunda emisión
Serie P (BWATT-P)	Tercera Emisión

Estados de Resultados Consolidados IFRS						
M\$ de cada año	2017	2018	2019	2020	2021	mar-22
Ingresos de activ. ordinarias	428.747.322	438.694.430	441.068.555	472.065.907	499.241.464	130.718.753
Costo de ventas	-318.419.872	-324.079.221	-326.549.140	-346.401.700	-372.618.762	-101.666.978
<b>Ganancia bruta</b>	<b>110.327.450</b>	<b>114.615.209</b>	<b>114.519.415</b>	<b>125.664.207</b>	<b>126.622.702</b>	<b>29.051.775</b>
Gastos de adm. y distr. <sup>2</sup>	-86.190.235	-87.987.811	-85.099.708	-87.668.655	-91.432.006	-24.269.637
<b>Resultado operacional</b>	<b>24.137.215</b>	<b>26.627.398</b>	<b>29.419.707</b>	<b>37.995.552</b>	<b>35.190.696</b>	<b>4.782.138</b>
Costos financieros	-6.644.280	-7.221.811	-7.746.127	-7.181.703	-6.992.050	-2.147.787
<b>Utilidad del ejercicio</b>	<b>14.825.600</b>	<b>16.757.388</b>	<b>16.510.389</b>	<b>24.494.428</b>	<b>19.846.513</b>	<b>2.516.205</b>
EBITDA	37.306.198	40.206.227	45.550.791	54.868.104	50.921.763	8.675.412

<sup>1</sup> El presente informe se preparó sobre la base de los estados financieros terminados al 31 de diciembre de 2021. Para efectos de presentación se han incorporado los estados financieros al 31 de marzo de 2022 recientemente publicados, los cuales, de acuerdo con los análisis previamente efectuados, no afectan la categoría de riesgo asignada. Cabe destacar que el proceso de clasificación de Humphreys está basado en los aspectos estructurales del emisor, con un enfoque de largo plazo, por lo cual los resultados de un ejercicio en particular no afectan, necesariamente, la opinión de la clasificadora.

<sup>2</sup> Incluye las cuentas de costos de distribución, gastos de administración y otros gastos por función.

Estados de Situación Financiera Consolidados IFRS						
M\$ de cada año	2017	2018	2019	2020	2021	mar-22
Activos corrientes	196.103.184	206.829.747	209.132.445	226.503.000	290.484.785	317.801.926
Activos no corrientes	246.486.134	261.236.359	281.537.043	268.288.885	275.840.864	272.763.258
<b>Total activos</b>	<b>442.589.318</b>	<b>468.066.106</b>	<b>490.669.488</b>	<b>494.791.885</b>	<b>566.325.649</b>	<b>590.565.184</b>
Pasivos corrientes	80.896.531	119.244.263	85.881.210	84.304.433	119.832.472	147.038.044
Pasivos no corrientes	174.246.642	142.983.115	185.494.483	183.710.626	198.626.994	200.137.592
Total pasivos	255.143.173	262.227.378	271.375.693	268.015.059	318.459.466	347.175.636
Patrimonio total	187.446.145	205.838.728	219.293.795	226.776.826	247.866.183	243.389.548
<b>Total patrimonio y pasivos</b>	<b>442.589.318</b>	<b>468.066.106</b>	<b>490.669.488</b>	<b>494.791.885</b>	<b>566.325.649</b>	<b>590.565.184</b>
Deuda financiera <sup>3</sup>	156.395.866	161.166.431	171.383.575	168.473.610	192.979.551	207.826.682

## Opinión

### Fundamentos de la clasificación

**Watt's S.A.**, cuyo origen se remonta al año 1941, es una de empresa de alimentos que comercializa una variedad de productos y marcas, posicionándose entre los principales proveedores del rubro.

Dentro de las áreas más relevantes en donde posee participación **Watt's** se encuentran las categorías de abarrotes, con productos como aceite, conservas, mermeladas, leches líquidas, leches en polvo y jugos; la categoría de congelados, a través de la marca Frutos del Maipo; refrigerados, con productos como yogurt, quesos y margarinas; y, por último, la categoría vinos, con Viña Santa Carolina.

Durante 2021, la empresa presentó ingresos ordinarios por \$ 499.241 millones y un EBITDA de \$ 50.922 millones. Su flujo de efectivo neto procedente de actividades de operación ascendió a \$ 4.767 millones y cerró el ejercicio con una deuda financiera por \$ 192.980 millones, que incluye pasivos por arrendamiento financieros, y un patrimonio de \$ 247.866 millones.

Dentro de las principales fortalezas, que dan sustento a la clasificación de **Watt's** en "Categoría AA-", destaca la estabilidad de sus flujos y la adecuada posición competitiva de la empresa, sustentado en su amplio mix de productos junto con sus probados y consolidados canales de distribución, ambas variables de relevancia en el rubro en que participa el emisor.

Se puede observar que consecuencia de la estabilidad de la demanda de los productos alimenticios, la compañía, en términos comparativos con el global de las empresas, refleja estabilidad en sus indicadores de rentabilidad y márgenes del negocio. La solidez de la demanda del sector queda reflejada en el nivel

<sup>3</sup> Considera las cuentas "Otros pasivos financieros, corrientes" + "Otros pasivos financieros, no corrientes" y para los periodos siguientes a 2019 se agrega la cuenta "pasivos por arrendamiento financiero corriente y no corriente".

de ventas de la compañía durante 2020, año con crisis sanitaria, donde los ingresos superaron en 7,0% los registrados en 2019, mientras que para 2021 presentó un aumento de 5,8% respecto al año anterior.

En cuanto a la posición competitiva del emisor destaca el amplio portafolio de productos que posee la empresa, en donde existe una cartera diversificada en cada una de sus unidades de negocio. La diversificación de productos y marcas en cada categoría permite atender diferentes segmentos socioeconómicos, lo que se traduce en ser menos sensibles a competencias intensivas en segmentos específicos y mayor flexibilidad en la estrategia de precios según las condiciones de la economía.

Lo anterior se refuerza por la sólida participación de mercado que presenta la empresa, en términos generales de sus productos y marcas en términos particulares, donde se ubica dentro de los líderes en la mayoría de sus categorías. El fuerte posicionamiento de mercado va emparejado por el uso de marcas reconocidas entre los consumidores, todo ello lo consolida como un proveedor de relevancia y, por ende, con adecuada capacidad de negociación.

En forma complementaria, sosteniendo la competitividad de la compañía, cobra importancia su extensa red de comercialización con canales de venta y distribución a lo largo del país junto con una atomización de sus proveedores. Sumado a lo anterior, la experiencia que tiene la empresa no queda ajena al análisis de la clasificación, la compañía posee más de 50 años participando dentro de la industria alimentaria del mercado chileno.

Otro factor en la clasificación de riesgo es la holgura en el perfil de vencimientos de la deuda financiera en los próximos siete años, no obstante, en 2029 y 2032, presenta el vencimiento de dos *bullet* susceptible a ser refinanciado por la compañía.

Desde otra perspectiva, la clasificación de riesgo se ve restringida por la concentración de clientes en su segmento de supermercado, lo cual responde a la estructura que presenta el comercio al detalle en Chile. Con todo, este aspecto no puede ser desasociado con la importancia de **Watt's** como proveedor en el mercado nacional.

También se ha establecido como riesgo la posible entrada de competidores y/o la pérdida de consumidores en sus productos, esto último, por eventuales cambios en los hábitos alimenticios de la población, en particular si se considera el llamado de las autoridades de salud para reducir el consumo de alimentos estimados poco saludables para la población. No obstante, se reconoce la capacidad de la empresa para adecuarse a los cambios de la demanda y el desarrollo de alimentos saludables en los últimos años.

También se debe tener en cuenta que la empresa no queda exenta de la exposición a las condiciones climáticas o sanitarias que podrían afectar a sus proveedores, siendo este un riesgo intrínseco del sector en que opera **Watt's**. Otro elemento que restringe la clasificación es en lo relativo a cierta dependencia en algunos canales de distribución, siendo una externalización de riesgo controlado.

La tendencia de la clasificación se califica como *"Estable"* ya que, en el corto plazo, en opinión de la clasificadora, no se visualizan cambios de relevancia en los riesgos que afectan a la compañía.

El *rating* asignado a los títulos accionarios de la compañía en *"Primera Clase Nivel 3"*, responde a la liquidez bursátil que poseen las acciones de **Watt's**, teniendo una presencia promedio en torno a 30% en los últimos meses.

Para el mantenimiento de la actual categoría de riesgo, *ceteris paribus*, se espera que la relación entre deuda financiera y FCLP se mantengan en niveles similares a los observados en los últimos dos años.

### Resumen Fundamentos Clasificación

#### Fortalezas centrales

- Importancia *mix* de productos y marca.
- Extensa red de comercialización (canales de venta y distribución).

#### Fortalezas complementarias

- Marcas reconocidas.
- Atomización de proveedores.

#### Fortalezas de apoyo

- Experiencia en el rubro y adecuada administración.

#### Riesgos considerados

- Concentración de clientes. (atenuado por importancia de Watts como proveedor).
- Posible entrada de competidores. (baja probabilidad).
- Posible dependencia en algunos canales de distribución.
- Exposición a las condiciones climáticas o sanitarias que podrían afectar a proveedores (riesgo del sector y administrable).

## Hechos recientes

### Resultados a diciembre 2021

En el año 2021, los ingresos de **Watt's** llegaron a \$ 499.241 millones, mostrando un aumento de 5,8% respecto a 2020, explicado principalmente por el segmento alimenticio, el cual tuvo ingresos por \$451.900 millones superior en un 6,9% a lo obtenido el año anterior. Este crecimiento se explica dado el aumento de todas las unidades dentro del segmento, especialmente congelados dado el cambio de hábito de los consumidores aumentando su demanda por productos congelados sobre los frescos, los ingresos en sus segmentos aumentaron en un 4,6% para el caso de abarrotes, 5,7% en refrigerados y 20,8% en congelados.

Los costos de ventas exhibieron un aumento de 7,6% producto del crecimiento en las ventas de los segmentos de alimentos y vitivinícola. Por otro lado, la ganancia bruta bruto alcanzó los \$ 126.623 millones, superior a lo registrado en el mismo periodo del año anterior donde alcanzó \$ 125.664 millones, sin embargo, dada el alza en los costos de venta, el margen bruto pasa de representar un 26,6% de los ingresos en 2020 a un 25,4% en 2021.

Los gastos operacionales (costos de distribución, gastos de administración y otros gastos por función) alcanzaron los \$ 93.228 millones, con un aumento de 9,4% respecto del año 2020, representando un 18,7%

de los ingresos, superior a lo exhibido en 2020 donde alcanzaba un valor de 18,1%. Dado esto, el EBITDA en el año 2021 alcanzó \$ 50.922 millones, lo que representó una variación negativa de 7,2% con respecto de igual período de 2020.

De esta manera, la empresa registró una ganancia de \$ 19.847 millones en 2021, inferior respecto del año anterior, donde se obtuvo una utilidad de \$ 24.494 millones. La deuda financiera de la compañía alcanza \$ 192.980 millones (incluyendo arrendamientos financieros) y un patrimonio de \$ 247.866 millones.

## Definición de categorías de riesgo

### Categoría AA

Corresponden a aquellos instrumentos que cuentan con una muy alta capacidad de pago de capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

(-) Corresponde a aquellos títulos de deuda con un mayor riesgo relativo dentro de su categoría.

### Primera Clase Nivel 3

Corresponde a aquellos títulos accionarios que presentan una buena combinación de solvencia y estabilidad en la rentabilidad del emisor y volatilidad de sus retornos.

### Tendencia Estable

Corresponde a aquella clasificación que cuenta con una alta probabilidad que no presente variaciones a futuro.

## Oportunidades y fortalezas

**Importancia mix de productos y marca:** Watt's opera en 17 categorías de alimentos con más de 40 marcas (superando los 800 productos)<sup>4</sup>, todos ellos con elevado o adecuado posicionamiento de mercado en la mayoría de sus categorías. Lo que, además, favorece para una eficiente estrategia de precios-productos en conformidad con las condiciones de mercado, estando presente en todos los segmentos socioeconómicos del país.

---

<sup>4</sup> Memoria anual 2021.

**Extensa red de comercialización (canales de venta y distribución):** La sociedad cuenta con seis plantas a nivel nacional y nueve centros de distribución desde Antofagasta hasta Osorno<sup>5</sup>. Dentro de sus principales canales de venta se encuentra el de supermercados, tradicional, industrial y el de exportaciones, en el primero se abarcan supermercados siendo el canal con mayor tamaño dentro de la compañía al representar el 65% de las ventas del segmento alimento en el año 2021. Por su parte, el canal tradicional se enfoca en almacenes de barrios, mayoristas, tiendas de conveniencia y supermercados regionales. Este canal mantuvo un 22% de participación de las ventas del segmento alimento en 2021 (en línea con el año anterior, a pesar de que no se contó con las cajas de mercadería del año 2020).

El canal industrial incluye a panaderías, cadenas de comida rápida, restaurant, hoteles, entre otros. Durante el año 2021 este canal representó el 11% de las ventas del segmento alimentos.

Con respecto a su canal de exportaciones, este se enfoca en Latinoamérica, Europa, Oceanía, Asia y Estados Unidos, principalmente en productos congelados. En 2021, este canal representó el 2% de las ventas de Alimentos.

Sumado a lo anterior, desde el año 2020 **Watt's** ha potenciado su canal digital tanto para la comunicación con sus clientes como para *Marketplace*, el cual durante algunos meses llegó a pesar un 7% de la participación del canal supermercado.

Cabe mencionar que **Watt's** realiza una estrategia para reducir los riesgos de los canales de distribución junto con aumentar su poder de negociación frente a sus principales clientes mediante una coordinación de la cadena logística y la diferenciación de sus canales en una distribución centralizada (por un lado reparte hasta el centro de distribución del cliente y por otro lado realiza distribución directa, llegando a la sala de ventas).

**Marcas reconocidas:** Destaca la importante participación de mercado de la compañía, donde lidera en las categorías de jugos, aceites, margarinas, mermeladas y conservas. Adicionalmente, posee gran posicionamiento en sus demás segmentos siendo el segundo o tercer participante más relevante en las demás categorías de sus productos en ventas.

El fuerte posicionamiento de mercado va emparejado por el uso de marcas reconocidas entre los consumidores como lo son, "Wasil", "Las Parcelas de Valdivia", "Calo", "Belmont", "LoncoLeche", "Frutos del Maipo", la marca "Watts", "Chef", entre otras, lo que también genera interdependencia, con sus clientes ya que necesitan disponer de dichos productos en su gama de oferta. En conclusión, **Watt's** posee marcas reconocidas, líderes y fuertemente posicionadas en la industria.

**Atomización de proveedores:** **Watt's**, posee una amplia red de proveedores, de modo que a diciembre 2021 ninguno de estos representa más del 10% de las compras de la compañía<sup>6</sup>, además, posee una cartera de proveedores compuesta por más de 1.500 empresas<sup>7</sup>.

Si se analiza el comportamiento de estos por segmento, se observa los proveedores agropecuarios que pertenecen principalmente a productores lácteos nacionales desde la región de Ñuble hasta la Región de los Lagos. Para el segmento agrícola **Watt's** mantiene contratos y acuerdos comerciales con más de 640

<sup>5</sup> Memoria anual 2021.

<sup>6</sup> De acuerdo a información entregada por la compañía.

<sup>7</sup> Memoria anual 2021.

agricultores y proveedores locales de frutas y hortalizas (a nivel internacional, opera con 37 proveedores en 13 países, que la abastecen de frutas y hortalizas congeladas).

No obstante, la atomización de proveedores en términos de producción alimentaria, se exhibe una dependencia de un único proveedor en materiales de envase Tetra Pak.

**Experiencia en el rubro y adecuada administración:** Participando en la industria alimentaria, la compañía ostenta más de 50 años en el mercado chileno en los cuales ha mostrado capacidad para enfrentar y sobrellevar diversos escenarios económicos y aprovechar las oportunidades que se han generado en el mercado. En su historia, la empresa exhibe crecimiento y diversificación de sus productos, dentro de las posibilidades del rubro a nivel nacional.

## Factores de riesgo

**Concentración de clientes de supermercado:** En los últimos años el mercado alimenticio ha visto aumentar el poder de negociación que ejercen los supermercados. Asimismo, la competencia del sector se ha visto incrementada debido al fuerte desarrollo de sus marcas propias, en este sentido, es importante considerar la representatividad de dos clientes de **Watt's** los cuales representan más de un 10% de los ingresos totales, según información entregada por la empresa. Sin embargo, este riesgo se ve atenuado por la interdependencia que se genera por la cantidad de productos y marcas de **Watt's** que los consumidores esperan encontrar en los supermercados.

**Posible entrada de competidores y/o perdida consumidores:** Las rentabilidades del negocio de alimentos y la estabilidad en los ingresos consecuencia de la demanda estable, podría representar una oportunidad de negocio para nuevas empresas, en comparación con otras industrias; no obstante, los altos montos de inversión en los canales de venta, distribución y producción actúan como barrera de entrada de nuevos competidores.

Sumado a esto, es importante considerar los cambios en los hábitos alimenticios, aunque se reconoce que **Watt's** posee una estrategia de innovación donde estos últimos años ha buscado generar marcas y productos más orientados a las nuevas tendencias de consumo como bebidas y alimentos vegetales, productos sin sellos y sin azúcar, y lácteos altos en proteína.

**Posible dependencia en algunos canales de distribución:** Productos de unas de las categorías, que en 2021 representaron el 12% de los ingresos, son distribuidos por terceros. Con todo, se trata de una externalización de riesgo controlado, dada la calidad del distribuidor y por el hecho que se estima que la compañía, dada su experiencia, estaría habilitada para implementar un medio de comercialización propio.

**Exposición a las condiciones climáticas o sanitarias que podrían afectar a proveedores (riesgo del sector):** **Watt's S.A.** requiere de una gran variedad de insumos, aditivos y materias primas para la producción de alimentos y como se mencionó anteriormente cuenta con variados proveedores, sin embargo, estos insumos como las frutas y hortalizas, los lácteos y los aceites pueden verse afectados negativamente ante condiciones climatológicas desfavorables (por ejemplo, la corriente del niño). Estos



efectos, provocan una escasez y/o desabastecimiento de las materias primas, elevando su costo y generando un castigo en los márgenes operacionales de las empresas del sector.

Sin embargo, es importante mencionar, que entre las iniciativas emprendidas por el área Agrícola de **Watt's** destaca la investigación y desarrollo de materiales genéticos que se adaptan a las nuevas condiciones climáticas.

## Antecedentes generales

### La compañía

**Watt's**, formada en 1941, es una empresa inserta en la industria de productos alimenticios de consumos masivos que, por medio de filiales, se orienta a dos líneas de negocios: alimentos y vinos. Dentro del primero están los segmentos abarrotes, refrigerados y congelados. Su *mix* de productos es amplio y diverso, entre ellos: aceites, lácteos, conservas, jugos, hortalizas y vinos.

La empresa es controlada, de manera indirecta, por Inversiones Sodeia SpA (familia Larrain), quien a través de Chacabuco S.A posee el 51,09% de las Acciones de la compañía.

## Estructura societaria

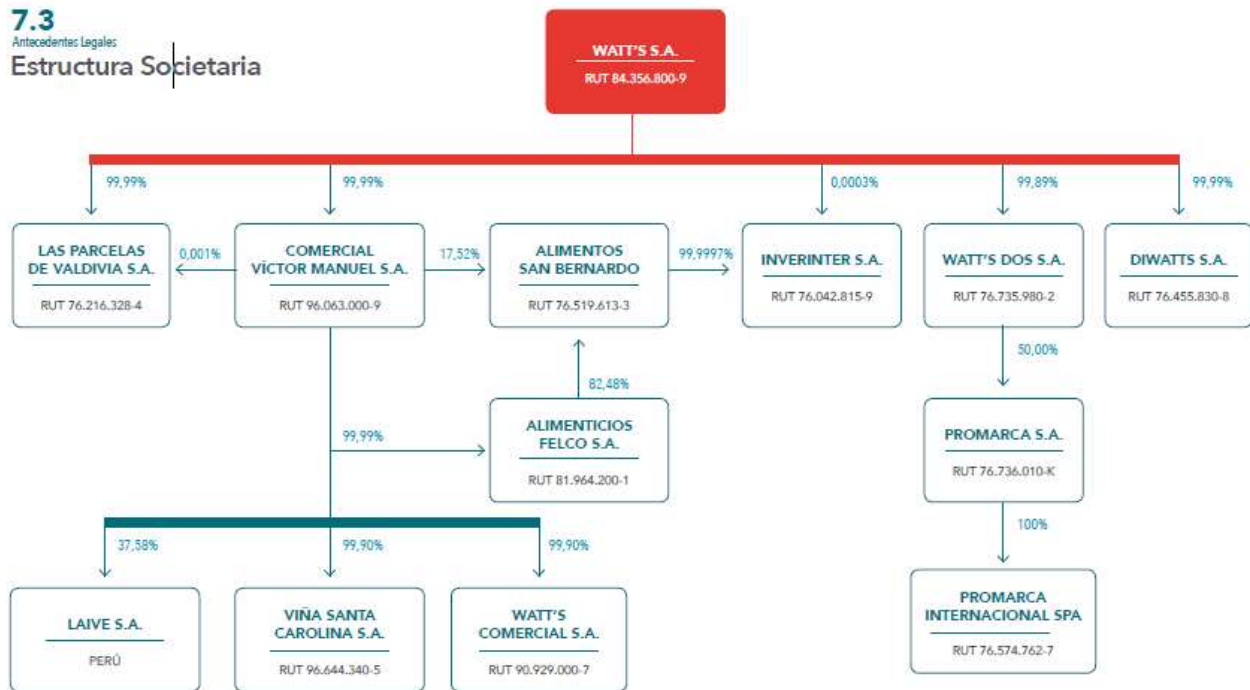


Ilustración 1: Estructura corporativa **Watt's**<sup>8</sup>

## Composición de los flujos

**Watt's**, como se mencionó, opera a través de dos líneas de negocios: Alimentos y vitivinícola, dividiendo alimentos en abarroses, refrigerados y congelados.

Dentro de las dos líneas de negocios principales, medido en función de los ingresos, destaca por su elevada importancia alimentos, representando un 90,5% del total. En términos más desagregados, lidera las ventas abarroses que en el ejercicio de 2021 representó el 44,7%. Por su parte, en igual período, refrigerados, congelados y el segmento vitivinícola representaron el 34,2%, 11,7% y 9,5% de los ingresos totales, respectivamente. En términos de EBITDA, el segmento de alimentos explicó un 87,7%.

En las Ilustraciones 1 y 2 se muestra la composición y evolución del ingreso y EBITDA, respectivamente, por líneas de negocio.

<sup>8</sup> Extraído de memoria 2021.

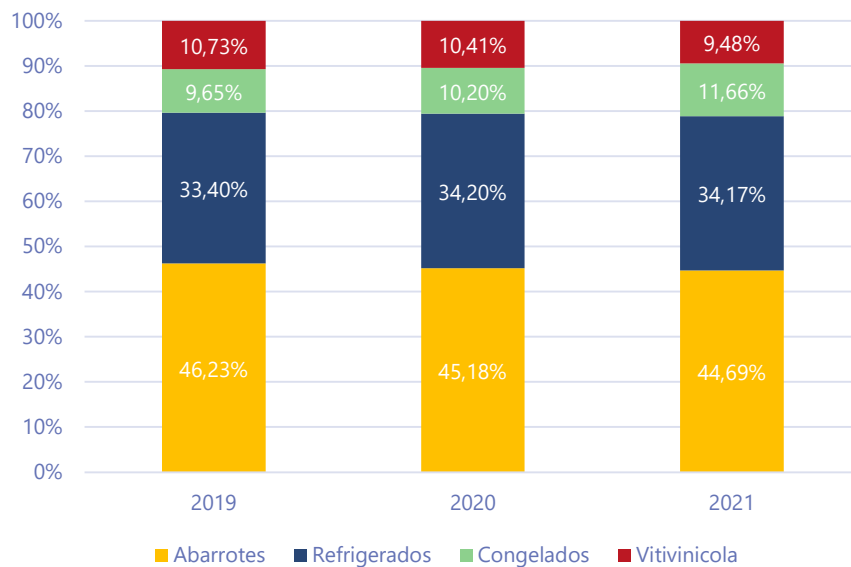


Ilustración 2: Estructura Ingresos **Watt's**. (2019-2021, %)

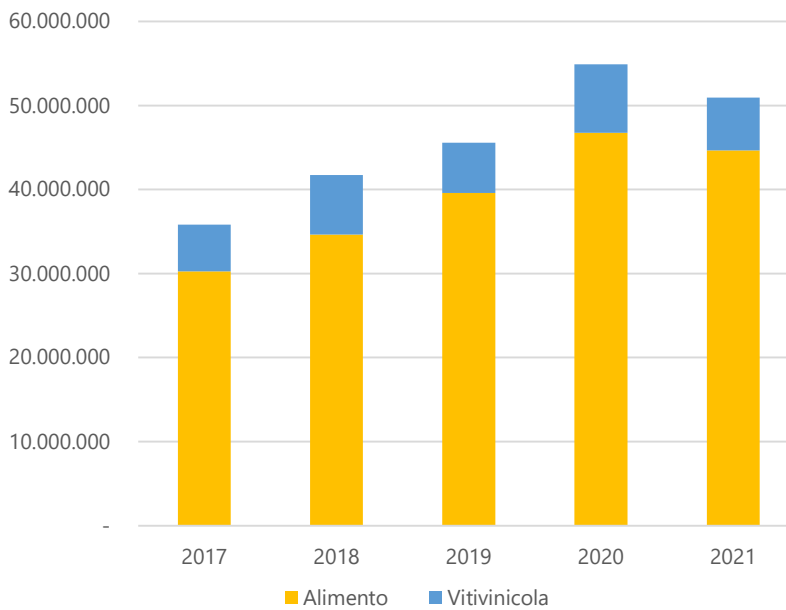


Ilustración 3: Estructura EBITDA **Watt's** (2017-2021; M\$)

# Descripción líneas de negocio

## Segmento alimentos

En términos agregados –abarrotes, refrigerados y congelados- muestra ingresos crecientes para todo el período de análisis, entre 2017 y 2021. Cabe mencionar que en 2021, el alza se presenta en las tres unidades de negocio (abarrotes, refrigerados y congelados); el crecimiento se explica principalmente por las categorías de aceites, conservas, leches líquidas, jugos/ néctares, quesos, yogurt y productos congelados (el aumento de congelados se exhibe como parte del cambio de hábito en los consumidores al preferir productos congelados por sobre los frescos, impulsado por la pandemia, y la recuperación parcial del canal *Food Service*). Por su parte, el margen Ebitda fluctúa entre 8,1% y 11,1% en el periodo de evaluación, y la baja en la última observación se atribuye a un cambio en el *mix* de venta, mayor actividad promocional durante el periodo y alzas de costos relevantes en las principales materias primas (leche, aceites, frutas y hortalizas).

De esta manera, durante 2021, en esta línea de negocios, la compañía generó ingresos de \$ 451.900 millones y EBITDA de \$ 44.655 millones (\$ 46.743 millones en 2020), mostrando una caída de 4,5% respecto el año anterior.

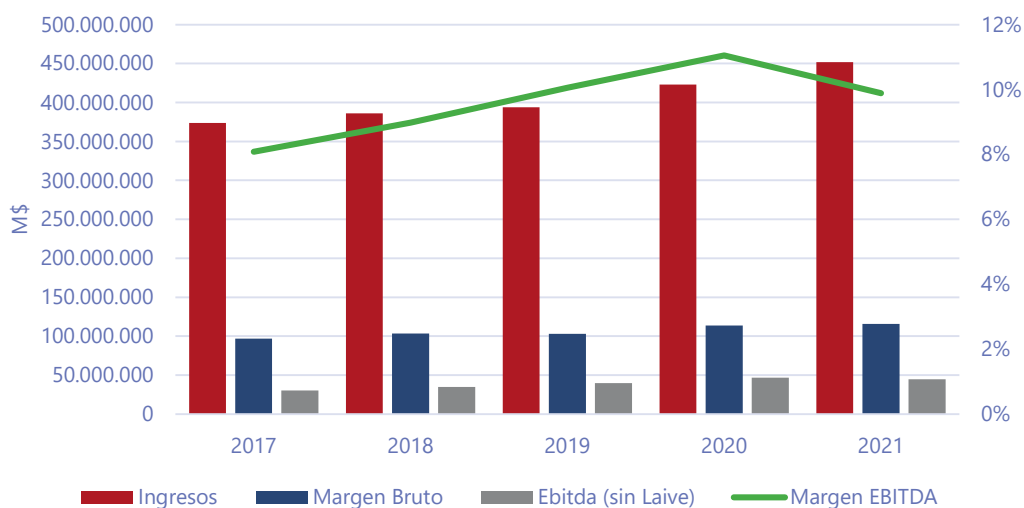


Ilustración 4: Evolución Ingresos, Margen Bruto, EBITDA Alimentos (2017-2021)

Por segmento, abarrotes, que aborda las categorías de aceites, leche líquida, leche en polvo, conservas, mermeladas, jugos y néctares larga vida, representó aproximadamente el 44,7% de los ingresos totales de la compañía en el año 2021, (45,2% en 2020), generando \$ 223.100 millones en 2021 y \$ 213.290 millones el año 2020, registrando un alza de 4,6%.

El segmento de refrigerados, el cual comercializa los quesos, yogurt, margarina, manteca, mantequilla, jugos y néctares corta vida, representó en 2021 un 34,2% del total de ingresos (34,2% en 2020), generando \$ 170.603 millones en 2021 y \$ 161.449 millones en el año 2020, lo que significó un alza de 5,7%.

Finalmente, en congelados donde están presente los productos de hortalizas, papas prefritas, platos preparados y frutas, se observa una participación en las ventas de 11,7% en 2021 (10,2% en 2020), registrando ingresos por \$ 58.197 millones en 2021 y \$ 48.170 millones en el año 2020, aumentando un 20,8%.

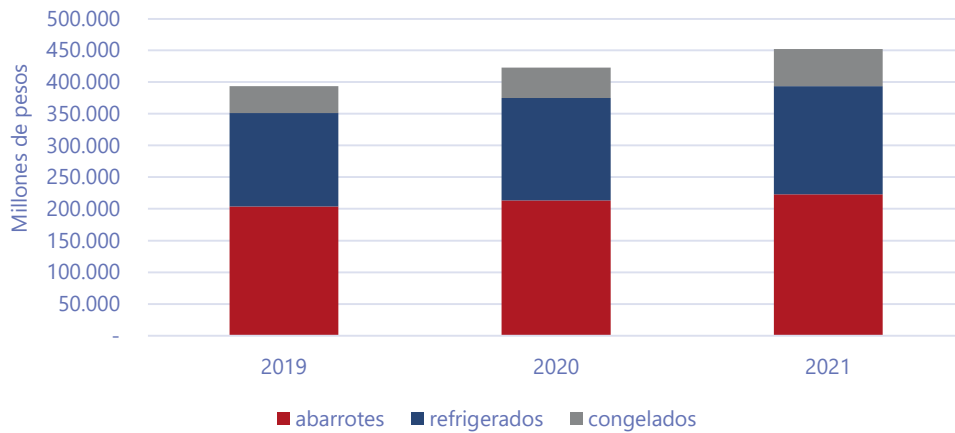


Ilustración 5: Evolución Ingresos segmento alimentos (2019-2021)

## Segmento vitivinícola

En este segmento la empresa opera a través de su filial Viña Santa Carolina, una de las principales empresas del rubro en el país. Está presente en el mercado hace más de 145 años y tiene una importante presencia internacional (se trata de una línea de negocio orientada al mercado internacional).

Durante 2021 el segmento generó ingresos por \$ 47.341 millones, inferior en un 3,7% al mismo periodo del año anterior, debido en parte a un tipo de cambio menos favorable (759 \$/US\$ vs. 792 \$/US\$); además si bien en el mismo año se evidenció una recuperación de la demanda, esto no se pudo materializar totalmente en ventas producto de la crisis logística mundial y escasez de insumos, que en el caso de Viña Santa Carolina significó que entre julio - diciembre un 35% a un 40% de las órdenes de compras mensuales no pudieron ser despachadas, retrasándose a los meses siguientes.

En el mismo periodo el segmento generó un EBITDA de \$ 6.267 millones, representando en promedio un 14,6% del EBITDA de la compañía.

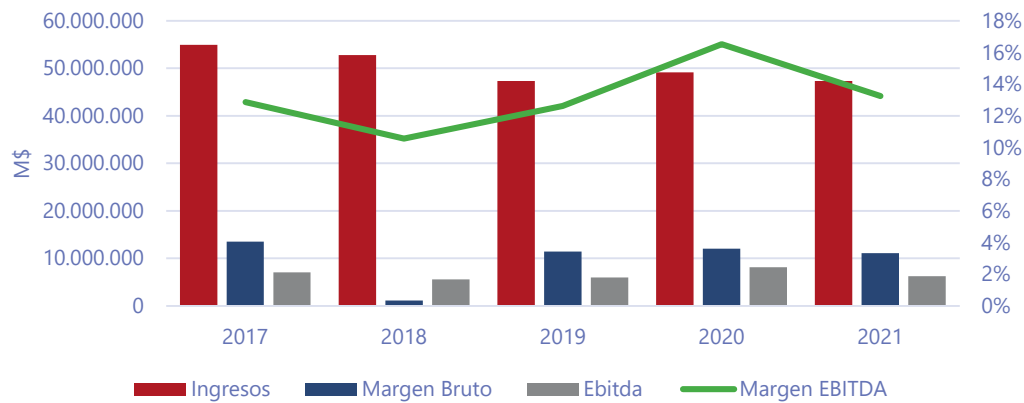


Ilustración 6: Evolución ingresos, Margen Bruto, EBITDA vitivinícola (2017-2021)

## Análisis financiero<sup>9</sup>

A continuación, se presenta un análisis de la evolución financiera de **Watt's** abarcando los ejercicios anuales comprendidos entre 2017 y marzo de 2022.

### Evolución de los ingresos y EBITDA consolidados

Los ingresos consolidados de **Watt's** muestran un aumento en los últimos dos años analizados (2020 y 2021). El alza más significativa se exhibe en 2020 con un 4,0%, producto principalmente de la demanda de productos básicos en la pandemia.

Respecto al EBITDA se aprecia un aumento persistente hasta el año 2020, donde se presenta un alza de 17,1%. No obstante, se aprecia una baja en los siguientes periodos; en 2021 se explica tanto por el segmento alimentos (cambio en el *mix* de venta, mayor actividad promocional durante el periodo y alzas de costos relevantes en las principales materias primas, así como un mayor costo de distribución debido al crecimiento en ventas e inventario y alzas en el precio del combustible) como por el segmento vitivinícola (mayor venta de graneles a bajo margen en el mercado local y por un menor volumen de servicios de embotellado de vinos a terceros).

Por su parte, en el último ejercicio se exhibe un EBITDA de \$ 49.169 millones (UDM, marzo 2022).

<sup>9</sup> Para efectos de comparación histórica, las cifras han sido corregidas a pesos del último período.

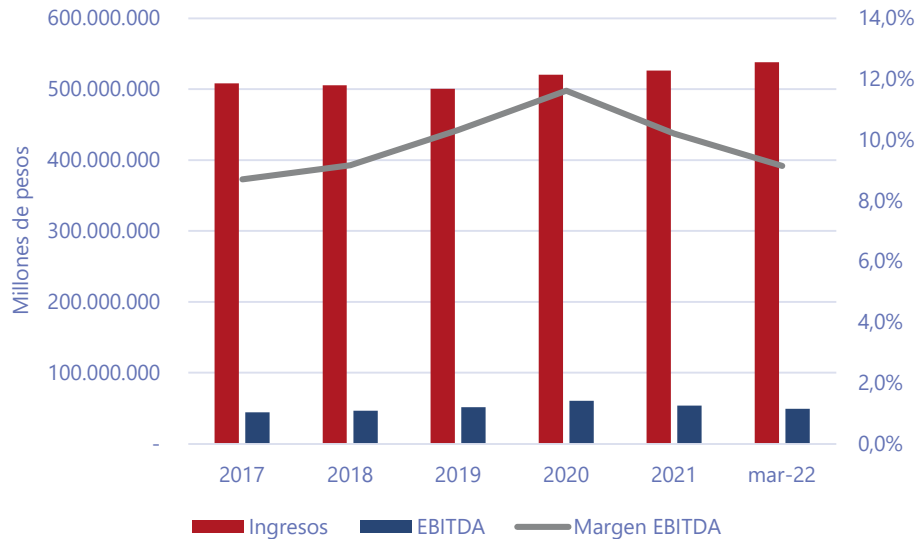


Ilustración 7: Evolución de Ingresos, EBITDA y Margen EBITDA (2017- marz-22)

## Evolución del endeudamiento

A diciembre 2021, la deuda financiera ascendió a \$ 197.383 millones, aumentando un 7,4% respecto de 2020<sup>10</sup> (en el ejercicio se exhibe un incremento de las obligaciones con bancos e instituciones financieras por un contrato de préstamo con el Banco BCI por \$ 20.000 millones, los que serán destinados al pago de un préstamo con vencimiento en febrero de 2022, y se visualiza también un incremento de las obligaciones con tenedores de bono por el alza en el valor de la UF provocado por la inflación).

De esta manera, como se aprecia en la ilustración 9, el indicador de endeudamiento relativo de Deuda Financiera/EBITDA, muestra una tendencia al alza en los últimos años. Por su parte, a diciembre de 2021 la deuda financiera sobre el FCLP es de 4,1 veces, igual a lo exhibido en diciembre de 2020 (cabe mencionar,

<sup>10</sup> Incluyendo pasivos por arrendamiento en ambos periodos.

que este indicador difiere de la Deuda Financiera/EBITDA ya que captura la rentabilidad promedio de cinco años de los activos y representa el flujo antes del reparto de dividendos, inversiones y amortizaciones).

Para marzo 2022 ambos indicadores de endeudamiento se sitúan en las 4,2 veces.

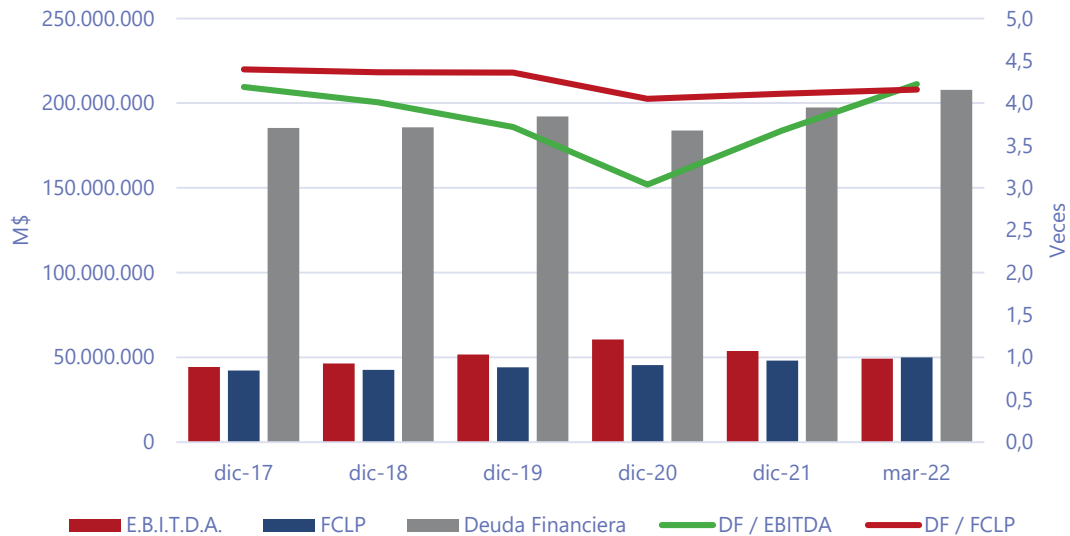


Ilustración 8: Evolución de endeudamiento relativo (2017- mar-22)

El perfil de la deuda de la compañía, que se exhibe en la Ilustración 10, presenta holguras hasta 2028, sin embargo, posee dos pagos *bullet* en 2029 y 2032 que podrían ser refinanciados en esos periodos.

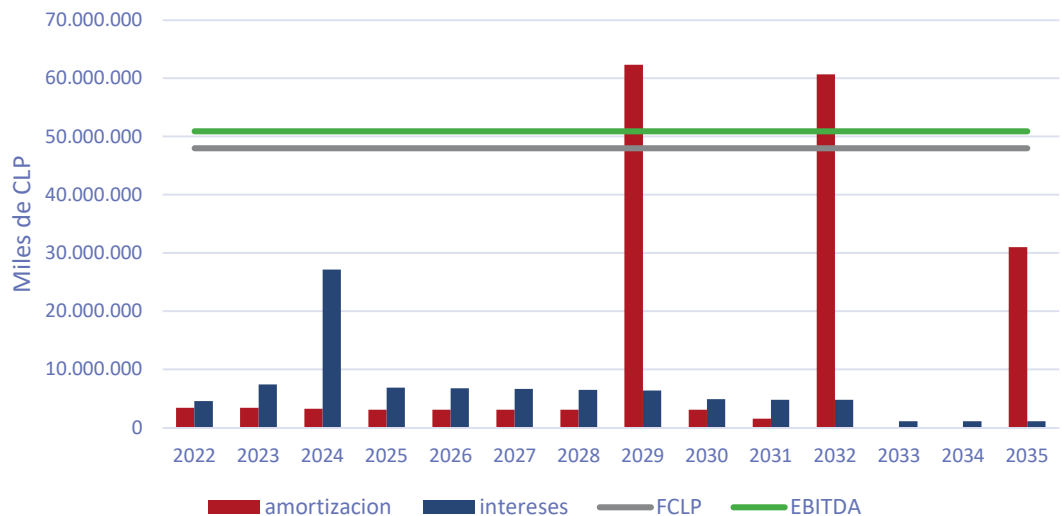


Ilustración 9: Evolución perfil de vencimiento



## Evolución de la liquidez

La liquidez, medida como razón corriente, a diciembre de 2021 alcanzó las 2,42 veces, inferior a lo exhibido en 2020 donde existía una razón corriente de 2,69 veces. **Watt's** ha mantenido siempre valores sobre la unidad, siendo la razón de 1,73 veces, en 2018, la más reducida en los últimos cinco ejercicios (y se produce por el vencimiento de una deuda originalmente pactada a largo plazo).

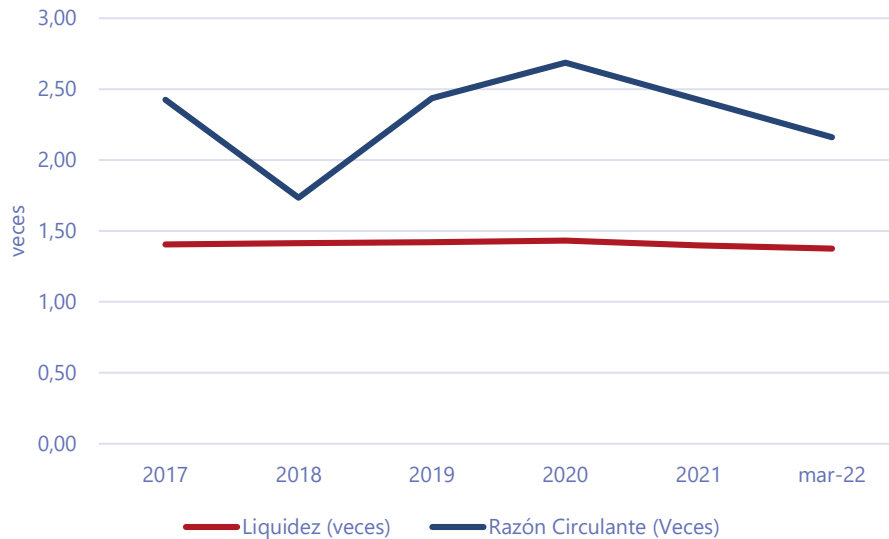


Ilustración 10: Evolución de la razón circulante (veces) (2017- mar-22)

## Evolución de la rentabilidad<sup>11</sup>

Los indicadores de rentabilidad presentan efectos relacionados con la adquisición de Danone Chile y el contrato de licenciamiento de Activia y Danone en 2017, negocios que presentaban retornos menores en

<sup>11</sup> Rentabilidad operacional : Resultado operacional/Activos corrientes promedio + Propiedades planta y equipo promedio.  
 Rentabilidad del patrimonio : Ganancia (Pérdida)/Patrimonio total promedio.  
 Rentabilidad total del activo : Ganancia (pérdida)/ Activos totales promedio.

comparación con **Watt's**, llegando la rentabilidad operacional a un 6,44% para ese año y alcanzando un 7,83% a diciembre 2021.

La rentabilidad total del activo presenta un valor de 3,74% a diciembre de 2021 y 3,19% a marzo de 2022 (la caída en ambos periodos se explica por el incremento de las existencias y las cuentas por cobrar). Por su parte, la rentabilidad sobre el patrimonio alcanzó un valor de 7,43% a marzo de 2022.

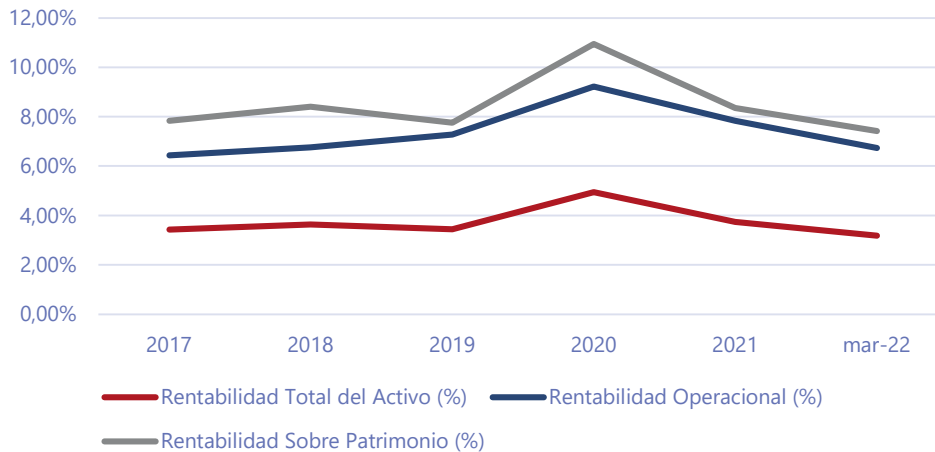


Ilustración 11: Evolución de las rentabilidades (%) (2017-2021)

## Acciones

A continuación, se presenta el comportamiento de las acciones de la compañía en términos de presencia promedio, en promedio para los últimos nueve meses hasta enero 2022, representó un 30,2%.

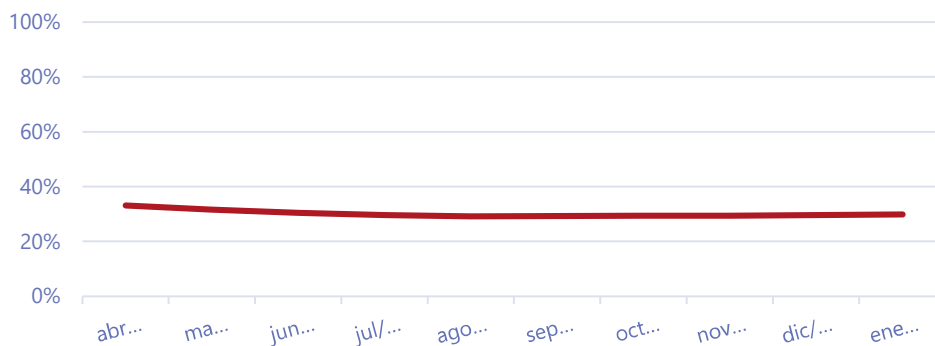


Ilustración 12: Presencia Promedio (%) (ene 2022)

## Covenants financieros

A diciembre 2021 los *covenants* de la empresa son los siguientes:

Covenants línea de bonos		
	Límite	Valor a dic 2021
<b>Razón de endeudamiento</b>	Inferior a 1,77 veces	1,28
<b>Cobertura de gastos financieros</b>	Superior a 2,8 veces	7,57

## Ratios financieros<sup>12</sup>

Ratios de liquidez	Ratios Financieros				
	2017	2018	2019	2020	2021
Liquidez (veces)	1,40	1,41	1,42	1,43	1,40
Razón Circulante (Veces)	2,42	1,73	2,44	2,69	2,42
Razón Circ. (s/CxC a Emp. Relac.) (veces)	2,36	1,69	2,42	2,66	2,41
Razón Ácida (veces)	1,25	0,90	1,18	1,29	1,17
Rotación de Inventarios (veces)	3,32	3,15	2,99	2,91	2,66
Promedio Días de Inventarios (días)	109,85	115,92	121,90	125,29	137,21
Rotación de Cuentas por Cobrar (veces)	5,60	5,30	5,55	6,21	4,61
Promedio Días de Cuentas por Cobrar (días)	65,18	68,91	65,77	58,74	79,17
Rotación de Cuentas por Pagar (veces)	4,60	4,55	4,84	5,46	4,43
Promedio Días de Cuentas por Pagar (días)	79,40	80,31	75,44	66,82	82,45
Diferencia de Días (días)	14,22	11,40	9,67	8,08	3,28
Ciclo Económico (días)	-95,63	-104,52	-112,23	-117,21	-133,93

<sup>12</sup> Para efectos de comparación histórica, las cifras han sido corregidas a pesos del último período.

<b>Ratios de endeudamiento</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>
Endeudamiento (veces)	0,58	0,56	0,55	0,54	0,56
Pasivo Exigible sobre Patrimonio (veces)	1,36	1,27	1,24	1,18	1,28
Pasivo Corto Plazo a Largo Plazo (veces)	0,46	0,83	0,46	0,46	0,60
Período Pago de Deuda Financiera (veces)	4,19	4,01	3,72	3,04	3,68
EBITDA sobre Deuda Financiera (veces)	0,24	0,25	0,27	0,33	0,27
Porción Relativa Bancos y Bonos (%)	61,3%	61,5%	63,2%	62,9%	60,6%
Deuda Relacionada sobre Pasivos (%)	1,2%	1,3%	1,4%	2,1%	1,4%
Veces que se gana el Interés (veces)	2,35	2,55	2,33	3,79	3,32

<b>Ratios de rentabilidad</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>
Margen Bruto (%)	25,7%	26,1%	26,0%	26,6%	25,4%
Margen Neto (%)	3,5%	3,8%	3,7%	5,2%	4,0%
Rotación del Activo (%)	96,9%	93,7%	91,0%	96,4%	90,8%
Rentabilidad Total del Activo (%)	3,4%	3,6%	3,4%	5,0%	3,7%
Inversión de Capital (%)	96,8%	93,9%	90,1%	83,0%	77,9%
Ingresos por Capital de Trabajo (veces)	3,72	5,01	3,62	3,35	3,01
Rentabilidad Operacional (%)	6,4%	6,8%	7,3%	9,2%	7,8%
Rentabilidad Sobre Patrimonio (%)	7,8%	8,4%	7,8%	10,9%	8,3%
Cto. de Exp. sobre Ing. de Exp. (dep. dsctada.) (%)	71,2%	70,8%	70,4%	69,8%	71,5%
Cto. de Exp. sobre Ing. de Exp. (dep. sin dsctar.) (%)	74,3%	73,9%	74,0%	73,4%	74,6%
Gtos. Adm. y Vta. sobre Ing. de Exp. (%)	10,6%	10,5%	10,0%	9,6%	9,0%
ROCE (Return Over Capital Employed) (%)	12,8%	13,4%	13,8%	17,0%	14,8%
E.B.I.T.D.A. a Ingresos (%)	8,7%	9,2%	10,3%	11,6%	10,2%

Otros indicadores	2017	2018	2019	2020	2021
Ctas. X Cob. Emp. Relac. sobre Patrimonio (%)	2,6%	2,3%	0,5%	0,9%	0,5%
Terrenos sobre Pasivos Totales (%)	9,7%	10,8%	11,0%	9,6%	9,3%
Invers. Valor Patrim. Proporción sobre Activos (%)	2,5%	2,8%	3,0%	2,7%	2,1%
Capital sobre Patrimonio (%)	41,5%	37,8%	35,5%	34,3%	31,4%

*"La opinión de las entidades clasificadoras no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información que éste ha hecho pública o ha remitido a la Comisión para el Mercado Financiero y en aquella que ha sido aportada voluntariamente por el emisor, no siendo responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de la misma."*