Watt's S.A.

Anual desde Envío Anterior

ANALISTAS:
Laura Ponce
Patricio Del Basto
laura.ponce@humphreys.cl
patricio.delbasto@humphreys.cl

FECHA
Junio 2026

Isidora Goyenechea 3621, Piso 16, Las Condes, Santiago, Chile
Fono (+56) 2 2433 5200 • ratings@humphreys.cl
Humphreys Clasificadora De Riesgo • @humphreyschile

Categoría de riesgo[1]	
Tipo de instrumento	**Categoría**
Bonos y líneas de bonos	**AA-**
Tendencia	**Estable**
Acciones (WATTS)	**Primera Clase Nivel 3**
Tendencia	**Estable**
EEFF base	31 de marzo de 2026[2]

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	**2021**	**2022**	**2023**	**2024**	**2025**	**mar-26**
Ingresos ordinarios	499.241	603.695	596.818	610.354	633.500	157.996
Costo de ventas	-372.619	-472.329	-453.265	-459.253	-481.504	-117.939
Ganancia bruta	**126.623**	**131.366**	**143.554**	**151.101**	**151.996**	**40.057**
Gasto de administración	-45.024	-51.958	-54.249	-58.461	-58.492	-15.103
Costos de distribución	-37.679	-44.418	-45.126	-47.319	-48.720	-12.637
Resultado operacional	**35.191**	**26.486**	**34.971**	**35.424**	**34.330**	**10.146**
Costos financieros	-6.992	-8.505	-9.995	-8.999	-11.480	-2.704
Utilidad (pérdida del ejercicio)	**19.847**	**10.427**	**21.457**	**25.236**	**21.612**	**7.298**
EBITDA	**50.922**	**42.197**	**50.315**	**51.089**	**50.107**	**14.120**

[1] Metodología aplicada: Metodología Clasificación de Riesgo Corporaciones (29-02-2024).

[2] El presente informe se preparó sobre la base de los estados financieros terminados al 31 de diciembre de 2025. Para efectos de presentación se han incorporado los estados financieros al 31 de marzo de 2026, 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.

Estados de Situación Financiera Consolidados IFRS						
M$ de cada año	**2021**	**2022**	**2023**	**2024**	**2025**	**mar-26**
Activos corrientes	290.485	312.858	297.350	329.722	335.498	346.609
Activos no corrientes	275.841	280.551	283.518	299.017	289.458	293.846
Total de activos	**566.326**	**593.409**	**580.867**	**628.739**	**624.956**	**640.455**
Pasivos corrientes	119.832	128.425	126.212	146.220	144.643	149.567
Pasivos no corrientes	198.627	214.199	192.490	195.725	192.990	196.883
Total de pasivo	**318.459**	**342.624**	**318.702**	**341.945**	**337.632**	**346.451**
Patrimonio total	247.866	250.785	262.165	286.794	287.323	294.005
Total de pasivos y patrimonio	**566.326**	**593.409**	**580.867**	**628.739**	**624.956**	**640.455**
Deuda financiera	192.980	207.766	191.300	207.840	205.903	206.452

Opinión

Fundamentos de la clasificación

Watt's S.A. (**Watt's**), cuyo origen se remonta al año 1941, es una empresa de alimentos que comercializa una amplia variedad de productos y marcas, posicionándose como uno de los principales actores del rubro en Chile. La compañía participa en distintas categorías, entre las que destacan abarrotes, con productos como aceites, conservas, mermeladas, leches líquidas, leches en polvo y jugos; refrigerados, que incluyen yogurt, quesos y margarinas; congelados, principalmente a través de la marca Frutos del Maipo; y, finalmente, el negocio vitivinícola, desarrollado a través de su filial Viña Santa Carolina.

Durante 2025, la empresa generó ingresos por $ 633.500 millones, mientras que el EBITDA alcanzó aproximadamente $50.107 millones. Por su parte, la deuda financiera se situó en torno a $ 205.903 millones y el patrimonio de la compañía alcanzó los $ 287.323 millones. A marzo de 2026, **Watt's** registró ingresos por $ 157.996 millones y un EBITDA de $ 14.120 millones. La deuda financiera alcanzó los $ 206.451 millones, mientras que el patrimonio se ubicó en $ 294.005 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.

En cuanto a la posición competitiva del emisor, se destaca el amplio portafolio de productos con 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, tanto a nivel general de productos, como en términos específicos de marcas, ubicándose 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.

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, los cuales son externalizados con terceros, no obstante, se trata de un riesgo controlado.

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**, las cuales han registrado una presencia promedio cercana al 14,3% en los últimos meses. Además, la compañía cuenta con dos contratos de *market maker* vigentes.

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.

En términos de ASG, la empresa cuenta con una estrategia de sostenibilidad orientada a avanzar en cinco pilares principales: dirección responsable, preocupación por las personas, alimentos saludables e inocuos, producción sostenible y sociedad. Esta estructura refleja un enfoque integral, que busca alinear la gestión del negocio con criterios ambientales, sociales y de gobernanza, incorporando aspectos como la calidad e inocuidad de los productos, el bienestar de los colaboradores, la eficiencia en los procesos productivos y la vinculación con su entorno.

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 la compañía 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 marzo 2026

En términos nominales, durante el primer trimestre de 2026, **Watt's** registró ingresos por $ 157.996 millones, lo que representa un aumento del 6,2% en comparación con el mismo período de 2025, impulsado principalmente por el crecimiento en el segmento de alimentos.

Por su parte, el costo de ventas alcanzó los $ 117.939 millones, lo que implica un incremento moderado respecto del año anterior. Como resultado, la ganancia bruta aumentó un 18,7%, situándose en $ 40.057 millones, reflejando una mejora en el margen bruto. A esto se suma un incremento cercano al 6,5% en los gastos de administración y distribución, asociado principalmente a mayores costos operacionales.

En consecuencia, el EBITDA de la compañía totalizó $ 14.120millones al cierre de marzo de 2026, lo que representa un aumento significativo del 46,4%respecto al mismo período del año anterior.

En cuanto a las utilidades, **Watt's** reportó ganancias por $ 7.298 millones durante el trimestre, cifra que representa un incremento sustancial frente a los $ 1.728 millones obtenidos en el primer trimestre de 2025, impulsada tanto por un mejor desempeño operacional como por menores pérdidas no operacionales.

Finalmente, la deuda financiera de la compañía alcanzó aproximadamente los $ 206.451 millones a marzo de 2026. Por su parte, el patrimonio se ubicó en $ 294.005 millones, mostrando una mejora respecto a períodos anteriores, en línea con el mayor nivel de utilidades acumuladas.

Resultados a diciembre 2025

En el año 2025, **Watt's** alcanzó ingresos por $ 633.500 millones, lo que representa un incremento del 3,8% en comparación con 2024 ($ 610.354 millones). Este crecimiento responde a un incremento en el segmento de alimentos, compensado por menores ventas del sector vitivinícola.

El costo de ventas se elevó a $ 481.504 millones, lo que implica un aumento del 4,8% respecto de 2024. Como resultado, la ganancia bruta alcanzó $ 151.996 millones, mostrando una leve mejora frente a los $ 151.101 millones del ejercicio anterior, aunque con una presión relativa sobre márgenes.

Los costos de distribución y gastos de administración totalizaron aproximadamente $ 107.212 millones, manteniéndose en niveles levemente superiores al año previo.

En consecuencia, el EBITDA alcanzó los $ 50.107 millones, manteniéndose 1,9% inferior al año anterior.

La ganancia antes de impuestos se redujo a $ 19.255 millones, desde los $ 24.391 millones registrados en 2024, producto de mayores costos financieros y otros gastos no operacionales. Como resultado, la compañía registró una utilidad neta de $ 21.612 millones en 2025, inferior a los $ 25.236 millones obtenidos en 2024.

La deuda de la compañía alcanzó los $ 205.903 millones, levemente inferior a la registrada en 2024. Por su parte, el patrimonio se situó en $ 287.323 millones.

Definición de categoría 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 aproximadamente 17 categorías de alimentos, con un portafolio de más de 40 marcas y sobre 800 productos, la mayoría de los cuales presenta un posicionamiento adecuado o destacado en sus respectivas categorías. Esta diversificación le permite implementar una estrategia de precios y oferta ajustada a las condiciones del mercado, cubriendo distintos niveles de consumo y segmentos socioeconómicos del país.

Extensa red de comercialización (canales de venta y distribución): La compañía cuenta con una infraestructura logística compuesta por siete plantas productivas distribuidas a nivel nacional y ocho centros de distribución ubicados entre Antofagasta y Osorno. En cuanto a sus canales de venta, los supermercados concentran aproximadamente el 57% de las ventas en 2025, mientras que el canal tradicional —que incluye almacenes de barrio, mayoristas, tiendas de conveniencia y supermercados regionales— representa cerca del 24%. A su vez, el canal industrial —que considera panaderías, cadenas de comida rápida, restaurantes y hoteles— explica alrededor del 15% de las ventas; en tanto, las

exportaciones alcanzan aproximadamente el 4%, con foco en productos congelados y presencia en Latinoamérica, Europa, Oceanía, Asia y Estados Unidos. En este contexto, la distribución combina despacho a centros de distribución de clientes con entrega directa a puntos de venta, bajo un esquema coordinado de la cadena logística y segmentación de canales, lo que permite distribuir las ventas entre múltiples canales y formatos de clientes.

Marcas reconocidas: La compañía presenta una relevante participación de mercado, manteniendo posiciones de liderazgo en diversas categorías, tales como jugos, aceites, margarinas, mermeladas y conservas. Asimismo, en el resto de sus segmentos se ubica generalmente entre el segundo y tercer actor en términos de ventas dentro de sus respectivas categorías.

Este posicionamiento se sustenta en un portafolio de marcas ampliamente reconocidas por los consumidores, entre las que destacan "Wasil", "Las Parcelas de Valdivia", "Calo", "Belmont", "LoncoLeche", "Frutos del Maipo", "Watts" y "Chef", entre otras. Lo anterior no solo fortalece la fidelidad del consumidor final, sino que también genera una relación comercial favorable con sus clientes, quienes requieren incorporar estas marcas dentro de su oferta. En este sentido, **Watt's** cuenta con marcas consolidadas, líderes y con alto reconocimiento en la industria.

Atomización de proveedores: La compañía presenta una alta atomización de proveedores, manteniendo una base superior a 2.500 proveedores, donde ninguno de ellos representa individualmente más del 10% de las compras, lo que contribuye a mitigar riesgos de concentración.

Al analizar por segmento, se observa que en el ámbito agropecuario la compañía se abastece principalmente de productores lácteos nacionales, ubicados entre la Región de Ñuble y la Región de Los Lagos. Por su parte, en el segmento agrícola, **Watt's** mantiene relaciones con más de 640 agricultores y proveedores locales de frutas y hortalizas, complementadas con abastecimiento internacional a través de 37 proveedores en 13 países, principalmente para productos congelados.

No obstante, pese a esta diversificación, se identifica un riesgo acotado de dependencia en insumos específicos, particularmente en el caso de materiales de envase, donde existe una alta dependencia de un único proveedor (Tetra Pak).

Experiencia en el rubro y adecuada administración: Participando en la industria alimentaria, la compañía cuenta con más de 50 años de presencia en el mercado chileno, periodo en el cual ha demostrado una adecuada capacidad para enfrentar distintos ciclos económicos, adaptándose a contextos adversos y aprovechando oportunidades de crecimiento. A lo largo de su trayectoria, **Watt's** ha evidenciado un desarrollo sostenido de su negocio, caracterizado por la expansión y diversificación de su portafolio de productos, dentro de las posibilidades propias del rubro a nivel nacional, lo que ha contribuido a fortalecer su posicionamiento y competitividad en la industria.

Factores de riesgo

Concentración de clientes de supermercado: En los últimos años, el mercado alimenticio ha evidenciado un aumento en el poder de negociación de las grandes cadenas de supermercados, junto con mayores niveles de competencia, impulsados en parte por el desarrollo de marcas propias. En este contexto, la

concentración de clientes de **Watt's** resulta relevante, considerando que dos de ellos representan individualmente más del 10% de los ingresos totales, según información de la compañía.

No obstante, esta exposición se ve parcialmente mitigada por la interdependencia comercial existente, dada la amplitud de su portafolio de productos y marcas, varias de ellas con alto reconocimiento y presencia en el consumo. Asimismo, la diversificación por canales de venta y categorías de productos contribuye a moderar, aunque no elimina, la exposición asociada a la concentración de clientes.

Posible entrada de competidores y/o pérdida consumidores: La industria de alimentos se caracteriza por niveles de rentabilidad relativamente estables y una demanda poco volátil, lo que podría constituir un incentivo para la entrada de nuevos competidores. No obstante, esta amenaza se ve acotada por la existencia de altas barreras de entrada, asociadas principalmente a los elevados niveles de inversión requeridos en producción, logística, distribución y posicionamiento de marca.

Adicionalmente, un factor relevante a considerar son los cambios en los hábitos de consumo, que podrían afectar la demanda de ciertas categorías tradicionales. En este contexto, **Watt's** ha desarrollado una estrategia orientada a la innovación y adaptación de su portafolio, incorporando en los últimos años productos alineados con nuevas tendencias, tales como alimentos y bebidas de origen vegetal, productos sin sellos, sin azúcar y lácteos con mayor contenido proteico.

Posible dependencia en algunos canales de distribución: Parte de los productos de la compañía, principalmente los asociados al segmento de congelados —que representan un 12,0% de los ingresos en 2025—, se distribuyen a través de operadores externos especializados, lo que introduce una dependencia operativa en dichos canales. No obstante, esta exposición se ve acotada por la experiencia de la compañía en la gestión logística, el uso de operadores con capacidades específicas para este tipo de productos y la posibilidad de ajustar su esquema de distribución. Asimismo, la diversificación de canales de comercialización y la escala de sus operaciones contribuyen a moderar el impacto ante eventuales disrupciones en la cadena de distribución.

Exposición a las condiciones climáticas o sanitarias que podrían afectar a proveedores (riesgo del sector): Watt's requiere una amplia variedad de insumos, aditivos y materias primas para la producción de alimentos y, si bien cuenta con una base diversificada de proveedores, productos como frutas, hortalizas, lácteos y aceites se encuentran expuestos a eventos climáticos adversos o contingencias sanitarias. Estas situaciones pueden afectar la disponibilidad de materias primas, generando presiones en costos y márgenes, tanto para la compañía como para la industria.

No obstante, esta exposición se ve parcialmente mitigada por las iniciativas desarrolladas por el área agrícola, entre las que destaca la investigación y desarrollo de material genético adaptado a nuevas condiciones climáticas, lo que favorece la continuidad del abastecimiento frente a este tipo de eventos.

Antecedentes generales

La compañía

Watt's, fundada en 1941, es una empresa inserta en la industria de productos alimenticios de consumo masivo que, a través de sus filiales, opera en dos líneas de negocio principales: alimentos y vinos. Dentro del segmento de alimentos se incluyen las categorías de abarrotes, refrigerados y congelados. La compañía cuenta con un portafolio amplio y diversificado de productos, entre los que destacan aceites, lácteos, conservas, jugos, hortalizas y vinos.

La empresa es controlada indirectamente por Inversiones Sodeia SpA (familia Larraín), que, a través de Chacabuco S.A., mantiene aproximadamente el 51,09% de la propiedad de la compañía, asegurando el control de la gestión y la toma de decisiones estratégicas.

Composición de los flujos

Watt's opera a través de dos líneas de negocio, alimentos y vitivinícola, siendo la primera la más relevante, con una participación cercana al 90,8% de los ingresos en 2025. Dentro de esta, el segmento de abarrotes continúa liderando las ventas con un 44,8%, seguido por refrigerados y congelados, que representan un 34,1% y 12,0%, respectivamente, mientras que el segmento vitivinícola aporta el 9,2% restante, manteniéndose estable respecto al año anterior. En términos de EBITDA, el negocio de alimentos presenta una relevancia aún mayor, explicando un 95,7% del consolidado.

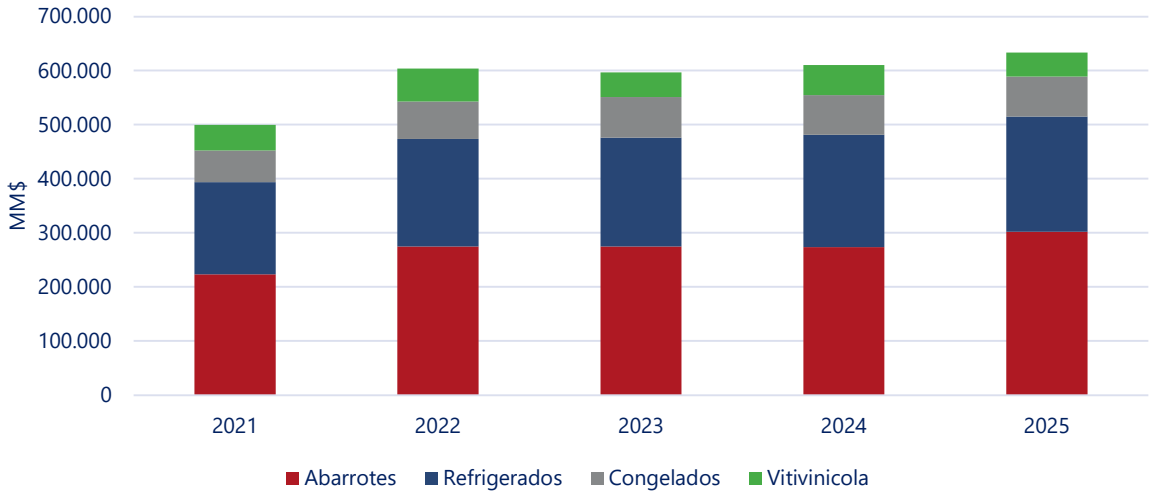

Ilustración 1: Evolución ingresos

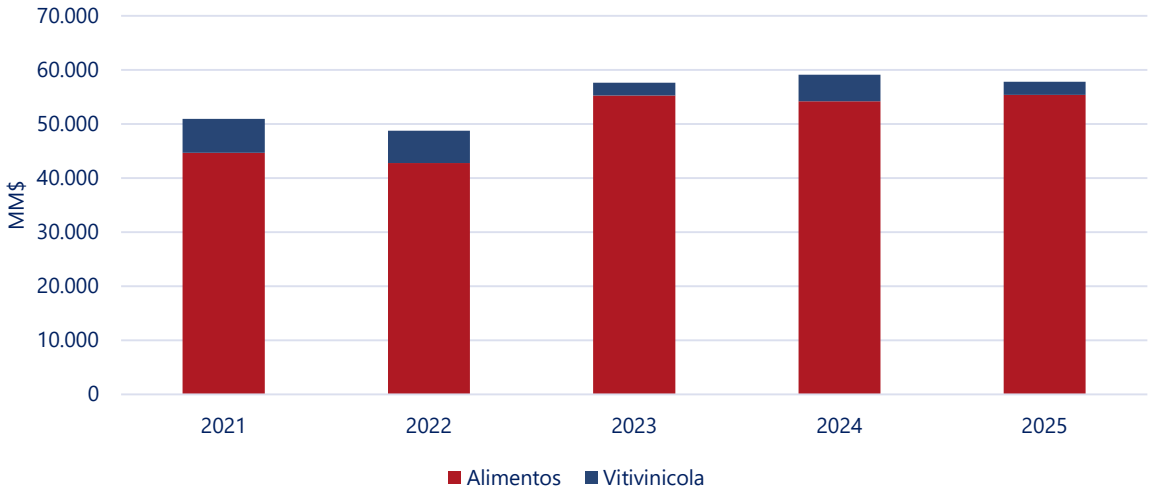

Ilustración 2: Evolución EBITDA

Líneas de negocio

Segmento Alimentos

En términos agregados —considerando los segmentos de abarrotes, refrigerados y congelados—, los ingresos del negocio de alimentos muestran una tendencia creciente a lo largo del período 2021–2025, alcanzando en 2025 su mayor nivel. Este crecimiento ha sido generalizado entre las distintas categorías, destacando en los últimos años el aporte del segmento de productos refrigerados, que ha contribuido de forma relevante a la expansión del negocio.

Por otra parte, el EBITDA sin considerar los resultados de Laive evidencia una recuperación respecto de 2024, en línea con el mayor nivel de actividad, aunque aún presionado por una estructura de costos elevada. En este sentido, el desempeño operacional sigue afectado por altos costos de distribución y gastos de administración.

Al incorporar los resultados de Laive, el EBITDA del segmento de alimentos también muestra una mejora en 2025, reflejando el buen desempeño de esta asociada. No obstante, el margen EBITDA se mantiene relativamente estable en torno a 8%, sin recuperar completamente los niveles observados en años de mayor eficiencia operativa.

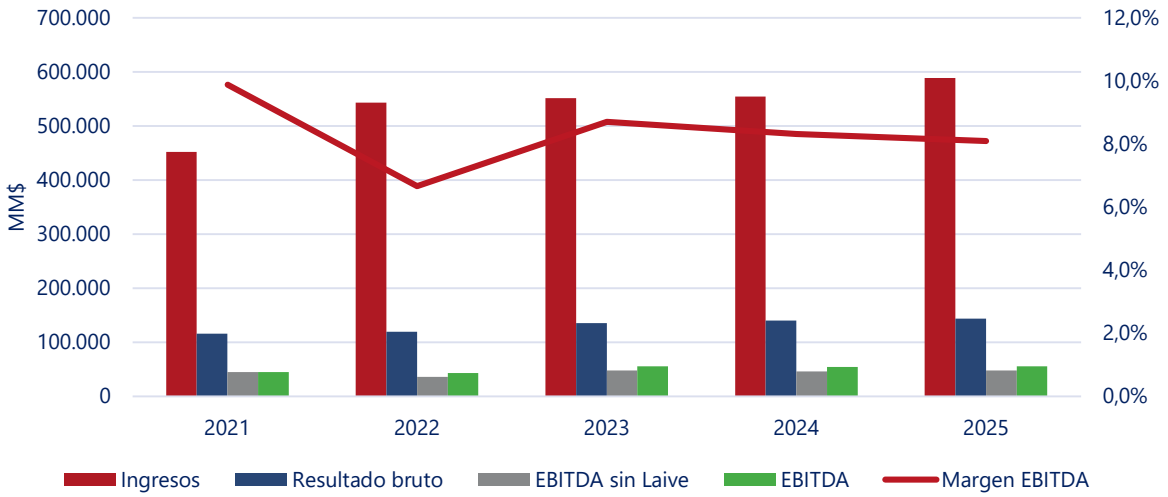

Ilustración 3: Evolución ingresos, margen bruto y EBITDA del segmento alimentos

Por segmento, el área de abarrotes, que incluye las categorías de aceites, leche líquida, leche en polvo, conservas, mermeladas, jugos y néctares de larga vida, representó aproximadamente el 44,8% de los ingresos totales de la compañía en 2025, alcanzando alrededor de $ 301.748 millones. Esta cifra implica una recuperación respecto de 2024, en línea con el crecimiento general del negocio de alimentos.

El segmento de productos refrigerados, que comprende quesos, yogur, margarina, manteca, mantequilla, así como jugos y néctares de corta vida, aportó el 34,1% del total de ingresos en 2025, con ventas cercanas a $ 213.277 millones, manteniendo una participación estable y consolidándose como el segundo segmento más relevante dentro del portafolio.

Finalmente, el segmento de congelados, que incluye hortalizas, papas pre-fritas, platos preparados y frutas, registró una participación del 12,0% en las ventas de 2025, con ingresos en torno a $ 73.660 millones, evidenciando una leve recuperación respecto de 2024, en línea con la tendencia creciente observada en el mediano plazo.

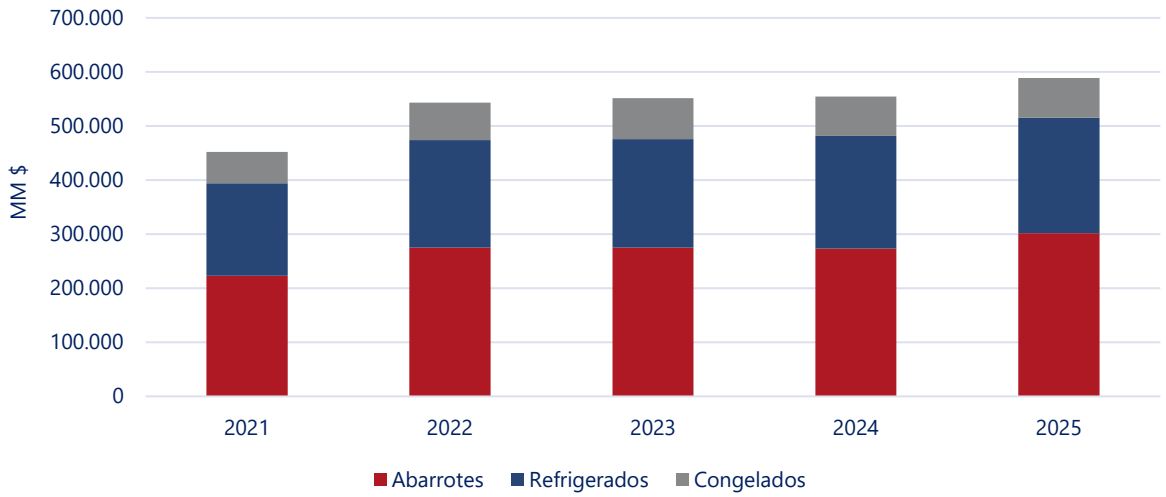

Ilustración 4: Evolución ingresos del segmento alimentos

Segmento Vitivinícola

En este segmento la empresa opera a través de su filial Viña Santa Carolina, la cual cuenta con más de 145 años en el mercado y una importante presencia internacional, tratándose de una línea de negocio orientada principalmente a mercados externos.

Durante 2025, el segmento generó ingresos por aproximadamente $ 44.865 millones, lo que representa una disminución relevante respecto a los $ 55.900 millones registrados en 2024, revirtiendo así el crecimiento observado el año anterior. Este menor desempeño se explica principalmente por una caída en los volúmenes comercializados y condiciones menos favorables en los mercados internacionales, en línea con un escenario más desafiante para la industria vitivinícola.

En cuanto al EBITDA, el segmento evidenció un deterioro significativo en 2025, tras la recuperación observada en 2024. Como consecuencia, el margen EBITDA retrocedió desde 8,9% en 2024 a 5,5% en 2025.

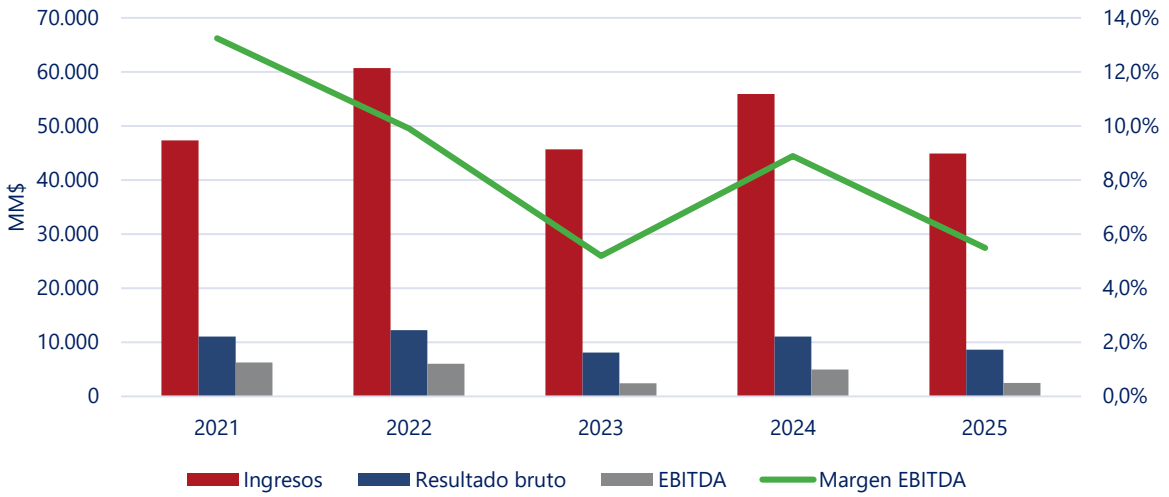

Ilustración 5: Evolución ingresos, margen bruto y EBITDA del segmento vitivinícola

Análisis financiero[3]

Evolución de los ingresos,EBITDA y flujo operacional

En términos reales, los ingresos consolidados de **Watt's** registraron disminuciones en 2023 y 2024, en línea con crecimientos nominales acotados en el segmento de alimentos y un menor desempeño del negocio vitivinícola en 2023. No obstante, en 2025 se observó un repunte en las ventas, explicado por un mejor desempeño del segmento de alimentos —especialmente en abarrotes—, lo que impulsó los ingresos, aunque parcialmente compensado por nuevas caídas en el segmento vitivinícola.

El EBITDA por su parte, disminuyó levemente en 2024 y se contrajo en mayor proporción en 2025 a partir de un menor nivel de otros gastos por función y una caída en el resultado bruto, respectivamente. En consecuencia, el margen EBITDA alcanzó un 7,9% en 2025 (8,4% en 2024).

El flujo de actividades operacionales presentó incrementos en 2022 y alcanzó un valor particularmente elevado en 2023 (la mejora se percibió en el segmento de alimentos) a partir de menores pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios. Posteriormente en 2024 se exhibe una normalización en el flujo, con un nuevo incremento en 2025 que responde a una mejora en la generación de caja operacional, impulsada por mayores cobros asociados a ventas y una gestión más eficiente del capital de trabajo, particularmente en cuentas por cobrar y pagos a proveedores.

[3] Para efectos de comparación histórica, las cifras han sido corregidas a pesos del último período. Adicionalmente, para variables de flujo los resultados trimestrales se presentan anualizados.

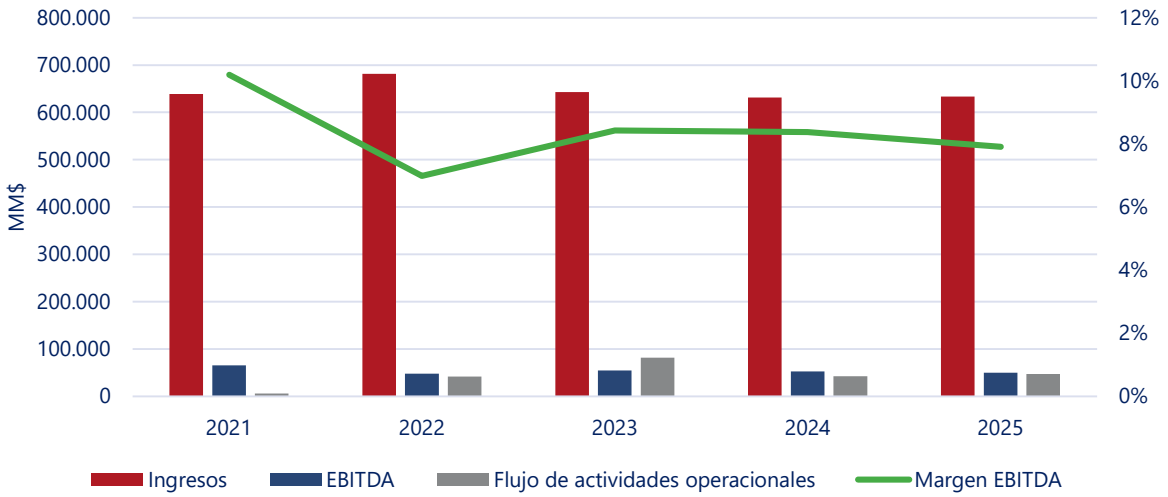

Ilustración 6: Evolución ingresos, EBITDA y flujo proveniente de actividades operacionales

Evolución del endeudamiento

En relación con la razón de endeudamiento, definida como pasivo total sobre patrimonio, se presentan bajas en los últimos tres años que responden a una caída en los niveles de deuda financiera con niveles de patrimonio relativamente estables. De esta manera, en 2025 se obtuvo un *ratio* de 1,17 veces, alcanzando el punto más bajo de los últimos cinco años.

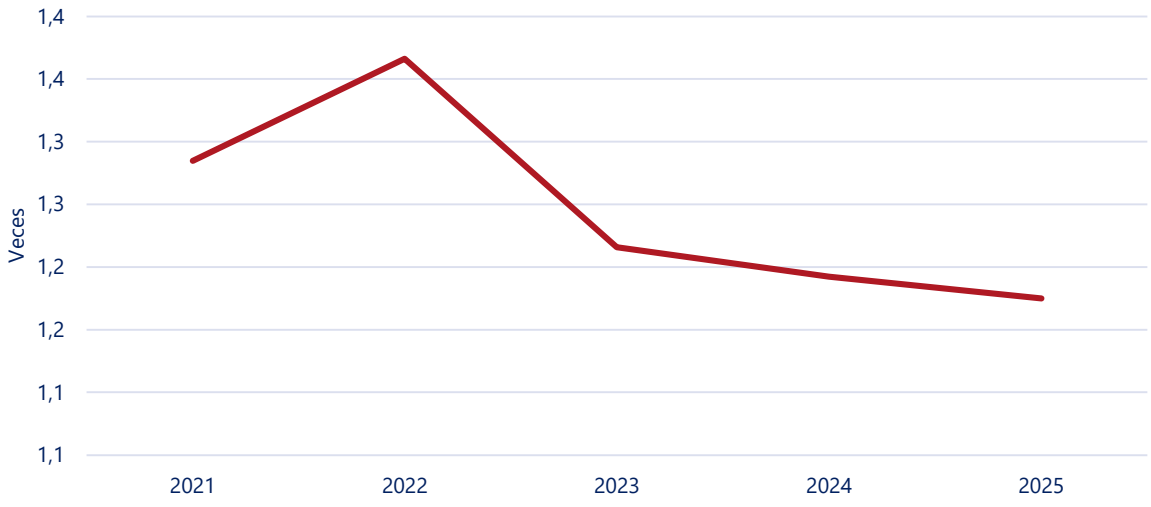

Ilustración 7: Pasivo total sobre patrimonio

En 2025, la deuda financiera alcanzó los $ 205.903 millones, lo que representa una disminución de un 4,2% respecto a 2024. Bajo este contexto, el indicador de endeudamiento relativo, medido como deuda financiera sobre EBITDA, se ubicó en 4,1 veces al cierre del último periodo, manteniéndose estable respecto

al año anterior. Por su parte, la razón de deuda financiera sobre flujo de caja de largo plazo (FCLP[4]) registró un leve aumento, pasando de 4,4 veces en 2024 a 4,8 veces en 2025, explicado por la salida de la rentabilidad del año 2020 —particularmente elevada— del cálculo, el cual considera el promedio de los últimos cinco años de la rentabilidad anual de los activos. Cabe señalar que, al ajustar este último indicador descontando una porción de la deuda de corto plazo susceptible de ser cubierta mediante la liquidación de inventarios (asumiendo la enajenación de al menos un 60% de estos), la razón se reduce a 2,4 veces.

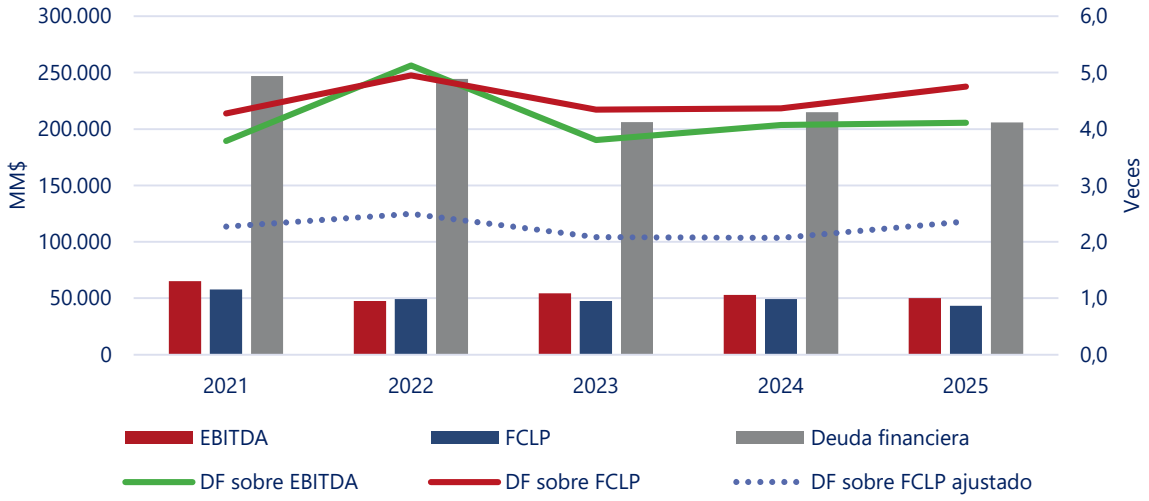

Ilustración 8: Endeudamiento relativo

El perfil de la deuda de la compañía presenta una estructura alineada con su Flujo de Caja de Largo Plazo, lo que permite cubrir adecuadamente los vencimientos en cada periodo e incluso casi la totalidad de los pagos tipo *bullet* en 2026 y 2029. Cabe mencionar que, en general, la compañía mantiene niveles de caja superiores a $10.000 millones y, a la fecha, registra inventarios por $172.337 millones.

[4] El FCLP es un indicador determinado por la clasificadora que representa el flujo de caja que debiera generar el emisor como promedio en el largo plazo, antes de dividendos e inversiones, dado su comportamiento pasado y su actual estructura de activos. Es más restrictivo que el EBITDA y no responde a los resultados de un año en particular.

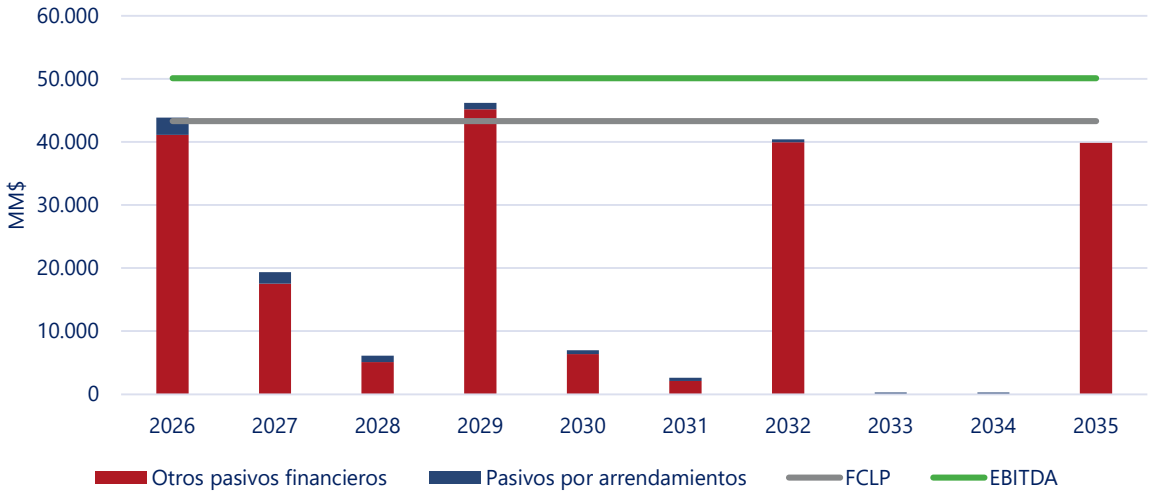

Ilustración 9: Perfil de vencimientos

Evolución de la liquidez

La liquidez de **Watt's**, medida a través de la razón corriente[5], se situó en torno a 2,32 veces al cierre de 2025, levemente superior a las 2,25 veces registradas en diciembre de 2024, manteniéndose en niveles elevados. Esto se explica principalmente por un aumento en los activos corrientes, particularmente en cuentas por cobrar, junto con una leve disminución de los pasivos corrientes.

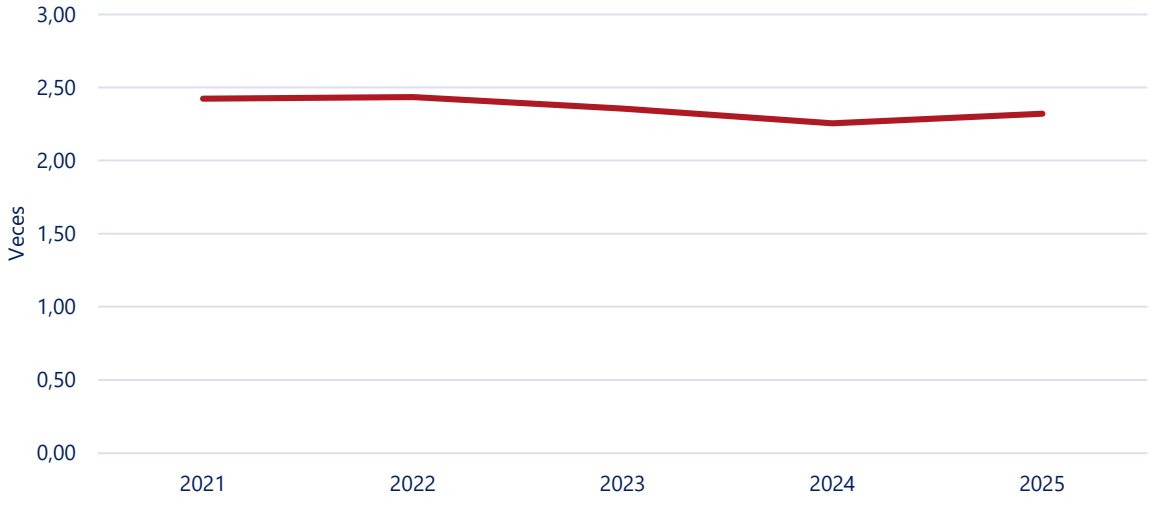

Ilustración 10: Evolución liquidez

[5] Activos corrientes sobre pasivos corrientes.

Evolución de la rentabilidad

A diciembre de 2025, los indicadores de rentabilidad registraron una disminución en comparación con 2024, principalmente como consecuencia de una caída en el resultado operacional a partir de menor nivel de resultado bruto, lo que ha impactado negativamente las utilidades del período. En este contexto, la rentabilidad sobre el activo (ROA), la rentabilidad operacional y la rentabilidad sobre el patrimonio (ROE) se ubicaron en torno a 3,3%, 6,2% y 7,5%.

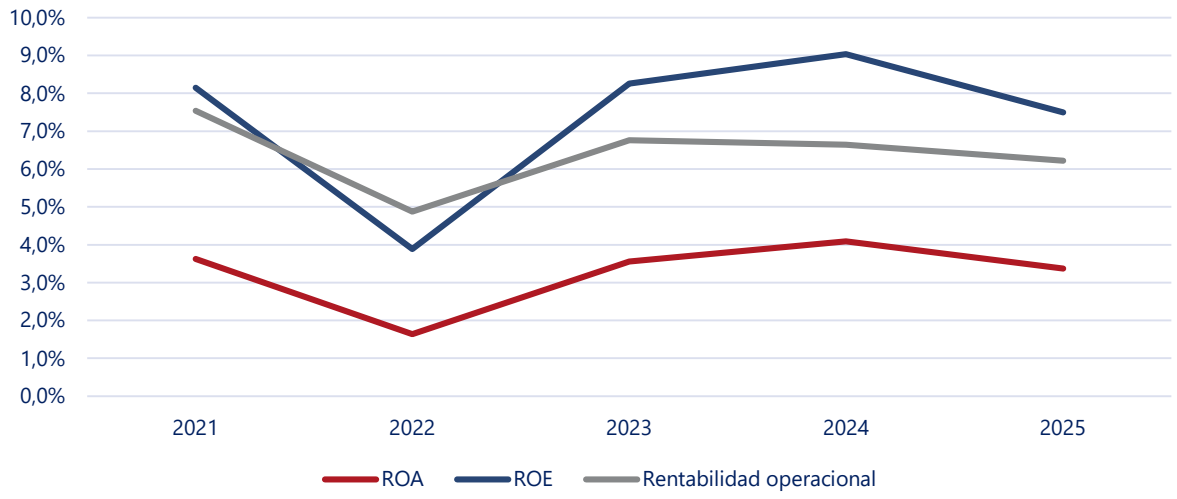

Ilustración 11: Evolución rentabilidades

Acciones

Por su parte, la clasificación de las acciones de la sociedad en *"Primera Clase Nivel 3"* se debe a que posee dos contratos de *market maker* (entre las fechas 02/01/2024 – 20/06/2026 y 13/08/2012 – 15/05/2026). A continuación, se presenta el comportamiento de las acciones de la compañía en términos de presencia promedio, representó un 14,3%.

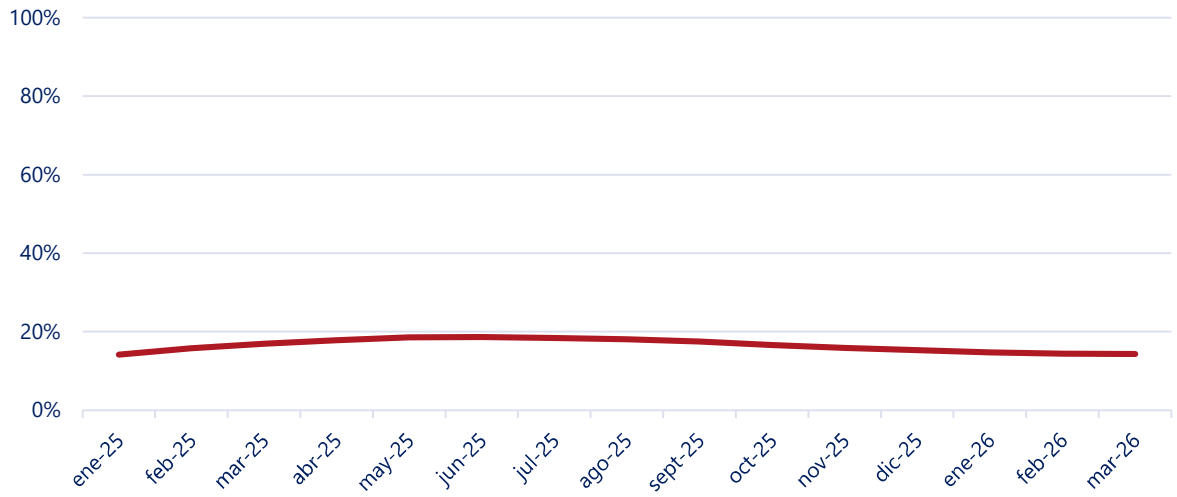

Ilustración 12: Presencias promedio

Covenants financieros

	Covenants línea de bonos		
	Límite	Valor a diciembre 2025	Valor a marzo 2026
Razón de endeudamiento	Inferior a 1,77 veces	1,18	1,18
Cobertura de gastos financieros	Superior a 2,8 veces	4,73	5,15
Patrimonio	Superior a 3.940.000	7.232.271	7.379.317

Ratios financieros

Ratios Financieros					
Ratios de liquidez	**2021**	**2022**	**2023**	**2024**	**2025**
Liquidez (veces)	2,42	2,44	2,36	2,25	2,32
Razón Circ. (s/CxC a Emp. Relac.) (veces)	2,41	2,42	2,34	2,23	2,31
Razón Ácida (veces)	1,17	1,05	1,04	1,01	1,13
Rotación de Inventarios (veces)	2,54	2,47	2,56	2,54	2,55
Promedio Días de Inventarios (días)	143,94	147,55	142,80	143,76	142,92
Rotación de Cuentas por Cobrar (veces)	4,47	6,11	5,99	5,75	5,33
Promedio Días de Cuentas por Cobrar (días)	81,57	59,70	60,94	63,46	68,50
Rotación de Cuentas por Pagar (veces)	4,30	5,54	5,16	4,82	5,09
Promedio Días de Cuentas por Pagar (días)	84,94	65,87	70,78	75,72	71,73
Diferencia de Días (días)	3,36	6,18	9,84	12,26	3,22
Ciclo Económico (días)	-140,58	-141,38	-132,96	-131,50	-139,70

Ratios de endeudamiento	2021	2022	2023	2024	2025
Endeudamiento (veces)	0,56	0,58	0,55	0,54	0,54
Pasivo Exigible sobre Patrimonio (veces)	1,28	1,37	1,22	1,19	1,18
Pasivo Corto Plazo a Largo Plazo (veces)	0,60	0,60	0,66	0,75	0,75
Período Pago de Deuda Financiera (veces)	3,79	5,13	3,80	4,07	4,11
EBITDA sobre Deuda Financiera (veces)	0,26	0,20	0,26	0,25	0,24
Porción Relativa Bancos y Bonos (%)	60,60%	63,14%	60,02%	60,78%	60,98%
Deuda Relacionada sobre Pasivos (%)	1,45%	0,70%	1,46%	1,53%	1,29%
Veces que se gana el Interés (veces)	3,32	0,71	1,95	2,71	1,68

Ratios de rentabilidad	2021	2022	2023	2024	2025
Margen Bruto (%)	25,36%	21,76%	24,05%	24,76%	23,99%
Margen Neto (%)	3,98%	1,73%	3,60%	4,13%	3,41%
Rotación del Activo (%)	88,15%	101,73%	102,75%	97,08%	101,37%
Rentabilidad Total del Activo (%)[6]	3,74%	1,70%	3,76%	4,25%	3,44%
Rentabilidad Total del Activo (%)	3,62%	1,64%	3,55%	4,09%	3,37%
Inversión de Capital (%)	0,78	0,78	0,77	0,74	0,70
Ingresos por Capital de Trabajo (veces)	292,55%	327,32%	348,74%	332,62%	331,93%
Rentabilidad Operacional (%)	7,54%	4,88%	6,76%	6,64%	6,22%
Rentabilidad Sobre Patrimonio (%)	8,15%	3,89%	8,25%	9,04%	7,49%
Cto. de Exp. sobre Ing. de Exp. (dep. dsctada.) (%)	71,49%	75,64%	73,38%	72,68%	73,52%
Cto. de Exp. sobre Ing. de Exp. (dep. sin dsctar.) (%)	74,64%	78,24%	75,95%	75,24%	76,01%
Gtos. Adm. y Vta. sobre Ing. de Exp. (%)	9,02%	8,61%	9,10%	9,58%	9,23%
ROCE (*Return Over Capital Employed*) (%)	14,45%	9,88%	13,45%	12,69%	11,90%
E.B.I.T.D.A. a Ingresos (%)	10,20%	6,99%	8,43%	8,37%	7,91%

Otros indicadores	2021	2022	2023	2024	2025
Ctas. X Cob. Emp. Relac. sobre Patrimonio (%)	0,54%	0,77%	0,69%	1,47%	0,36%
Terrenos sobre Pasivos Totales (%)	9,25%	8,77%	9,72%	10,27%	9,51%
Invers. Valor Patrim. Proporción sobre Activos (%)	2,13%	2,06%	2,50%	3,20%	3,23%
Capital sobre Patrimonio (%)	31,39%	31,02%	31,44%	28,74%	28,69%

"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."

[6] Activos en ejecución descontados.