

Feller-Rate

CLASIFICADORA DE RIESGO

Strategic Affiliate of Standard & Poor's

INFORME DE CLASIFICACIÓN

Watt's S.A.

Junio 2008

www.feller-rate.com

Los informes de clasificación elaborados por Feller Rate son publicados anualmente. La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables. Sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información. Es importante tener en consideración que las clasificaciones de riesgo de Feller Rate no son, en caso alguno, una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado título, valor o póliza de seguro. Si son una apreciación de la solvencia de la empresa y de los títulos que ella emite, considerando la capacidad que esta tiene para cumplir con sus obligaciones en los términos y plazos pactados.

Feller Rate mantiene una alianza estratégica con Standard & Poor's Credit Markets Services, que incluye un acuerdo de cooperación en aspectos técnicos, metodológicos, operativos y comerciales. Este acuerdo tiene como uno de sus objetivos básicos la aplicación en Chile de métodos y estándares internacionales de clasificación de riesgo. Con todo, Feller Rate es una clasificadora de riesgo autónoma, por lo que las clasificaciones, opiniones e informes que emite son de su responsabilidad.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

WATT'S S.A.

SOLVENCIA	A
PERSPECTIVAS	Estables

Analista: Francisco Contreras Hormazábal Fono: (562) 757-0463

Clasificaciones

	Enero de 2005	Agosto de 2005	Mayo de 2006	Junio de 2007	Junio de 2008
Solvencia	A-	A	A	A	A
Perspectivas	Positivas	Estables	Estables	Estables	Estables
Acciones Serie A y B	1ª Clase Nivel 3	1ª Clase Nivel 3	1ª Clase Nivel 3	1ª Clase Nivel 3	1ª Clase Nivel 3

FUNDAMENTACION

La clasificación de solvencia y acciones de Watt's S.A. refleja su buena posición competitiva, la diversa gama de productos y el fortalecimiento mostrado por sus marcas, junto con una eficiente red de distribución con cobertura nacional.

Considera, además, la alta competencia en los negocios donde participa, la variabilidad del tipo de cambio y en el precio de los insumos, el creciente poder de negociación de los principales distribuidores de sus productos y las características de commodity de parte de su cartera, lo que implica una menor capacidad de diferenciación con sus competidores.

Watt's es una empresa que participa del negocio alimenticio. Sus dos principales líneas de negocios, lácteos y derivados de oleaginosas, concentran el 66% de sus ingresos. El resto corresponde a derivados de frutas, vinos, cecinas, alimentos preparados y presencia en el exterior mediante exportaciones y filiales operativas.

La estrategia de Watt's se basa en potenciar sus marcas consolidadas y categorías con mayor valor agregado, con un enfoque en la innovación e ingreso en nuevos mercados con potencial de crecimiento.

A mediados de 2003 la compañía inició una reestructuración orientada a mejorar su estructura operacional y comercial, desarrollando un mix de productos de mayor margen y marcas fuertes, políticas que se han materializado en la mejora de los ingresos operacionales y de participación de mercado en sus principales líneas de negocios. Además, la creación de la sociedad Promarca en alianza con CCU en el año 2006, en iguales participaciones, fortaleció su caja y la cobertura de requerimientos de capital de trabajo.

En 2006 los márgenes de la compañía se vieron deteriorados debido a problemas con la puesta en marcha de la planta láctea en Lonquén, a la que se traspasaron las operaciones de Loncoche. Además, el área vitivinícola obtuvo pérdidas que, aún siendo menores a las de 2005, impactaron los resultados y márgenes consolidados.

En el año 2007 se apreciaron mejoras en las cifras operacionales respecto de 2006, que se deben principalmente a la focalización de la viña Santa Carolina en el mercado internacional, mejores precios promedio y mayores envíos, además de la normalización del funcionamiento de la nueva planta láctea,

lo que permitió a la compañía volver a márgenes e indicadores similares a los de años anteriores al 2006.

La empresa ha considerado los objetivos de suavizar los plazos de vencimiento y moderar su endeudamiento, alcanzando a marzo de 2008 una razón de de 1,09 veces su patrimonio.

La clasificación de las acciones considera la combinación de la buena solvencia de la empresa y un relativamente bajo nivel de liquidez bursátil de los títulos.

PERSPECTIVAS

Las perspectivas "Estables" de clasificación reflejan su buena posición de mercado y liderazgo en los principales segmentos donde participa.

Feller-Rate espera que en forma gradual la empresa tienda a mejorar su margen de ventas y su generación de caja interna, manteniendo un nivel de endeudamiento relativamente estable y un fortalecimiento de sus indicadores de coberturas financieras, en línea con las políticas operativas y comerciales planificadas por la compañía.

Resumen Financiero Consolidado

(Cifras en millones de pesos de marzo de 2008)

	2004	2005	2006	2007	Mar-08
Ingresos por Venta	226.501	230.675	221.816	242.250	61.662
Resultado Operacional	16.453	15.670	10.456	12.386	3.193
Ebitda *	24.121	23.031	17.896	20.009	4.959
Gastos Financieros	-4.504	-4.286	-4.794	-4.000	-1.081
Utilidad	10.958	7.738	17.792	7.206	1.694
Activos Totales	207.526	208.119	215.276	216.328	224.513
Deuda Financiera	74.510	78.611	67.081	65.901	75.294
Patrimonio	91.914	93.447	108.032	107.655	107.091
Margen Operacional (%)	32,4%	32,5%	31,9%	30,7%	30,1%
Margen Ebitda (%)	10,6%	10,0%	8,1%	8,3%	8,0%
Rentabilidad Patrimonial (%)**	11,9%	8,3%	16,5%	6,7%	6,6%
Endeudamiento c / IM (vc)	1,25	1,22	0,99	1,01	1,09
Ebitda / Gastos Finan. (vc)	5,4	5,4	3,7	5,0	4,6
Deuda Finan. / Ebitda (vc)**	3,09	3,41	3,75	3,29	3,57
Liquidez Corriente (vc)	1,2	1,2	1,6	1,4	1,3

* Ebitda = Resultado Operacional + Depreciación

**Cifras a marzo anualizadas

WATT'S

HECHOS RELEVANTES

- *Alianza estratégica.* En diciembre de 2006, Watt's creó en alianza con CCU la sociedad Promarca, a la cual fueron trasladadas las marcas Ice Frut, Yogu-Yogu, néctares Watt's y Shake a Shake. Las operaciones fueron iniciadas en el año 2007 mediante el lanzamiento del néctar para niños, Watt's Kids. El principal objetivo de la sociedad es el desarrollo de productos bebestibles no gaseosos.

FORTALEZAS Y RIESGOS

Fortalezas

- *Desarrollo de marcas y diversificación de ingresos.* Watt's ha introducido numerosas marcas en los mercados donde participa, otorgándole un factor de diferenciación y un fuerte posicionamiento de mercado. Su estrategia se ha basado en incorporar nuevas líneas de productos bajo marcas ya conocidas, de manera de profundizar el mix ofrecido. Además, segmenta sus mercados según la relación precio-calidad, compitiendo con marcas en varias líneas de productos y dirigiéndose a diferentes estratos socioeconómicos. Esto le permite acceder a mercados más amplios y diversificar el riesgo de los sectores en que participa.
- *Distribución de productos.* La cadena de distribución que posee, tanto a nivel nacional como internacional, le permite brindar una cobertura importante para todas sus líneas de productos y, al mismo tiempo, amortizar los costos de la misma, el cual es un aspecto clave en el sector alimenticio.
- *Estabilidad en la demanda.* Los productos de menor margen tienen un comportamiento más estable, al ser artículos de primera necesidad y consumo masivo. Estos, al representar parte importante de las ventas, son una fuente estable de flujos.

Riesgos

- *Industria competitiva.* Gran parte de los productos que ofrece la compañía son difíciles de diferenciar con respecto a sus competidores directos, debido a las características relativamente homogéneas de precio y calidad ofrecidas por sus competidores, con un alto nivel de sustitución entre ellos.
- *Ciclos económicos.* Eventualmente la empresa se hace más sensible frente a la presencia de ciclos económicos, debido a la evolución de su producción hacia bienes de mayor calidad y precio. Si bien, éstos generan mayores márgenes, su consumo es más sensible ante cambios en el nivel de ingresos.
- *Variabilidad del precio de los insumos y del tipo de cambio.* Los precios de muchos de los insumos utilizados por la empresa son variables debido a que sus precios dependen de la oferta mundial al poseer características de commodities. Además, la oferta de productos agrícolas depende de las cosechas nacionales y su abastecimiento. Para reducir la exposición a este último factor, la empresa cuenta con una amplia gama de proveedores de leche, frutas, congelados, concentrados y aceite. Adicionalmente, la evolución del tipo de cambio afecta los retornos de la compañía dado su impacto en las exportaciones e importaciones.
- *Poder de negociación de clientes.* La industria alimenticia se ve enfrentada a un alto poder de negociación de los clientes mayoristas, principalmente supermercados, afectando sus márgenes y plazos de pagos.
- *Riesgos en la producción de insumos.* El factor climático impacta en forma importante la producción frutícola, pudiendo provocar desajustes entre oferta y demanda,

WATT'S

ESTRUCTURA CORPORATIVA, ADMINISTRACION Y PROPIEDAD

con el consiguiente impacto sobre los costos. Además, riesgos fitosanitarios pueden afectar tanto la producción como la calidad del producto ofrecido.

Watt's S.A. es una empresa que participa dentro de la industria de consumo masivo, con presencia nacional e internacional. Se desempeña con un papel destacado a nivel nacional en los rubros de alimentos y vitivinícola, gracias a varios procesos de fusiones y adquisiciones que le han permitido mejorar su posición competitiva en los mercados donde opera, dentro de los que destacan Cooperativa Agrícola y Lechera de Osorno (Calo), Loncoleche e Industria Nacional de Alimentos (INAL), entre otros.

La compañía participa internacionalmente mediante exportaciones desde Chile, filiales en Argentina, Paraguay y Perú, centros de distribución y oficinas en otras regiones, principalmente en Europa y Norteamérica.

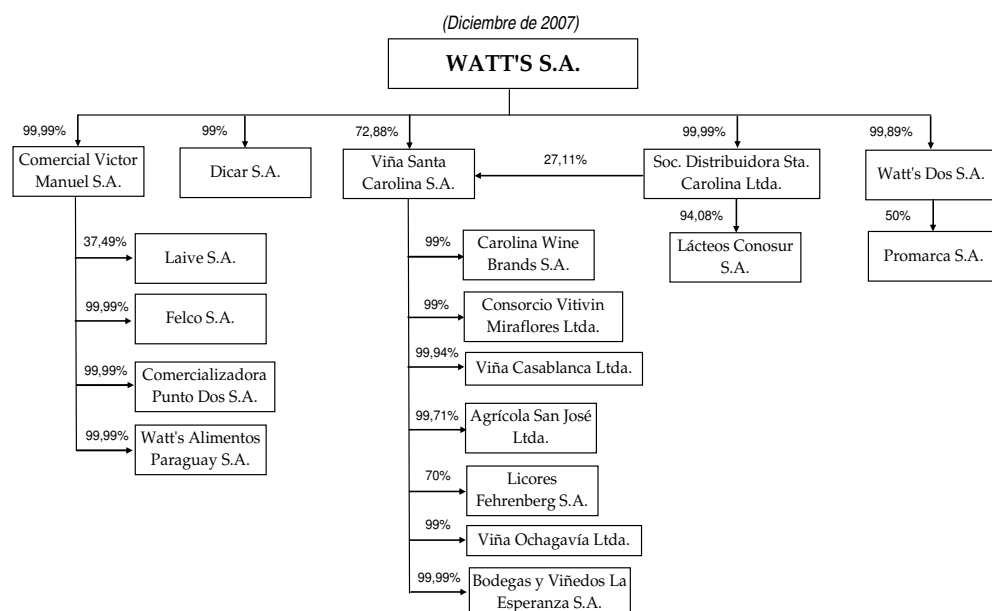
Hasta septiembre de 2004, su estructura se basaba en una sociedad holding denominada Empresas Santa Carolina y dos filiales productivas relevantes: Watt's Alimentos S.A. y Viña Santa Carolina S.A.

Después de varios procesos de reorganización corporativa, se formó la actual estructura societaria mediante la absorción de Watt's Alimentos S.A. por parte de Empresas Santa Carolina S.A., la cual modificó su nombre a Watt's S.A.

La matriz Watt's S.A. concentra el negocio de lácteos, oleaginosas y agroindustrial en Chile, manteniendo la producción y distribución vitivinícola nacional e internacional a través de la filial Viña Santa Carolina S.A..

El mercado internacional es operado a través de las filiales y coligadas de Comercial Víctor Manuel S.A. y de Lácteos Conosur S.A.. La sociedad Promarca, por otra parte, representa la alianza Joint venture entre Watt's y CCU para desarrollar, inicialmente, productos bebestibles. Por último, Felco S.A. se dedica a la elaboración de cecinas.

Estructura Corporativa Watt's S.A.



WATT'S

La propiedad del grupo está dividida en dos series de acciones. La serie A elige a 7 de los 8 directores de la compañía, mientras que la serie B elige sólo a un director, pero tiene derecho a un dividendo 5% superior al dividendo repartido a los accionistas de la serie A.

El empresario Fernando Larraín Peña y familia son los principales accionistas de la compañía a través de la sociedad Inversiones Sodeia S.A., ya que posee el 57,01% de la serie A y un 14,59% de la serie B, totalizando un 49,62% de propiedad en forma indirecta, con respecto al total de acciones emitidas. El control directo lo ejerce a través de las sociedades Inversiones La Estrella Ltda. y Chacabuco S.A., ésta última a través de depósitos en custodia de Larraín Vial S.A. Corredora de Bolsa (también controlada por Inversiones Sodeia).

Los accionistas restantes y su controlador no tienen formalizado un pacto de accionistas entre ellos.

Principales accionistas

(Marzo de 2008)

ACCIONISTA	%
Inversiones La Estrella S.A.	41,31
Larrain Vial S.A. Corredores de Bolsa	18,49
Moneda S.A. AFI Para Pionero Fondo de Inversión	8,03
Compass Emergente Fondo de Inversión	7,76
Deutsche Securities Corredores de Bolsa Ltda.	6,60
Moneda S.A. AFI Para Colono Fondo de Inversión	3,35
Servicios Quelentaro S.A.	2,71
Moneda S.A. AFI Para Fondo de Inversión Privado Champion	1,07
Total	89,32

El directorio y la administración cuentan con una amplia trayectoria y experiencia dentro de la empresa y en el rubro alimenticio.

Directorio y ejecutivos

(Marzo de 2008)

Nombre	Cargo	Profesión
Fernando Larraín Peña	Presidente	Ingeniero Civil
Aníbal Larraín Cruzat	Vicepresidente	Ingeniero Comercial
Fernando Larraín Cruzat	Director	Ingeniero Comercial
Juan Bilbao Hormaeche	Director	Ingeniero Comercial
Leonidas Vial Echeverría	Director	Empresario
Felipe Soza Donoso	Director	Ingeniero Civil Industrial
Canio Corbo Lioi	Director	Ingeniero Civil Industrial
Pablo Echeverría Benítez	Director	Ingeniero Industrial
Rodolfo Veliz Moller	Gerente General	Ingeniero Comercial

POSICION COMPETITIVA

Watt's S.A. es un grupo de empresas dedicado a la elaboración y comercialización de productos alimenticios y vitivinícolas, tanto para consumo doméstico como industrial. La gama ofrecida de productos es desarrollada por diferentes filiales, y esta

WATT'S

compuesta por oleaginosas (derivados del aceite), productos lácteos, derivados de frutas (jugos, néctares, mermeladas y salsas de tomate), pastas frescas y secas, cecinas y vinos. En su mayoría son productos cuya demanda es estable por ser de primera necesidad y de consumo masivo.

Además, Watt's posee una línea industrial y de Food Service, con productos que abarcan todas las áreas, pero con orientación industrial. Adicionalmente, otorga servicios de asesoría gastronómica a profesionales del sector.

Las operaciones de la empresa se iniciaron en 1964 con la producción de vinos de la Viña Santa Carolina. Posteriormente, incorporó la elaboración y comercialización de productos derivados de frutas, producción de margarinas, mantecas y aceites comestibles. En 1980 y 1981 adquirió Loncoleche S.A. y Cooperativa Agrícola y Lechera de Osorno (Calo), respectivamente, lo que permitió fortalecer su posicionamiento en la industria de lácteos. Durante la década de los 90, Watt's realizó nuevas adquisiciones en el sector lácteo, pastas y cecinas, con la compra de Alimentos Il Gastronómico S.A. y Alimenticios Felco S.A., respectivamente.

A partir del año 2004 la compañía empezó a comercializar pastas secas y aceites bajo la marca Chef y aceites a través de Cristal, adquiridas a Unilever Bestfoods Chile, gracias a un intercambio con la marca de mayonesas de Watt's, Click.

En el año 2007 se materializó operativamente la sociedad Promarca, Joint venture entre Watt's y CCU. Es importante destacar que Watt's ha mantenido una alianza estratégica con CCU por más de 27 años, a través de la filial Ecusa S.A.. Además se realizó una nueva adquisición de marca a Unilever, mediante las compras de Astra y Palmin, dedicadas al sector de oleaginosas.

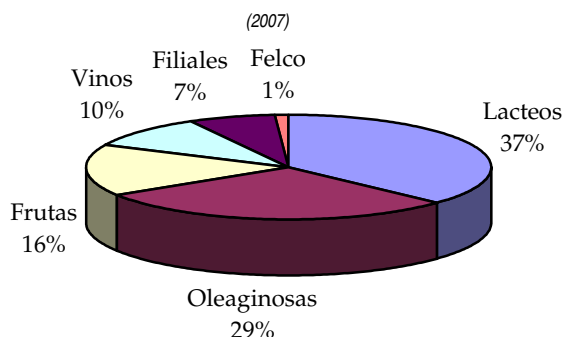
A nivel internacional, Watt's opera en el rubro de bebestibles mediante Watt's Alimentos Paraguay, en giro comercial con la filial Watt's Alimentos Perú y en Argentina con la filial Laive, que opera en el rubro de alimentos. Por otra parte, la compañía participa en el mercado lácteo argentino mediante la filial Conosur, en la cual Watt's participa con un 37,49%.

Los ingresos de la empresa provienen principalmente de las operaciones alimenticias en Chile. Los ingresos consolidados suman montos superiores a los US\$ 480 millones, lo que representa un crecimiento de 8,8% con respecto al año anterior. Los negocios de lácteos y oleaginosas explican el 66% de las ventas de la compañía.

La compañía exporta principalmente lácteos, oleaginosas y derivados de frutas, con destinos en su mayoría hacia países latinoamericanos y participaciones menores en ferias internacionales. Las exportaciones de la compañía, excluyendo el rubro vitivinícola, alcanzaron los US 17 millones, correspondiente a más de 16 mil toneladas. Su participación dentro de los ingresos consolidados del grupo no supera el 5%.

WATT'S

Composición de los ingresos según área de negocio



Negocio Alimentos - Chile

El área de alimentos se divide en lácteos, oleaginosas, derivados de frutas y cecinas. Watt's posee 4 plantas productivas en Chile, dos ubicadas en la Región Metropolitana, que abarcan todos los productos del negocio alimentos, y dos en la X región, para la elaboración de lácteos y cecinas.

Con respecto a las filiales internacionales, posee 5 plantas en el exterior, principalmente para la producción de lácteos y jugos.

Adicionalmente, cuenta con 5 centros de distribución desde la II a la XII región y 8 oficinas de ventas ubicadas entre Arica y Temuco.

Lácteos

Es la principal área de la compañía, ya que representa un 37% de los ingresos consolidados. Elabora y comercializa una amplia gama de productos, dentro de los cuales destacan las leches líquidas y en polvo, quesos, mantequillas, cremas, yogures y bebidas lácteas.

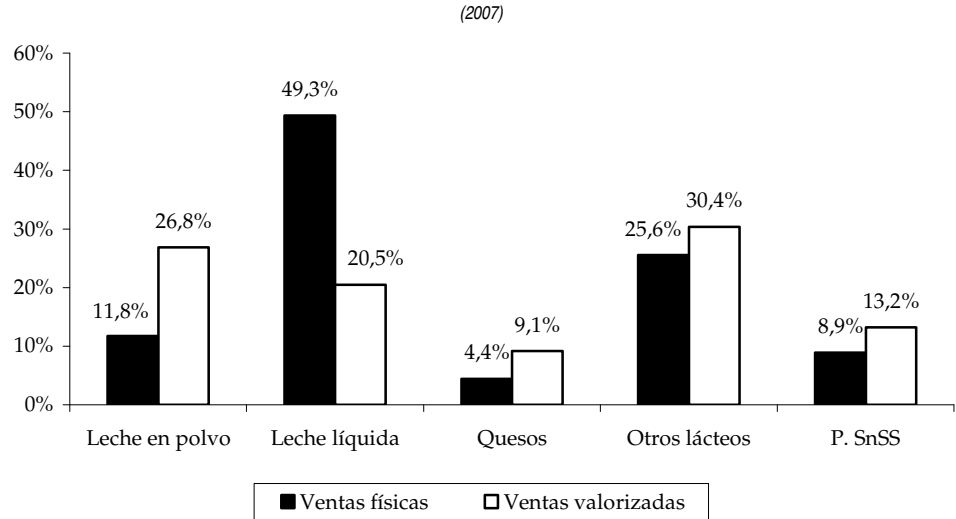
La producción se realiza mediante una planta en la Región Metropolitana (Camino Lonquén), destinada principalmente a leche líquida, y una planta en la X Región (Osorno), la cual elabora leche en polvo, mantequillas y quesos. La leche fresca procesada, cercana a los 210 millones de litros anuales, es recibida en Loncoche, Valdivia y Osorno y proviene de 300 productores nacionales de todo el país, lo que permite diversificar el origen de los insumos. Además, la filial en Argentina Conosur recibe 74 millones de litros anuales.

La marca principal de lácteos es Loncoleche, a través de la cual se comercializan principalmente productos líquidos de corta y larga duración como leches naturales, cremas, yogures y manjar. La marca Calo concentra los lácteos deshidratados y mantequillas.

Los principales clientes son grandes cadenas de supermercados y distribuidores mayoristas. El área también realiza ventas industriales, exporta a varios países latinoamericanos y participa en las licitaciones de producción y distribución de alimentos del Servicio Nacional de Salud (CENABAST).

WATT'S

Ventas valoradas y físicas – División Lácteos



El negocio de la leche líquida es el de mayor volumen de ventas físicas, pero su aporte en valor es bastante menor, debido a los precios bajos que alcanza dado su carácter de commodity. En este aspecto, otros derivados de la leche, como el yogurt, se constituyen como los principales generadores de ingresos para la compañía, además de presentar alto margen bruto. Watt's ha consolidado sus principales marcas e introducido productos de mayor valor agregado en el mercado, como leches especiales (descremadas, extra-calcio, sin lactosa, con sabor, etc.) y postres.

Evolución ventas físicas – División Lácteos

(Toneladas)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Leche en polvo	10.062	9.489	7.923	11.682	12.193	10.010	8.882	9.389
Leche líquida	51.749	56.967	53.678	48.313	50.780	52.053	46.665	39.374
Quesos	3.717	3.715	3.625	3.278	3.141	3.191	3.908	3.534
Otros Lácteos	14.909	14.819	18.719	22.297	21.668	23.418	20.655	20.392
P. SNSS	4.686	4.481	3.279	3.762	6.371	10.099	9.663	7.121
TOTAL	85.123	89.471	87.224	89.333	94.153	98.771	89.773	79.810

Oleaginosas

Esta división representa un 29% de las ventas de Watt's, con comportamientos relativamente estables, dada sus características de productos de primera necesidad y consumo masivo, pero afectada por el nivel y precios de importaciones del mercado nacional.

La división produce y comercializa derivados del aceite: aceites comestibles, margarinas y mantecas, orientadas al consumo minorista. Posee una gran variedad de marcas, que le permiten cubrir distintos segmentos socioeconómicos. La compañía posee un buen posicionamiento en el segmento Premium con las marcas Chef, Belmont, Mazola y Cristal, mientras que opera en el segmento económico con la marca La Reina. También produce grasas y productos hidrogenados, orientados a satisfacer la

WATT'S

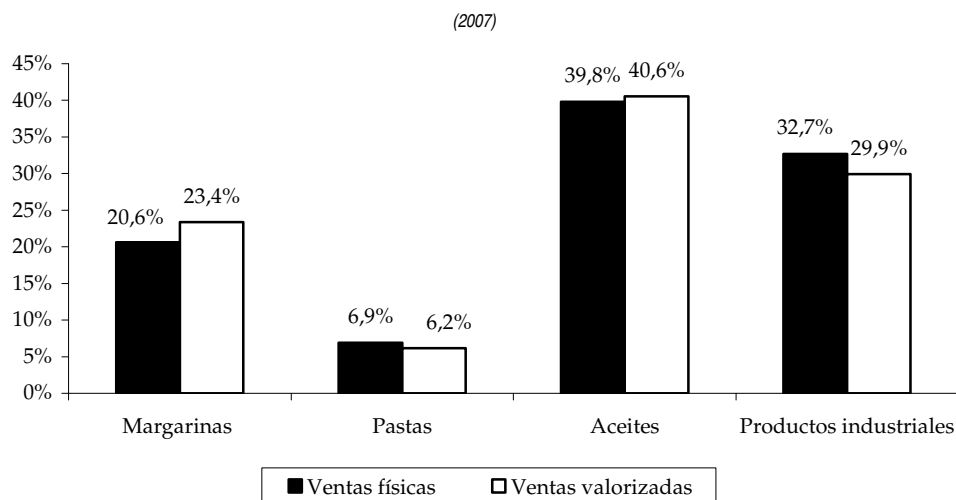
demanda por insumos especializados industriales. Los ítems más importantes de la división son las materias primas, los aditivos y los envases, además de la comercialización y promoción.

La elaboración, desde la refinación del aceite crudo hasta el envasado, se realiza en una planta industrial ubicada en San Bernardo, con una capacidad del orden de 124.000 toneladas de productos envasados al año. Su principal insumo es el aceite vegetal, mayoritariamente importado desde Argentina. Durante el invierno se producen normalmente cierres de los pasos fronterizos, lo que afecta la llegada de productos e insumos. Watt's adelanta la compra de materia prima para reducir este efecto, el cual si afecta en forma importante a la competencia.

Para la distribución de sus productos, Watt's opera con una amplia red con cobertura nacional y buen posicionamiento en grandes supermercados. Los productos hidrogenados, en general, requieren de una cadena de distribución que mantenga condiciones de frío desde la planta hasta los distintos puntos de venta, condiciones que son cumplidas por la red actual de la compañía.

Desde el año 2005, la marca de aceites Chef posee una línea de pastas secas, y desde el año 2006, una línea de pastas frescas. Relacionado a las pastas, Il Gastronómico elabora y comercializa pastas frescas, empanadas, masas rellenas saladas, salsas y platos preparados refrigerados, orientados al segmento socioeconómico medio-alto.

Ventas valoradas y físicas – División Oleaginosas



En las categorías de margarinas y productos industriales ha desarrollado productos light que poseen mayor valor agregado, reformulado su marca Sureña orientada a segmentos medio-bajo y permanentes campañas publicitarias.

WATT'S

Evolución ventas físicas – División Oleaginosas

	(Toneladas)							
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Margarinas y mayonesas	23.698	22.402	21.629	19.657	19.955	17.364	15.572	15.722
Aceites	44.083	34.316	33.593	21.529	25.435	31.165	30.777	30.352
Productos industriales	21.342	32.253	23.209	27.743	27.419	27.624	26.835	24.924
Pastas	-	-	-	-	-	322	3.448	5.247
Total	89.122	88.970	78.431	68.930	72.809	76.475	76.632	76.245

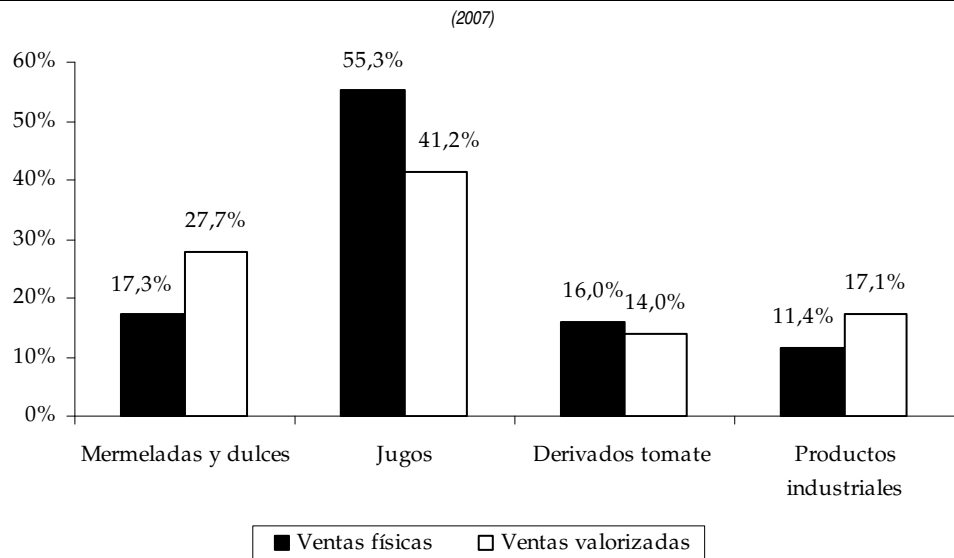
La evolución del área presenta una baja en ventas físicas y en participación de mercados que se explica por la fuerte competencia generada a través de las importaciones de aceite. Respecto a esto, la mayoría de los productos transados en el mercado nacional provienen desde Argentina. Watt's procesa y embotella en Chile, mientras que los principales competidores importan aceite embotellado. Esto posibilita que Watt's posea una mayor capacidad de acopio, de capital de trabajo y además flexibilidad para producir los tipos de aceite de mayor demanda y margen.

Derivados de Frutas

Esta división aporta 16% de los ingresos, generados por la producción y comercialización de derivados de frutas y tomate, bajo las marcas Watt's, D'ampezzo, Los Lagos, Baby Watt's y Etiqueta Dorada. Además, bajo la sociedad Promarca creada en conjunto con CCU, elabora y comercializa bebidas con las marcas Watt's, Yogu-Yogu, Shake a Shake y Ice Frut

La producción es realizada directamente por Watt's y se concentra en una planta industrial en Lonquén, con una capacidad aproximada de 37.000 toneladas anuales de jugos y mermeladas envasadas. Los insumos más importantes son la fruta, recibida desde más de 350 productores nacionales, el azúcar, adquirida a Empresas Iansa y los envases Tetrapak y Doypack.

Ventas valoradas y físicas – División Frutas



WATT'S

Evolución ventas físicas – División Derivados de Frutas

	(Toneladas)							
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Jugos	16.906	18.855	18.295	18.955	19.589	21.315	28.048	32.576
Mermeladas y dulces	9.876	10.056	11.115	9.713	9.736	9.494	9.857	10.197
Derivados de tomate y otros	12.378	11.613	11.281	12.131	14.194	16.201	15.136	16.168
Total	39.161	40.524	40.691	40.799	43.519	47.010	53.040	58.941

Se puede observar un aumento constante en los últimos años de las ventas físicas gracias al relevante crecimiento de este mercado, en especial de jugos naturales, que sustituyen a los jugos en polvo, y de productos bajos en calorías.

Cecinas

Las ventas del área de derivados de cerdo representan un 1% del total de ventas de Watt's. El negocio de cecinas lo realiza la filial Felco S.A., utilizando una planta ubicada en Osorno. Esta es una empresa familiar bien posicionada en el sur de Chile que fabrica derivados de cerdo como jamones, salames, salchichas y longanizas.

Evolución ventas físicas – División Cecinas

	(Toneladas)							
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Cecinas y Alimentos Preparados	2.986	2.471	1.517	1.699	2.264	2.560	2.047	2.218

Área Internacional

Watt's tiene presencia en el mercado latinoamericano a través sus filiales y coligadas. En conjunto, las operaciones en el exterior representan el 7% de los ingresos consolidados de la compañía.

Watt's Alimentos Paraguay S.A. posee una planta, ubicada en Asunción, que elabora jugos y néctares principalmente para el mercado local. En Argentina, la filial Lácteos Conosur elabora leche en polvo, leche corta vida, yogures y manjar bajo la marca La Suipachense. La coligada Laive S.A. participa en el mercado de productos lácteos y cecinas en Perú. Es una marca tradicional y líder en los segmentos de mantequillas, quesos, leches y jugos en envases tetra.

Negocio Vitivinícola

Viña Santa Carolina

Viña Santa Carolina S.A. produce y comercializa productos vitivinícolas, tanto en el mercado interno como en el externo. La viña posee en Chile cerca de 760 hectáreas de viñedos propios con diferentes tipos de cepas, ubicadas en la V, VI y Región Metropolitana. Además, cuenta con 808 hectáreas adicionales mediante contratos con agricultores particulares. En Argentina, cuenta con 170 hectáreas productivas, 34 plantadas y una bodega de guarda con capacidad de 20 millones de litros en el valle de Uco, los cuales son administradas por la filial Bodegas y Viñedos La Esperanza. Estas hectáreas se utilizan principalmente para la producción de vino Premium de exportación.

WATT'S

La empresa produce, comercializa y exporta vinos embotellados y a granel bajo las marcas Santa Carolina, Planella, Ochagavía, Casablanca y Gran Portón. Para esto posee 3 bodegas de vinificación y guarda con una capacidad de 33 millones de litros. En el año 2007, Viña Santa Carolina traspasó a Watt's S.A. la comercialización de sus productos en el mercado local, teniendo como objetivo mejorar los indicadores de rentabilidad en el mercado interno utilizando el apoyo logístico y administrativo de la matriz.

Con respecto a las ventas valorizadas del año 2007, tanto en el mercado local como internacional, estas totalizaron US\$ 57 millones, con ventas físicas por 1,5 millones de cajas, lo que representó un crecimiento de 25% con respecto al año anterior. Gran parte de sus ingresos son originados por las exportaciones de vino, utilizando una extensa red de distribuidores que da cobertura a más de 85 países. Los principales destinos de sus exportaciones son Europa, Estados Unidos, Latinoamérica, Japón y Canadá.

Viña Santa Carolina - Ventas y Volúmenes por Línea de Productos

(Cifras a diciembre de 2007, Volumen en millones de litros)

Mercado	Ventas (MMS)	%	Volumen	%	Precio Medio
Nacional	3.571	-29,33%	3.722	-30,23%	960
Tetra y Garrafa	3	-99,30%	21	-98,08%	152
Embotellado medio	3.032	-6,16%	3.487	-5,58%	869
Embotellado fino	427	-65,56%	155	-68,50%	2.754
Otros	109	-11,05%	60	9,09%	1.824
Exportaciones	19.396	22,22%	13.797	25,43%	1.406
Embotellado	19.385	23,03%	13.751	26,80%	1.410
Tetra y Vino granel	11	-90,19%	46	-70,51%	242
Filiales y Otros	1.816	30,36%	0	-	-
TOTAL	24.784	11,05%	17.519	7,24%	1.415

El negocio vitivinícola presenta un menor desempeño a partir del año 2002 producto de la disminución de los volúmenes de vino exportado, principalmente hacia Estados Unidos y Asia. Lo anterior, unido a la readecuación realizada de inventarios con el fin de cambiar la imagen exportadora de la viña y la apreciación del tipo de cambio se ha traducido en un empeoramiento de sus resultados, situación que se ha visto revertida en forma moderada en el año 2007 gracias a la reorganización comercial mediante el traspaso del negocio local de vinos a la matriz y la focalización en el mercado internacional, además del incremento en los precios promedio en el vino embotellado y la menor producción de otros mercados exportadores.

Evolución Ventas Valoradas Viña Santa Carolina

(Cifras en millones de pesos de 2007)

Mercado	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Nacional	7.277	6.595	5.220	6.553	6.557	5.331	5.053	3.571
Internacional	22.543	22.366	19.774	16.816	17.020	15.806	15.870	19.396
TOTAL	29.820	28.961	24.994	23.369	23.576	21.138	20.924	22.968

WATT'S

INDUSTRIA, MARCO NORMATIVO Y LEGAL

Industria alimenticia

En la industria de alimentos de consumo masivo es relevante poseer una fuerte imagen de marca con productos de alta recordación y contar con una amplia red de distribución.

Los productos de primera necesidad, en general, corresponden a mercados maduros y presentan crecimientos estables en el tiempo. Por otra parte, los productos que no son de consumo básico tienen un mayor potencial de crecimiento, por lo que a medida que aumenta el poder adquisitivo de la población, el gasto en este tipo de alimentos debería crecer. Los productos asociados a mayor calidad tienen generalmente asociado un mayor precio, siendo más sensibles a bajas en los ingresos, pero otorgando mayores márgenes.

El poder de negociación del consumidor con los productores es bajo y está ejercido por la capacidad de elegir entre distintos proveedores y niveles de calidad.

Se presenta un creciente poder de negociación y concentración de los distribuidores, especialmente las grandes cadenas de supermercados. Esto implica mayores esfuerzos de comercialización por parte de los productores, generando un mayor gasto en los puntos de venta y reduciendo los márgenes de la industria.

Dentro del escenario competitivo, se observa una tendencia hacia la concentración, donde sólo las marcas más fuertes sobreviven a las marcas propias de grandes supermercados, aprovechando economías de escala en producción y una adecuada logística en los procesos de producción y distribución. Los competidores, en general, están bien posicionados en sus mercados y aumentar la participación implica un alto costo. Por otra parte, inversiones en innovación y desarrollo se hacen necesarias para poder penetrar mercados con mayor valor agregado, diversificar fuentes de ingreso y obtener nuevas oportunidades de crecimiento, fortaleciendo la posición competitiva dentro de la industria.

Lácteos

La industria láctea posee dos tipos de consumidores: minoristas, que demandan productos de alto valor agregado como leche, queso, mantequilla, yogurt, etc.; e industriales, cuya demanda está orientada a la utilización de lácteos como materia prima en la elaboración de otros productos, como galletas, pasteles y helados. Además, se desarrollan constantemente nuevos productos, principalmente orientados a segmentos específicos de consumo.

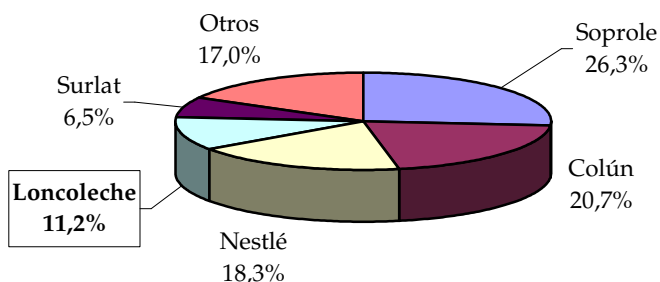
Para los participantes es relevante poseer marcas consolidadas, una buena cadena de distribución de productos y de captación de leche cruda, lo que se traduce en la principal barrera de entrada.

Según el indicador de recepción de leche cruda, Loncoleche ocupa el cuarto lugar del mercado nacional, con un 11,2% de las recepciones anuales. Con respecto a tipo de producción, los líderes de mercado son Soprole, en el segmento de leche líquida y Nestlé, en el de leche en polvo. Watt's ocupa el tercer lugar en leche líquida y el segundo en leche en polvo, respectivamente.

WATT'S

Participantes del mercado lácteo

(2007 - Fuente: Fedeleche, según recepción de leche cruda anual por productor)



El tamaño del mercado chileno de leche cruda recepcionada, principal insumo para la producción de derivados, fue de 1.871 millones de litros anuales¹ en el año 2007, representando un leve crecimiento de 2,9% con respecto al año anterior. Esta recepción de leche cruda es utilizada para diferentes productos, como la leche líquida esterilizada, leche en polvo, queso y yogurt, entre otros derivados.

El mercado lácteo nacional se ha caracterizado por una creciente competencia que se ve reflejada en las fluctuaciones del precio de la leche elaborada, relacionadas directamente al precio pactado en diciembre de cada año a los productores de leche cruda, según las condiciones imperantes en el mercado. Posee una gran relevancia en la estructura productiva de la zona sur del país, especialmente en las X y XI regiones, donde se concentra casi el 70 por ciento de la producción nacional y suma cerca del 10 por ciento del valor total del PIB silvoagropecuario nacional.

La producción de leche está expuesta al riesgo climático, como el frío en invierno o una sequía en verano. Esto influye en la alimentación de los animales y en la oferta de leche y, por ende, en mayores costos para los productores, lo que se traspa a la empresa receptora y finalmente al consumidor final.

En el año 2002 se observaron bajas importantes ocasionadas por una guerra de precios por parte de los principales productores. No obstante, a partir del año 2003 la tendencia se revierte con un alza de los precios, una baja oferta a nivel nacional y una menor competencia en precios de la industria.

Dentro de los principales factores que explican los altos precios internacionales actuales, se encuentran la caída de la producción de los principales exportadores mundiales, la Unión Europa, factores climáticos adversos en Argentina, Australia y Nueva Zelanda que ha presionado los costos al alza y el crecimiento del precio de los alimentos en general debido a las reducciones de producción y traslado de recursos a materias primas de mayor valor agregado, como el trigo y el maíz.

Por otra parte, la demanda mundial se ha incrementado por el aumento de los ingresos de los países productores y exportadores de petróleo, de China, India y otras naciones asiáticas. Lo anterior ha generado un exceso de demanda desde fines del año 2006 que ha presionado fuertemente los precios al alza de la mayoría de las ma-

¹ Fuente: ODEPA

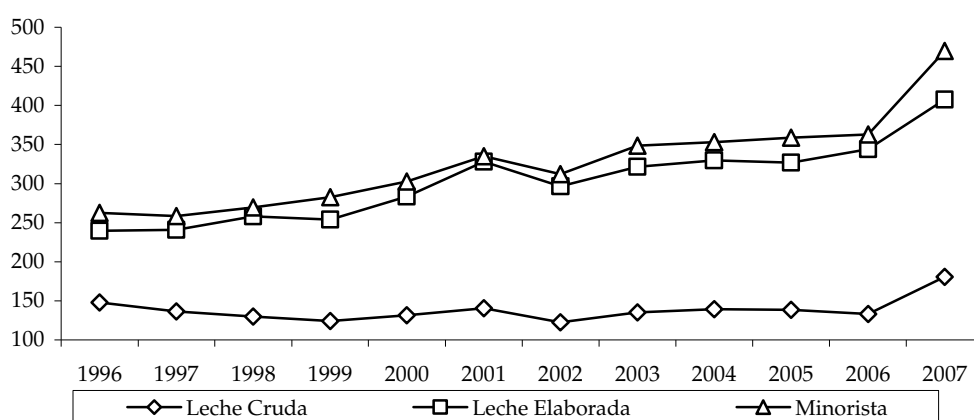
WATT'S

terias primas y ha incentivando las exportaciones de países como baja presencia en el mercado lácteo mundial, como Chile.

Con respecto al precio nacional de la leche, este se ha visto afectado por el importante incremento en los costos de producción de bienes importados, relacionados a la urea, el superfosfato y el maíz, entre otros, los cuales han presentado crecimientos en sus precios a productores superiores al 25% anual.

Precio real nacional de leche según etapa de comercialización

(\$/litro diciembre 07, sin IVA – Fuente: Odepa)



Debido a la entrada del grupo francés Danone a la industria nacional mediante la adquisición del 70% de Vialat, y el ingreso de nuevos productores en los últimos años, la industria láctea se ha vuelto más competitiva, afectando la rentabilidad de las compañías. Además, se ha producido una mayor concentración, producto de la compra de Parmalat Chile por parte del grupo Bethia, controlador de Lácteos Calán y la fusión de Surlat con Patagonia en septiembre del 2007. La participación conjunta de Parmalat Chile y Calán en la recepción de leche es de aproximadamente un 5,1% y su estrategia está dirigida a aumentarla a un 10% en el mediano plazo. Con respecto a la fusión de Surlat y Patagonia, sus objetivos van dirigidos a alcanzar un 15% del mercado al año 2010.

Por otra parte, la venta en abril del 2008 del 43% de la propiedad de Soprole por parte de la fundación Aninat en US\$ 200 millones a la compañía neozelandesa Fonterra podría introducir nuevas políticas de precios y de asociaciones estratégicas en el corto y mediano plazo.

Las exportaciones de productos lácteos el año 2007 alcanzaron a US\$ 171 millones y más de 362 millones de litros equivalentes de leche, representando el 0,8% de las exportaciones mundiales y mostrando un crecimiento de 41% en los envíos con respecto al año anterior.

Los principales productos exportados son queso, con un 45% del total de volumen exportado, leche condensada y leche en polvo, siendo sus destinos, según valor, México con el 54,3%, y Latinoamérica. Se destacan dentro de las empresas exportadoras Soprole, que totaliza en promedio el 50% de los envíos, Colún y Malpulmo.

El buen desempeño del sector exportador ha sido impulsado por los acuerdos de libre comercio firmados por Chile. El tratado con Estados Unidos, permitirá la entra-

WATT'S

da en el año 2008 de casi 4.000 toneladas libres de arancel en lácteos con diferentes cuotas por producto y con un incremento de 10% cada año, mientras que el tratado con la Unión Europea significa una cuota inicial libre de arancel de 1.500 toneladas, con un incremento anual de 5%. Por otra parte, para los países del Mercosur se encuentran liberados los aranceles para la mayoría de los derivados de la leche.

El mercado de la mantequilla es de bajo crecimiento y ha ido perdiendo participación debido a la alta competencia que enfrenta por parte de sus principales sustitutos, la margarina (también producido por Watt's en base a oleaginosas) y el queso mantecoso. Los líderes en este mercado son Loncoleche y Colún.

El mercado del yogurt es actualmente uno de los más dinámicos de la industria láctea, con buenos niveles de crecimiento y alto valor agregado por producto. Los líderes son Soprole y Nestlé. Por su parte, Loncoleche es líder en el segmento de yogurt líquido de larga vida con su producto Yogu-Yogu.

El mercado de los quesos se caracteriza porque una gran proporción de la producción es de carácter artesanal. No obstante, a futuro se espera que el mayor porcentaje de la producción sea de grandes empresas que cuentan con economías de escala y capacidad de distribución de sus productos. El líder en este mercado es Colún.

Oleaginosas

La industria de oleaginosas se especializa en la elaboración de productos derivados de aceites. Los principales productos son aceites comestibles, margarinas de mesa y manteca, orientados a consumo minorista. También insumos especializados basados en grasas y productos hidrogenados para el rubro industrial.

Este negocio depende de los precios internacionales de la materia prima, aceite crudo de origen vegetal, que se importa mayormente desde Argentina. Al igual que el mercado lácteo, se trata de un mercado de bajo crecimiento, con competencia en base a precios y en base a marcas, según el segmento objetivo del productor.

Las barreras de entrada están dadas por posicionamientos de marcas, logística de suministro de materias primas, economías de escala en la producción y su red asociada de distribución.

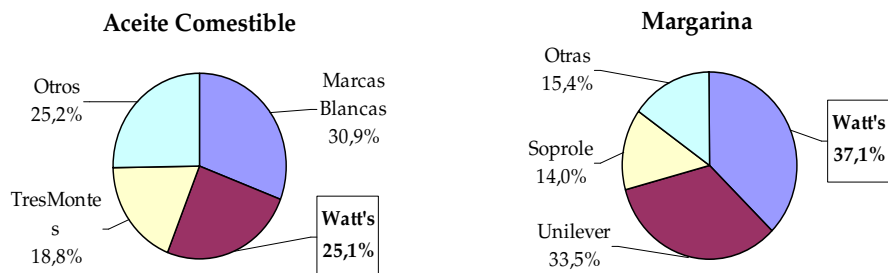
En los últimos años se ha observado el ingreso al mercado nacional de grandes volúmenes de aceites refinados importados desde Argentina, gracias a la apreciación del peso chileno, aumentando la competencia para la distribución nacional. Para profundizar el mercado y mitigar este efecto, las empresas nacionales han formado alianzas estratégicas con compañías argentinas para aprovechar sus ventajas competitivas en la producción de aceite.

Los principales participantes de la industria de aceites comestibles son Watt's y Novaceites (filial de Tresmontes). En el caso de la margarina, Watt's es líder, seguido por Unilever Chile Foods. Destaca la participación de mercado de la marca Click en el sector de mayonesas, donde supera el 11%.

WATT'S

Participaciones de mercado

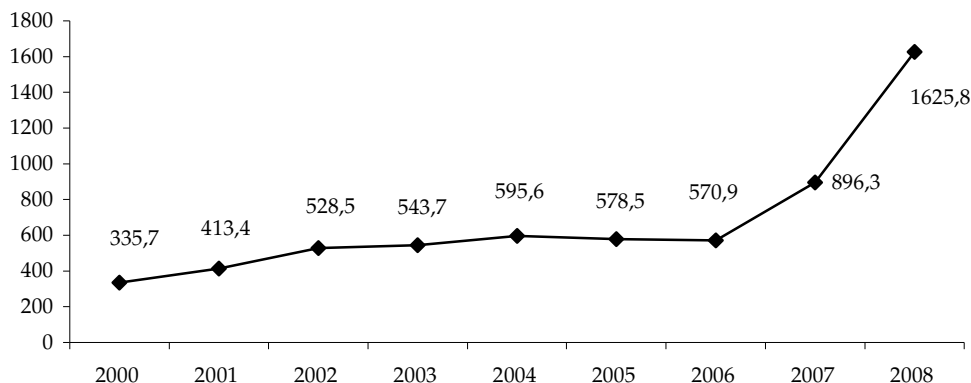
(2007)



Los efectos climáticos y reducciones de producción de los principales exportadores mundiales han generado, al igual que en la mayoría de las materias primas, incrementos en sus precios que han alcanzado niveles históricos, ejemplificado en el precio a inicios del año 2008 para el aceite comestible, superior a los 1.625 US\$/Ton.

Precio internacional de aceite crudo de maravilla

(Us\$/Ton, FOB Buenos Aires, Argentina- Fuente: Odepa, datos enero a-abril 2008)



Derivados de frutas

La industria procesadora de frutas depende directamente de la cosecha de fruta doméstica, la que puede ser inestable, tanto en términos de disponibilidad, dado el alto nivel de exportabilidad de los productos, como de calidad. Los principales factores que afectan esta industria son las condiciones climatológicas y la demanda de los mercados internacionales de frutas frescas, los cuales han presionado los precios al alza, aumentando el costo de producción de las empresas procesadoras. Los derivados de frutas tienen un alto contenido de azúcar, lo que constituye un importante costo de producción. Este insumo se adquiere principalmente del productor nacional Iansa. Debido a que en el mercado del azúcar existen bandas de precios internas que definen los precios de internación de importaciones, limita a las empresas dependientes de este producto a un sólo proveedor. Entre los productos de esta industria se encuentran las mermeladas, dulces, néctares concentrados, jugos y néctares, bebidas de fruta, postres, salsa de tomate y ketchup.

WATT'S

Las exportaciones de derivados se orientan a los países del Mercosur, con una alta participación de jugos. Con respecto a las participaciones de mercado, Watt's, incluyendo Promarca, posee un fuerte posicionamiento con un 40% de participación.

El mercado de los jugos líquidos crece por efecto sustitución en relación a los jugos en polvo, ya que la tendencia actual está dirigida hacia el consumo de jugos 100% naturales. Por lo tanto, existe un potencial de crecimiento para los próximos años.

El mercado de las mermeladas presenta un alto grado de competencia, dado el importante número de marcas en el mercado, que incluye marcas propias de supermercados. En Chile, el mercado de las mermeladas está bastante desarrollado y sus participantes están consolidadas. Watt's es la marca líder con un 42% de participación, seguido por Malloa del grupo Unilever, con un 21%.

Industria Vitivinícola

Chile posee ventajas comparativas respecto de otros países para la producción agrícola, debido a sus condiciones climáticas y fitosanitarias, con microclimas, condiciones de sanidad ambiental y luminosidad, que le permiten obtener buenas cosechas anuales frutícolas, en especial de uva, materia prima para la producción de vino.

Las características del clima mediterráneo de la zona central del país, junto con la variación térmica diaria, permiten una buena maduración de la uva y favorece la concentración de componentes aromáticos que permiten la diferenciación con otros tipos de vinos. Además, destaca el hecho que Chile no ha sido afectado por la filoxera, parásito que ataca las raíces de las parras y que destruye la planta.

Dadas las condiciones agrícolas que presenta el país, existe una gran variedad de vinos según las especificaciones de la uva cosechada y tipificaciones de origen, desde super Premium embotellado hasta vinos de mesa a granel. Esta variedad permite que Chile exporte una gran cantidad de formatos y calidades de vino al extranjero.

Se pueden destacar tres grandes categorías de vinos: con denominación de origen, los cuales cumplen requisitos internacionales de zona de producción y tipo de cepa, sin denominación de origen, que son elaborados por uvas provenientes de cualquier región del país, y de mesa, que son producidos a partir de uvas de mesa.

El gran auge de las exportaciones de vino chileno llevó a la introducción de nuevos cepajes, adicionales a los ya presentes y a un importante crecimiento de la superficie plantada, duplicándose entre 1995 y 2003 y alcanzando a 2007 más de 117 mil hectáreas de superficie plantada con vides viníferas.

La producción de vino aumentó de 291 millones a 828 millones de litros entre 1995 y 2007, pero siendo este último año inferior en un 2% con respecto a la producción del año 2006. Del total de la producción, el 85% corresponde a vinos con denominación de origen, concentrada en un 48,9% en la VII región. El vino Cabernet Sauvignon representa un 42,4% de la producción total, seguido por el Merlot, con el 14,3%.

La industria nacional es altamente competitiva y presenta un gran número de productores, desde consumo masivo hasta viñas artesanales, con una alta concentración de mercado, principalmente a nivel exportador. Las viñas Concha y Toro, Santa Rita, San Pedro y Santa Carolina, representan alrededor del 74% de las ventas del mercado y más del 32% de las exportaciones. Viña Santa Carolina posee una participación de 3,3, según ventas físicas totales.

WATT'S

Las exportaciones de vino embotellado aportan cerca del 58% del volumen total y el 80% del valor, dado su alto precio relativo, totalizando el año 2007 US\$ 1.080 millones y 353 millones de litros. Esto representa un crecimiento con respecto al año anterior de 22,8% en volumen y un 6,6% en precio promedio. Por otra parte, aunque las exportaciones de vino a granel crecieron en un 41,2% según volumen, su precio promedio cayó un 11,5%, dadas las características de embotellamiento (en el extranjero) y distribución internacional de este tipo de productos.

Exportaciones de vino embotellado

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Valor FOB (en MM US\$)	434,7	453,7	471,8	523,6	650,2	696,3	824,9	1.081
Volumen (en miles de HL)	1.504	1.584	1.755	1.929	2.333	2.425	2.875	3.531
Precio promedio FOB (US\$/HL)	289	286	269	271	279	287	287	306

Chile se ha posicionado dentro de los principales países productores y exportadores, con cerca del 3,0% de la producción mundial de vino y el 5,6% de las exportaciones mundiales, ubicándolo en el quinto lugar a nivel mundial, después de Francia, Italia, España y Australia. Lo anterior, basado en la buena relación precio-calidad de los vinos producidos, las inversiones en modernización de tecnología y el mejoramiento de la calidad. Además, los tratados de libre comercio han impulsado las exportaciones, dada la confiabilidad atribuida a Chile como país proveedor.

Actualmente, el país exporta vinos a 120 países, dentro de los que destacan Reino Unido y Estados Unidos, que totalizan el 40% de los envíos, Dinamarca, Canadá y Alemania. Se concentra el 95% del valor exportado en 25 países.

Los desafíos futuros de esta industria se basan en incentivar el consumo interno de vino, dada la alta sustitución que sufre como bebida alcohólica frente a otros productos como el pisco, el ron y la cerveza y mejorar su posición competitiva internacional, aumentando el valor de las exportaciones y desarrollando vinos de mayor calidad.

Para ello es necesaria una fuerte inversión en comercialización, lo que es más factible y rentable de realizar para viñas que manejan mayores volúmenes de venta. Otros desafíos para los próximos años son la apertura de nuevos mercados y formalizar asociaciones con distribuidores, tanto locales como internacionales.

Para el año 2008, se proyectan tres fenómenos que están impactando negativamente a la industria: el fortalecimiento sostenido del peso chileno, el aumento de los costos de producción, dada la inflación sustancial en los costos de algunos insumos claves, como el vidrio, de la electricidad y otros costos energéticos y, por último, el aumento en el costo de la uva en la presente temporada. La suma de estos factores está causando un deterioro en las perspectivas del sector, con márgenes reducidos o negativos para muchas empresas, independientemente de su escala de operaciones.

WATT'S

SITUACION FINANCIERA

El siguiente cuadro presenta la situación financiera consolidada de Watt's S.A. desde el año 2003 a marzo de 2008.

Resumen Financiero Consolidado – Watt's S.A.

(Cifras en millones de pesos de marzo de 2008)

	2003	2004	2005	2006	2007	Mar-08	Mar-07
Ingresos por Venta	211.079	226.501	230.675	221.816	242.250	61.662	55.424
Resultado Operacional	11.381	16.453	15.670	10.456	12.386	3.193	2.086
Depreciación	-8.432	-7.668	-7.361	-7.440	-7.623	-1.766	-1.785
-Ebitda ⁽¹⁾	19.813	24.121	23.031	17.896	20.009	4.959	3.871
Gastos Financieros	-5.401	-4.504	-4.286	-4.974	-4.000	-1.081	-1.016
Resultado no Operacional	-6.498	-5.343	-8.725	7.103	-5.468	-1.170	-555
Utilidad	4.368	10.958	7.738	17.792	7.206	1.694	1.790
Activos Totales	202.573	207.526	208.119	215.276	216.328	224.513	220.371
Pasivos Exigibles	117.378	115.343	114.416	107.011	108.531	117.213	109.985
Deuda Financiera	79.487	74.510	78.611	67.081	65.901	75.294	71.297
Patrimonio	84.865	91.914	93.447	108.032	107.655	107.091	110.132
Flujo Caja Neto Operación	15.541	6.735	12.970	19.344	-3.803	-8.367	-16.851
Flujo Caja Operac. Neto Inversión	-4.782	-4.147	-10.441	-10.098	-6.872	-2.073	-1.526
Pago Dividendos	-508	-2.213	-3.658	-3.549	-5.940	-21	-1
Flujo Caja Neto Disponible	10.251	375	-1.129	5.697	-16.616	-11.461	-18.377
Caja Final	5.084	3.170	4.459	1.854	2.997	2.078	4.571
Margen Operacional	29,6%	32,4%	32,5%	31,9%	30,7%	30,1%	29,7%
Margen Ebitda	9,4%	10,6%	10,0%	8,1%	8,3%	8,0%	7,0%
Resultado Oper. / Activos ⁽²⁾	5,6%	7,9%	7,5%	4,9%	5,7%	6,0%	-
Rentabilidad Patrimonial ⁽²⁾	5,1%	11,9%	8,3%	16,5%	6,7%	6,6%	-
Endeudamiento (vc)	1,38	1,25	1,22	0,99	1,01	1,09	1,00
Endeudamiento Financiero (vc)	0,93	0,81	0,84	0,62	0,61	0,70	0,65
% Deuda Corto Plazo	69,6%	66,0%	62,6%	53,2%	59,0%	58,5%	68,9%
Ebitda./ Gastos Finan.(vc)	3,7	5,4	5,4	3,7	5,0	4,6	3,8
Deuda Finan. / Ebitda (vc) ⁽²⁾	4,01	3,09	3,41	3,75	3,29	3,57	-
Liquidez Corriente (vc)	1,05	1,16	1,17	1,57	1,44	1,27	1,46

(1) Ebitda = Resultado Operacional + Depreciación

(2) Indicadores a marzo se encuentran anualizados

Política financiera

La política financiera de la compañía se ha enfocado en reducir su nivel de endeudamiento y requerimiento de capital de trabajo a través de la reestructuración de pasivos a plazos más acordes con su generación de flujos y mejor manejo de inventarios. Actualmente cuenta con dos créditos sindicados reprogramados los años 2005 y 2006, con amortizaciones anuales, por UF 1,8 millones y UF 490.916 con vencimientos 2011 y 2012, respectivamente. Además, posee un crédito por UF 165.300 con vencimiento en el año 2010.

WATT'S

Con respecto a la política de dividendos, Watt's contempla repartir anualmente un mínimo de 30% de las utilidades líquidas del periodo.

No es política de Watt's participar en mercados de futuros u otros derivados asociados a la adquisición de los principales insumos, los cuales poseen características de commodities y están expuestos a amplias fluctuaciones de suministro y de precios, debido a que ha privilegiado estar alineado con la industria, la cual se ve afectada por factores similares.

Resultados y rentabilidad

Durante los últimos años, tanto los ingresos como los resultados operacionales de la compañía en el área alimentos se han visto afectados por la fuerte competencia en el sector lácteo y el alza en el valor de las materias primas y combustibles, desde el aceite crudo hasta las frutas.

Dado lo anterior, la estrategia diseñada por la compañía para enfrentar estos factores se ha basado en potenciar productos con mayor valor agregado, fortalecer sus marcas y mejorar su eficiencia en costos, políticas que han tenido relativo éxito, viéndose reflejadas en el crecimiento de los ingresos por venta y en la generación de flujo operacional.

Esta estrategia implicó pasar de una estructura divisional a una funcional, junto con planes para mejorar la eficiencia operacional, como la mejora en la rotación de inventarios y el enfoque hacia productos innovadores y de mayores márgenes.

Aunque los márgenes se han visto deteriorados debido a alza de los precios de los insumos y problemas productivos puntuales asociados a la puesta en marcha de la nueva planta láctea en el año 2006, que generaron costos adicionales a los presupuestados junto con retrasos en la producción, estos se han mostrado relativamente estables durante el año 2007 con respecto a años anteriores, con un margen de venta cercano al 31% y un margen Ebitda superior al 8%, basado en la nueva política funcional de la empresa para privilegiar a productos de mayor valor agregado.

El área vitivinícola, por su parte, ha estado fuertemente afectada por el aumento del precio de la uva y la caída del tipo de cambio. A pesar de los esfuerzos comerciales y cambios administrativos realizados dentro de la viña, esta no pudo reducir las pérdidas presentadas durante los años 2005 y 2006.

Sin embargo, en el año 2007 la viña pudo revertir las pérdidas anteriores gracias a una readecuada estrategia comercial, formalizada en el traspaso del negocio de vinos del mercado nacional a la matriz Watt's, focalizándose en el mercado internacional y permitiendo centrar los esfuerzos en el posicionamiento de la marca en el exterior, lo que se vio reflejado en el crecimiento de 26% en los ingresos con respecto al año anterior y una utilidad de \$ 17 millones.

Por su parte, el resultado no operacional consolidado también presenta una evolución positiva, reflejando la disminución de los gastos financieros de la compañía, producto de la reducción de pasivos, emisión de deuda con menor costo y menores tasas de interés de mercado.

La utilidad final del año 2007 se compara negativamente con el período anterior debido al traspaso de marcas a la sociedad Promarca en el año 2006, que significó ingresos no operacionales por US\$ 28 millones, los cuales fortalecieron su caja y la cobertura de requerimientos de capital de trabajo.

WATT'S

Endeudamiento

En agosto de 2006 la compañía reestructuró la deuda de la Viña Santa Carolina a través de un crédito sindicado con los Bancos del Estado de Chile, de Chile y Bci por UF 490.916, pagaderos en 10 cuotas semestrales sucesivas, a contar de febrero de 2008 hasta agosto de 2012, a una tasa de interés fija anual de UF 5,4%. El resto de la deuda de largo plazo corresponde al crédito sindicado suscrito en febrero del 2005 por UF 1,8 millones, con 6 cuotas anuales desde febrero del 2006 a febrero del 2011.

En diciembre de 2006 se pagó la última cuota de los bonos Serie B, venciendo la totalidad de sus bonos vigentes a esa fecha.

Los vencimientos de deuda bancaria contemplan amortizaciones crecientes cuyos vencimientos son de \$5.275 millones el año 2008, \$11.087 millones en los años 2009-10 y \$29.387 millones los años 2011-12, las cuales permiten cierta flexibilidad en la utilización de recursos para inversión y capital de trabajo, de acuerdo a la generación de flujos de la compañía.

La política de reducción de deuda de la compañía ha sido gradual y constante, pasando de ratios de endeudamiento de 1,38 veces a diciembre de 2003 a 1,01 a diciembre de 2007.

Por su parte, los indicadores de cobertura de gastos financieros y de deuda financiera a Ebitda, se vieron fortalecidos en el año 2007 con respecto al año 2006, recuperando valores en relación a años anteriores, gracias a la mejora en la generación de flujos y mejor desempeño operacional, alcanzando a diciembre de 2007 a 5,0 veces y 3,29 veces, respectivamente.

CARACTERÍSTICAS DE LOS INSTRUMENTOS

Acciones (*)

	Serie A	Serie B
Presencia ajustada	14,44	27,22
Rotación (**)	5,30%	24,80%
Concentración de la propiedad	49,62%	49,62%
Mercados en que transa	Chile	Chile
Precio bursátil de la acción	340	345
Valor libro acción	335,18	335,18
Relación precio utilidad	15,15	15,37

(*) Al 30 de abril de 2008

(**) Al 31 de marzo de 2008