

Watt's S.A.

Anual desde Envío Anterior

ANALISTAS:
Laura Ponce
Paula Acuña
Aldo Reyes
laura.ponce@humphreys.cl
paula.acuna@humphreys.cl
aldo.reyes@humphreys.cl

FECHA
Junio 2025

Categoría de riesgo ¹	
Tipo de instrumento	Categoría
Línea de bonos y bonos	AA-
Tendencia	Estable
Acciones (WATTS)	Primera Clase Nivel 3
Tendencia	Estable
EEFF base	31 de marzo de 2025

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	2020	2021	2022	2023	2024	mar-25
Ingresos de activ. ordinarias	472.066	499.241	603.695	596.818	610.354	148.841
Costo de ventas	-346.402	-372.619	-472.329	-453.265	-459.253	-115.105
Ganancia bruta	125.664	126.623	131.366	143.554	151.101	33.736
Gastos de adm. y distr.	-79.226	-82.703	-96.375	-99.465	-105.780	-25.697
Resultado operacional	35.552	33.395	26.486	34.971	33.143	5.067
Costos financieros	-7.182	-6.992	-10.818	-9.995	-8.999	-2.662
Utilidad del ejercicio	24.494	19.847	10.426	21.457	25.236	1.728
EBITDA ²	54.868	50.922	42.197	50.315	51.089	9.648

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

² Incluye las cuentas de costos de distribución, gastos de administración, otras ganancias (pérdidas) y otros gastos por función.

Estados de Situación Financiera Consolidados IFRS						
M\$ de cada año	2020	2021	2022	2023	2024	mar-25
Activos corrientes	226.503	290.485	312.858	297.350	329.722	341.792
Activos no corrientes	268.289	275.841	280.551	283.518	299.017	294.166
Total activos	494.792	566.326	593.409	580.867	628.739	635.958
Pasivos corrientes	84.304	119.832	128.425	126.212	146.220	155.667
Pasivos no corrientes	183.711	198.627	214.199	192.490	195.725	198.045
Total pasivos	268.015	318.459	342.624	318.702	341.945	353.712
Patrimonio total	226.777	247.866	250.785	262.165	286.794	282.246
Total patrimonio y pasivos	494.792	566.326	593.409	580.867	628.739	635.958
Deuda financiera ³	168.474	192.980	216.338	191.300	207.840	216.642

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 variedad de productos y marcas, posicionándose entre los principales proveedores del rubro.

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

Durante 2024, la empresa generó ingresos por \$ 610.354 millones mientras que el EBITDA fue de \$ 51.089 millones. Por su parte, la deuda financiera llegó a \$ 207.840 millones y el patrimonio de la compañía llegó a los \$ 286.794 millones. A marzo de 2025, **Watt's** tuvo ingresos por \$ 148.841 millones y un EBITDA de \$ 9.648 millones. La deuda financiera alcanzó los \$ 216.642 millones y el patrimonio \$ 282.246 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

³ Deuda Financiera = Otros pasivos financieros corrientes + Pasivos por arrendamientos corrientes + Otros pasivos financieros no corrientes + Pasivos por arrendamientos no corrientes.

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 17,8% en los últimos meses. Además, la compañía cuenta con dos contratos de *market maker*, vigentes entre las fechas 02/01/2024 y el 25/06/2025, y entre el 13/08/2012 y el 16/11/2025.

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 *ESG*⁴, la empresa cuenta con una política de sostenibilidad, la cual tiene como objetivo avanzar en temas relacionados con dirección responsable, preocupación por las personas, alimentos saludables e inocuos, producción sostenible y sociedad.

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.

⁴ Gobierno ambiental, social y corporativo (por sus siglas en *inglés Environmental, Social, Governance*), es un enfoque para evaluar la sostenibilidad en estos tres ámbitos.

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 2025

Durante el primer trimestre de 2025, **Watt's** registró ingresos por \$148.841 millones, lo que representa un aumento del 6,6% en comparación con el mismo período de 2024, impulsado principalmente por el crecimiento en el segmento de alimentos.

No obstante, el costo de ventas también experimentó un alza significativa del 10,1%, alcanzando los \$ 115.105 millones. Como resultado, la ganancia bruta disminuyó un 3,7%, situándose en \$ 33.736 millones. A esto se suma un incremento del 11,2% en los gastos de administración y distribución.

El EBITDA de la compañía totalizó \$10.766 millones al cierre de marzo de 2025, cifra que representa una caída del 21,6% en comparación con el mismo período del año anterior.

En cuanto a las utilidades, **Watt's** reportó ganancias por \$ 1.754 millones durante el trimestre, lo que representa una disminución significativa en comparación con los \$ 5.037 millones obtenidos en el primer trimestre de 2024.

Finalmente, la deuda financiera de la compañía alcanzó los \$ 216.642 millones, mientras que el patrimonio se ubicó en \$ 282.246 millones.

Resultados a diciembre 2024

En el año 2024, **Watt's** alcanzó ingresos por \$ 610.354 millones, lo que representa un incremento del 2,3% en comparación con 2023. Este crecimiento se explica por un aumento del 0,6% en el segmento de alimentos y un destacado avance del 22,3% en el segmento vitivinícola.

El costo de ventas se elevó un 1,3%, totalizando \$ 459.253 millones. Como resultado, la ganancia bruta ascendió a \$ 151.101 millones, superando los \$ 143.553 millones registrados en el mismo período del año anterior.

Los gastos operacionales, compuestos por los costos de distribución y los gastos de administración, sumaron \$ 105.780 millones, lo que representa un aumento del 6,3% en comparación con 2023. En este contexto, el EBITDA del año 2024 alcanzó los \$ 51.089 millones, reflejando una variación positiva del 1,5% respecto del año anterior.

Como resultado de este desempeño, la empresa registró una utilidad neta de \$ 25.236 millones en 2024, cifra superior a los \$ 21.457 millones obtenidos en 2023. En términos financieros, la deuda de la compañía alcanzó los \$207.840 millones, mientras que el patrimonio se situó en \$286.794 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 17 categorías de alimentos con más de 40 marcas (superando los 800 productos), todos ellos con elevado o adecuado posicionamiento de mercado en la mayoría de sus categorías. Lo que, además, favorece para una eficiente estrategia de precios-productos en conformidad con las condiciones de mercado, estando presente en todos los segmentos socioeconómicos del país.

Extensa red de comercialización (canales de venta y distribución): La sociedad cuenta con siete plantas productivas distribuidas a nivel nacional, así como con ocho centros de distribución ubicados estratégicamente desde Antofagasta hasta Osorno.

Entre sus principales canales de venta se encuentran los supermercados, el canal tradicional, el canal industrial y el de exportaciones. El canal de supermercados constituye el principal canal comercial de la compañía, representando el 61% de las ventas totales durante el año 2024.

Por su parte, el canal tradicional se orienta a atender almacenes de barrio, mayoristas, tiendas de conveniencia y supermercados regionales, manteniendo una participación del 23% en las ventas de dicho año.

El canal industrial abarca clientes como panaderías, cadenas de comida rápida, restaurantes y hoteles, y representó el 14% de las ventas totales en 2024.

Finalmente, el canal de exportaciones está enfocado en mercados de Latinoamérica, Europa, Oceanía, Asia y Estados Unidos, principalmente con productos congelados. Durante 2024, este canal representó el 2% de las ventas totales de la compañía.

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

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

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

Atomización de proveedores: **Watt’s**, posee una amplia red de proveedores, de modo que, a diciembre 2024, ninguno de estos representa más del 10% de las compras de la compañía, además, posee una cartera compuesta por más de 2.500 proveedores.

Al analizar el comportamiento por segmento, se observa los proveedores agropecuarios e provienen principalmente de productores lácteos nacionales, ubicados desde la Región de Ñuble hasta la Región de los Lagos. En el segmento agrícola **Watt’s** mantiene contratos y acuerdos comerciales con más de 640 agricultores y proveedores locales de frutas y hortalizas (a nivel internacional, opera con 37 proveedores en 13 países, que la abastecen de frutas y hortalizas congeladas).

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

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

Factores de riesgo

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

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

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

Posible dependencia en algunos canales de distribución: Productos de una de las categorías, que en 2024 representaron el 12,0% de los ingresos, son distribuidos por terceros. Con todo, se trata de una externalización de riesgo controlado, dada la calidad del distribuidor y por el hecho que se estima que la compañía, dada su experiencia, estaría habilitada para implementar un medio de comercialización propio.

Exposición a las condiciones climáticas o sanitarias que podrían afectar a proveedores (riesgo del sector): **Watt's** requiere de una gran variedad de insumos, aditivos y materias primas para la producción de alimentos y como se mencionó anteriormente, cuenta con variados proveedores; sin embargo, estos insumos como las frutas y hortalizas, los lácteos y los aceites pueden verse afectados negativamente ante condiciones climatológicas desfavorables. Estos efectos, provocarían una escasez y/o desabastecimiento de las materias primas, elevando su costo y generando un castigo en los márgenes operacionales de las empresas del sector.

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

Antecedentes generales

La compañía

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

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

Composición de los flujos

Watt's, como se mencionó, opera a través de dos líneas de negocio: alimentos y vitivinícola, dividiendo alimentos en abarrotes, refrigerados y congelados.

Dentro de las dos líneas de negocios, medido en función de los ingresos, destaca por su elevada importancia alimentos, representando un 90,8% del total. En términos más desagregados, lidera las ventas abarrotes que en el ejercicio de 2024 representó el 44,8%. Por su parte, en igual período, refrigerados, congelados y el segmento vitivinícola representaron el 34,1%, 12,0% y 9,2% de los ingresos totales, respectivamente. En términos de EBITDA, el segmento de alimentos explicó un 90,3%.

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

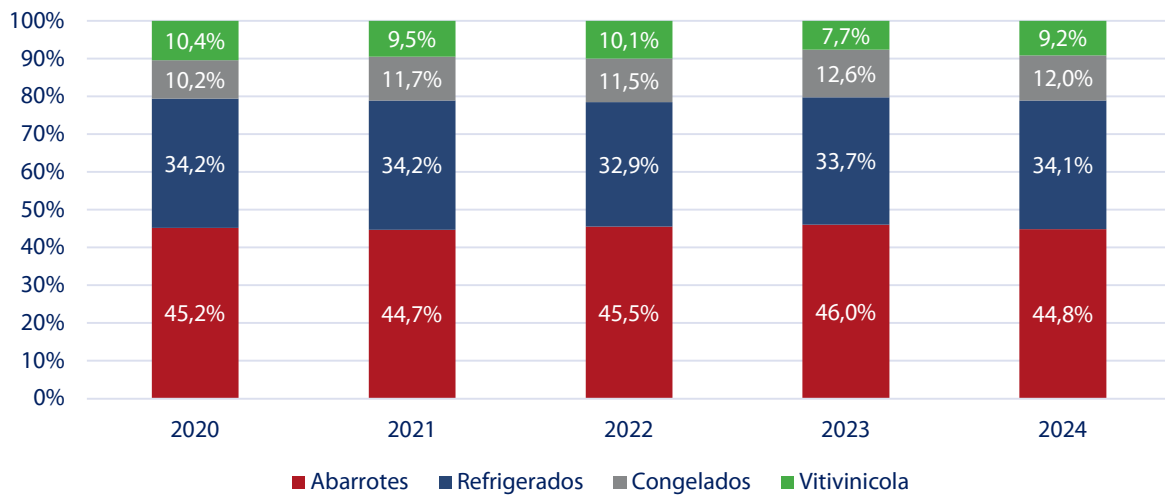


Ilustración 1: Estructura de ingresos

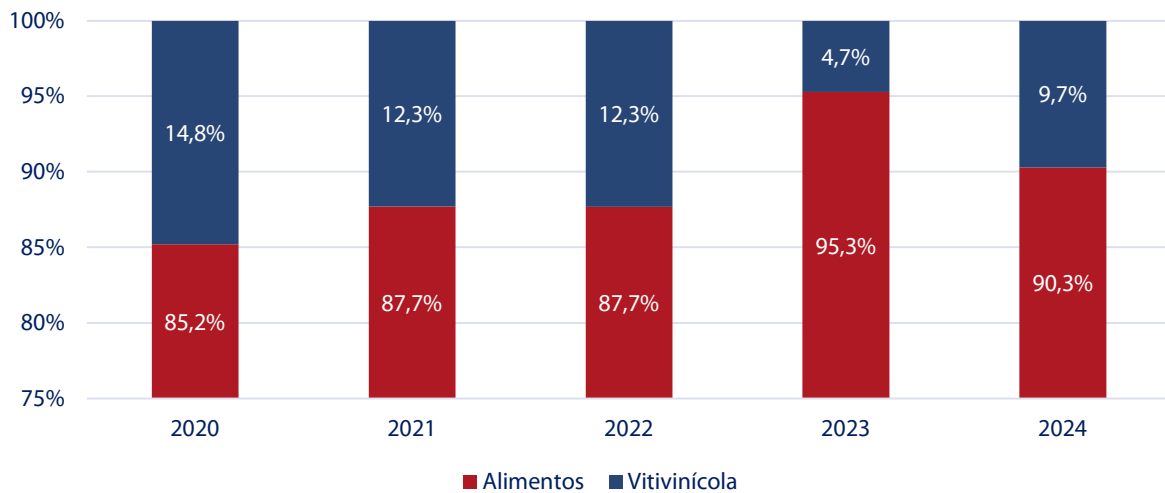


Ilustración 2: Estructura de EBITDA

Líneas de negocio

Segmento Alimentos

En términos agregados —abarrotes, refrigerados y congelados—, los ingresos muestran una tendencia creciente a lo largo del período analizado, entre 2020 y 2024. Es importante destacar que en 2024, dicho crecimiento se explica principalmente por el buen desempeño del segmento de productos refrigerados.

Por otro lado, el EBITDA sin considerar los resultados de Laive⁵ registró una disminución del 3,8%, atribuible a un menor resultado operacional en comparación con 2023. Esta variación se debe principalmente al aumento en los costos de distribución y los gastos de administración, alcanzando un total de \$ 46.125 millones.

Al incluir los resultados de Laive, el EBITDA alcanzó \$ 54.158 millones, lo que representa una caída del 2,0% respecto al año anterior. Señalarlo anterior, dado que Laive tuvo un desempeño superior al registrado en 2023. Como resultado, el margen EBITDA se situó en 8,3%, frente al 8,7% del año anterior.

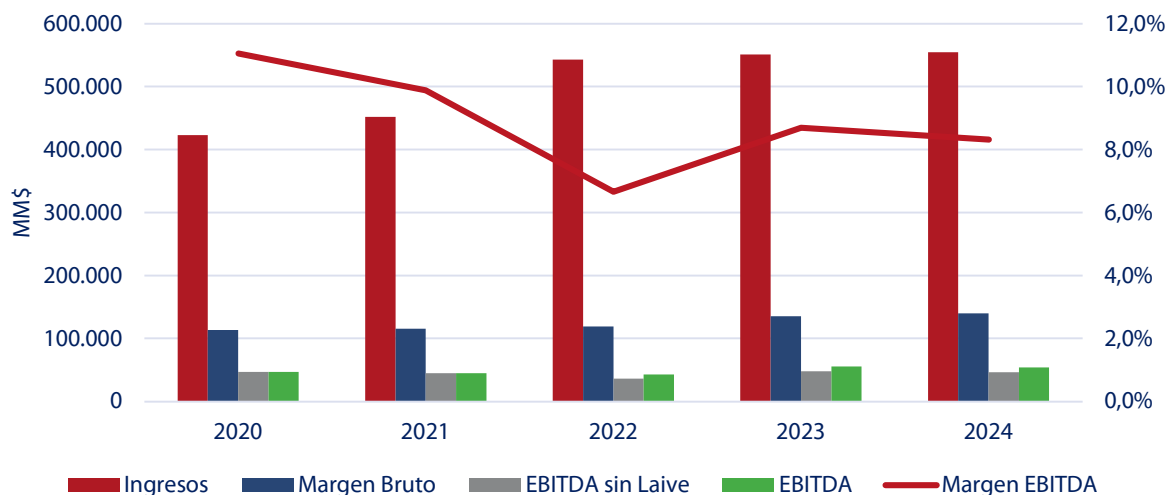


Ilustración 3: Evolución ingresos, margen bruto y EBITDA del segmento alimentos

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 2024, generando \$ 273.356 millones. Esta cifra implica una disminución del 0,5% en comparación con 2023.

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 2024, alcanzando \$ 207.906 millones. Esto representó un crecimiento del 3,5% respecto al año anterior.

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 2024, con ingresos por \$ 73.193 millones, lo que representa una caída del 2,9% frente a 2023.

⁵ Watt's mantiene un acuerdo de control conjunto en esta sociedad. Laive es una sociedad anónima abierta constituida en Perú, dedicada al desarrollo, producción, procesamiento, industrialización, comercialización, importación y exportación de todo tipo de productos destinados al consumo humano, incluyendo productos lácteos, cárnicos y derivados de frutas.

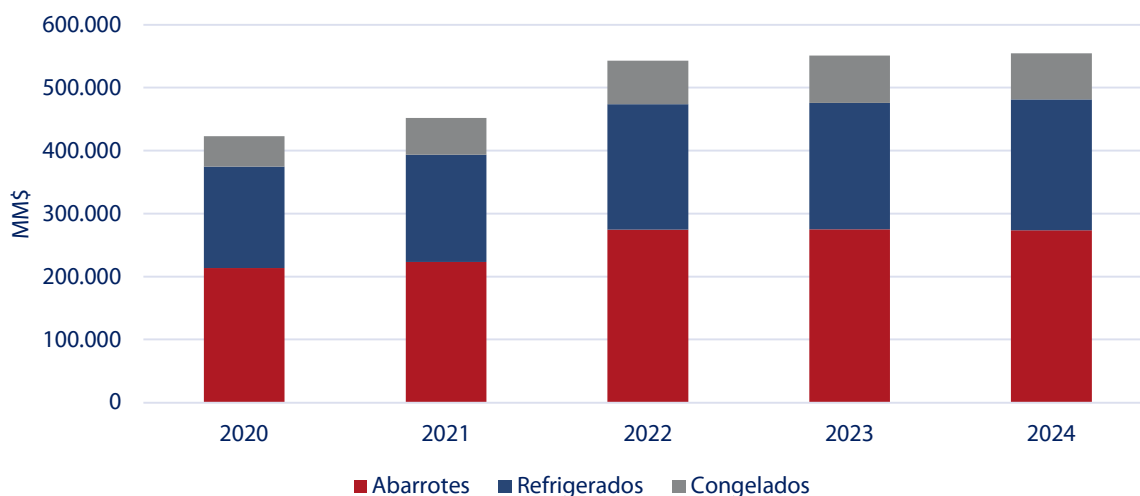


Ilustración 4: Evolución ingresos del segmento alimentos

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, además de tener una importante presencia internacional (se trata de una línea de negocio orientada al mercado internacional).

Durante 2024, el segmento generó ingresos por \$ 55.900 millones, lo que representa un incremento del 22,3% en comparación con el mismo período del año anterior. Este crecimiento se explica principalmente por un mayor volumen de ventas y un tipo de cambio favorable. El aumento en el volumen comercializado refleja los esfuerzos realizados en distintos mercados para fortalecer la presencia y competitividad del segmento.

En cuanto al EBITDA, alcanzó los \$ 4.964 millones, duplicando los \$ 2.377 millones registrados en diciembre de 2023. Como resultado, el margen EBITDA mostró una mejora significativa, pasando de 5,1% a 8,9% al cierre de 2024.

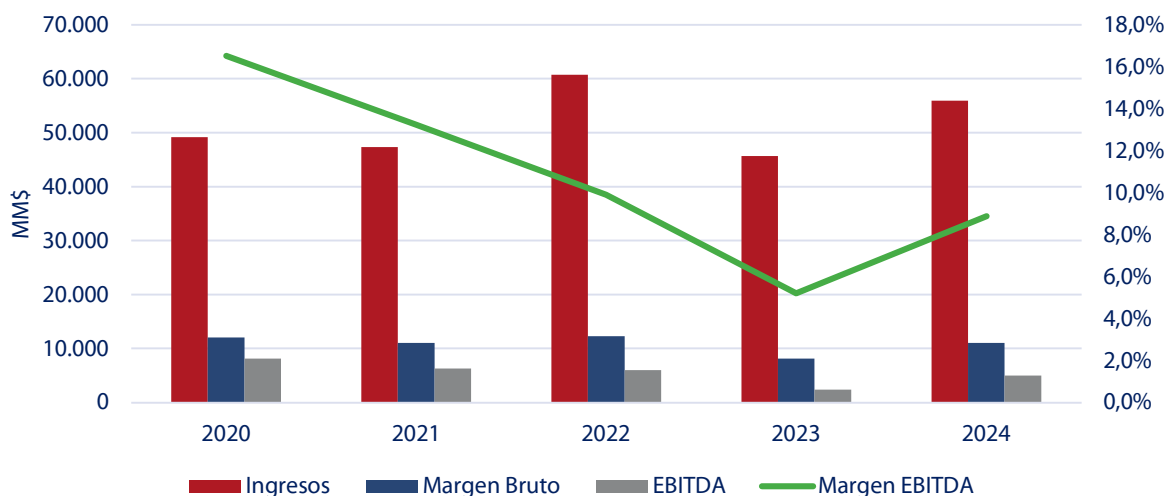


Ilustración 5: Evolución ingresos, margen bruto y EBITDA del segmento vitivinícola

Análisis financiero⁶

A continuación, se presenta un análisis de la evolución financiera de **Watt's** abarcando los ejercicios anuales comprendidos entre 2020 y marzo de 2025, anualizado.

Evolución de los ingresos y EBITDA consolidados

En términos reales, los ingresos consolidados de **Watt's** han mostrado una disminución, entre 2023 y 2024, exhibiendo un leve repunte a marzo de 2025, impulsado principalmente por el aumento de ingresos en el segmento de alimentos, especialmente en abarrotes y productos refrigerados.

El EBITDA presenta una tendencia fluctuante, alcanzando su segundo valor más bajo a marzo de 2025 (el primero fue en 2022). Esta disminución se debe principalmente al incremento de gastos relacionados con una mayor activación de campañas de *marketing*, mercaderistas, costos de distribución, así como ajustes en remuneraciones y leyes sociales. Cabe destacar que, el EBITDA asociado al segmento vitivinícola experimentó un repunte durante 2024, tendencia que no se mantuvo en 2025. No obstante, la compañía se encuentra implementando nuevas estrategias comerciales con el objetivo de revertir esta situación.

Finalmente, el margen EBITDA se situó en 7,8%, registrando su segundo valor más bajo, solo superado por el 7,0% observado en 2022. Es importante destacar que, los márgenes EBITDA de 2020 y 2021 se ubicaron por sobre el promedio histórico, no obstante, los niveles actuales continúan por debajo de dicho promedio, que solía rondar el 10%.

⁶ 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.

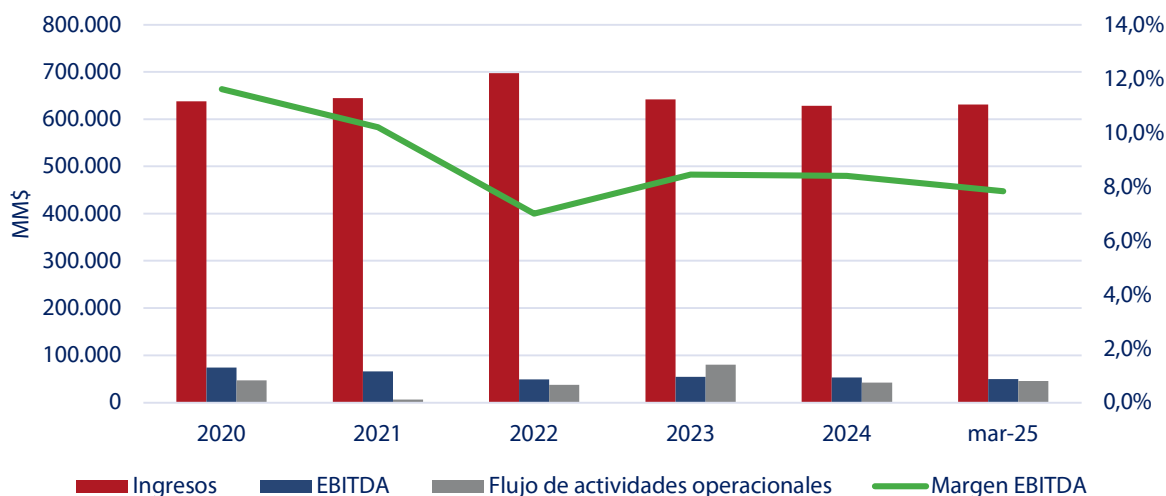


Ilustración 6: Evolución ingresos, EBITDA y margen EBITDA

Evolución del endeudamiento

En la Ilustración 7 se presenta la evolución de la razón de endeudamiento, definida como pasivo total sobre patrimonio. Esta muestra un incremento en marzo de 2025, respecto a 2024, explicado principalmente por un aumento en el pasivo, atribuible a mayores pasivos financieros y cuentas por pagar, y una disminución en el patrimonio que se debe principalmente a reservas por diferencias de conversión, parcialmente compensadas por las ganancias del periodo.

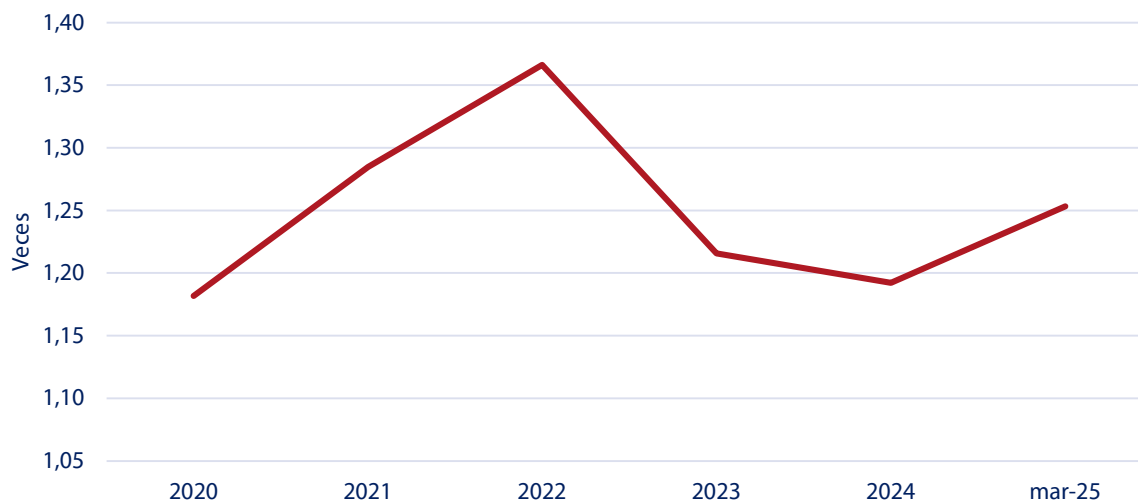


Ilustración 7: Pasivo total sobre patrimonio

A marzo de 2025, la deuda financiera alcanzó los \$ 216.643 millones, lo que representa un aumento del 2,9% respecto a diciembre de 2024. En la Ilustración 8 se observa que el indicador de endeudamiento relativo, medido como Deuda Financiera sobre EBITDA, muestra un aumento en 2025, alcanzando 4,4 veces en el último periodo, no obstante, se mantiene dentro de valores controlados para la categoría de riesgo asignada.

Asimismo, la razón de deuda financiera sobre Flujo de Caja de Largo Plazo (FCLP⁷) también presenta una tendencia al alza en los últimos periodos, situándose en 4,6 veces a marzo de 2025. Adicionalmente, este último indicador alcanza las 1,9 veces si se considera la enajenación de al menos el 60% de los inventarios.

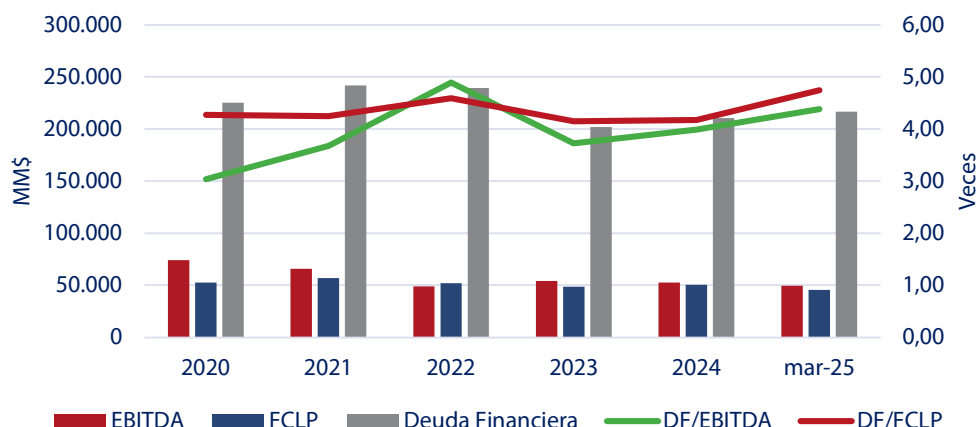


Ilustración 8: Endeudamiento relativo

El perfil de la deuda de la compañía, mostrado en la Ilustración 9, presenta holguras en todos los periodos. Aunque en el corto plazo la holgura es menor, este aumento temporal de la deuda responde a un incremento del capital de trabajo solicitado en los primeros trimestres del año, el cual es cubierto con la producción anual (inventario). Por lo tanto, excluyendo este efecto se considera que la compañía posee un adecuado perfil de deuda.

Además, el emisor mantiene un nivel alto de liquidez que respalda su capacidad de respuesta financiera. Actualmente, **Watt's** está amortizando el bono serie I y posee tres pagos *bullet* programados para 2029, 2032 y 2035, los cuales podrían ser cubiertos con el EBITDA registrado en el último periodo.

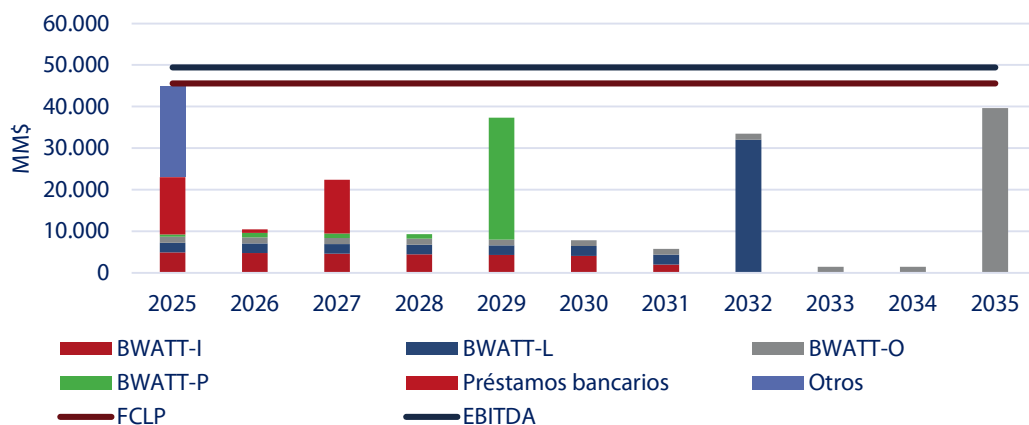


Ilustración 8: Perfil de vencimientos

⁷ El FCLP es una aproximación del flujo de caja, entendido como el resultado operacional más la depreciación y menos los gastos financieros e impuestos. Se asume que, dada la actual estructura del balance, en el largo plazo dicho valor sería el promedio anual obtenido, al margen de las variaciones esperadas para diferentes años.

Evolución de la liquidez

A marzo de 2025, la liquidez de **Watt's**, medida a través de la razón corriente⁸, alcanzó 2,2 veces, levemente inferior a las 2,25 veces registradas en diciembre de 2024, no obstante, se mantiene en niveles elevados.

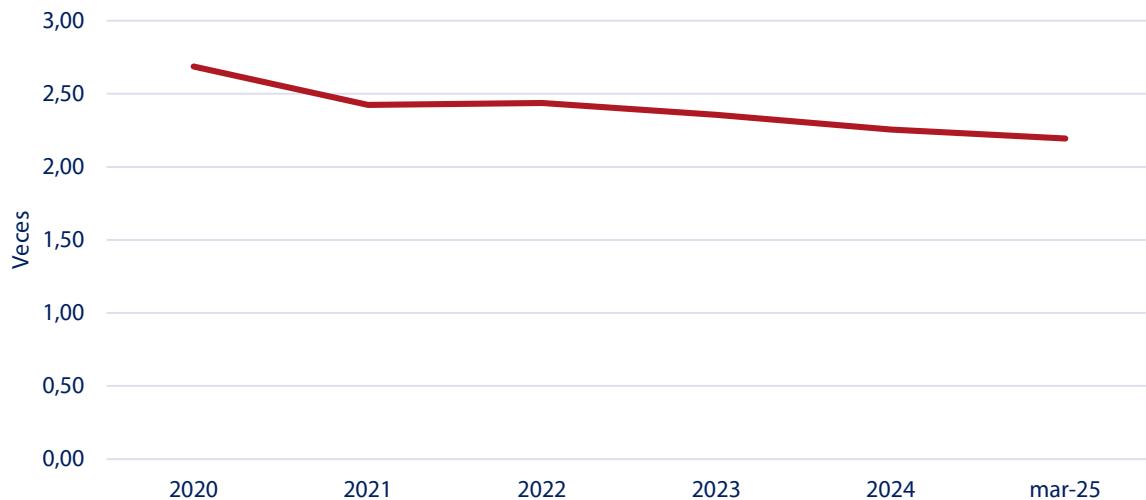


Ilustración 9: Evolución de liquidez

Evolución de la rentabilidad

A marzo de 2025, los indicadores de rentabilidad registraron una disminución en comparación con diciembre de 2024, principalmente como consecuencia de una caída en el resultado operacional, lo que ha impactado negativamente las utilidades del período. En este contexto, la rentabilidad sobre el activo, la rentabilidad operacional y la rentabilidad sobre el patrimonio se ubicaron en 3,6%, 6,0% y 7,8%, respectivamente.

⁸ Activos corrientes sobre pasivos corrientes.

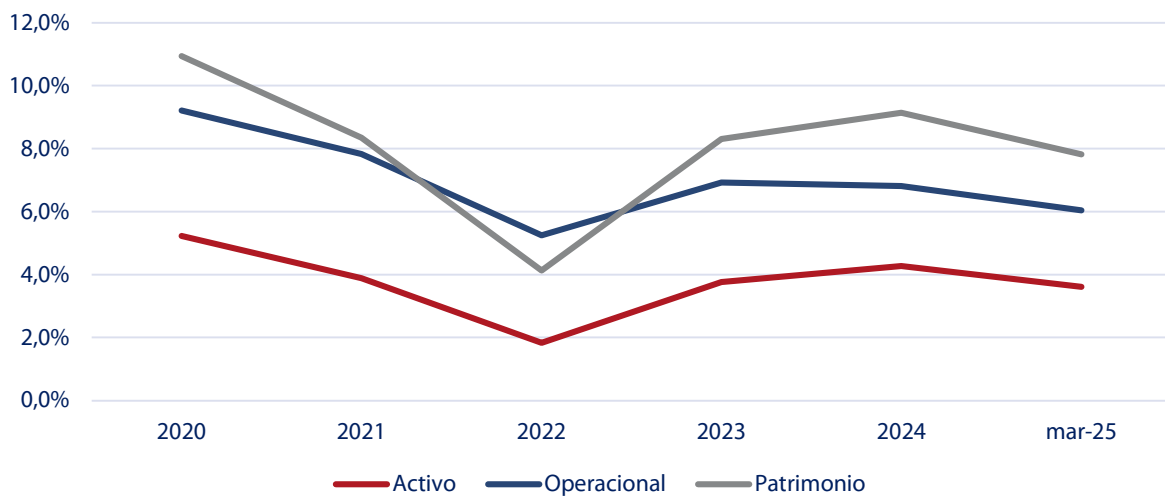


Ilustración 10: Evolución rentabilidades

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 – 25/06/2025 y 13/08/2012 – 16/11/2025). A continuación, se presenta el comportamiento de las acciones de la compañía en términos de presencia promedio, en promedio para los últimos nueve meses hasta abril de 2025, representó un 17,8%.

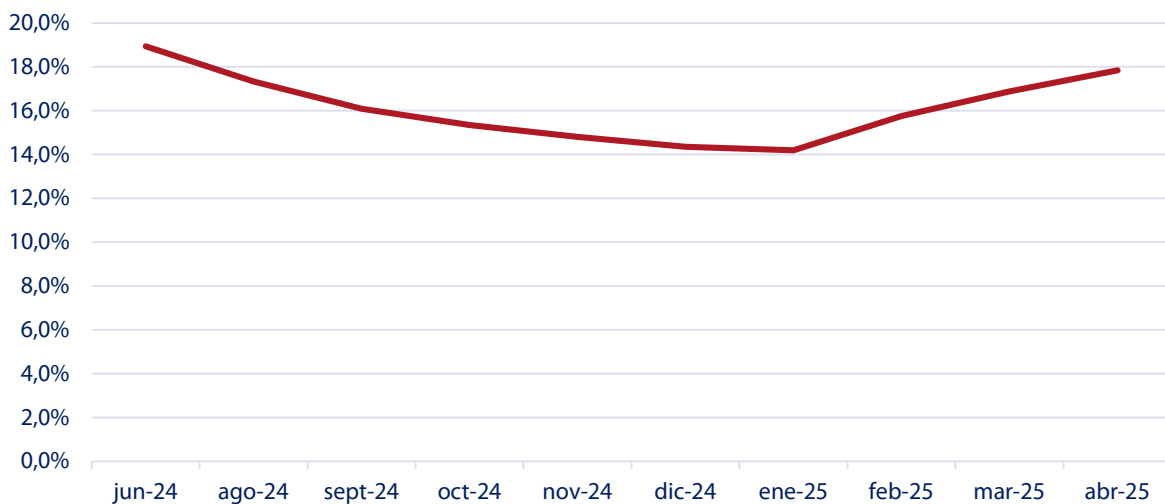


Ilustración 11: Presencias promedio

Covenants financieros

A diciembre 2024 y marzo 2025 los *covenants* de la empresa son los siguientes:

Covenants línea de bonos			
	Límite	Valor a diciembre 2024	Valor a marzo 2025
Razón de endeudamiento	Inferior a 1,77 veces	1,19	1,25
Cobertura de gastos financieros	Superior a 2,8 veces	6,23	5,5
Patrimonio	Superior a 3.940.000	7.465.336	7.256.777

Ratios financieros

Ratios Financieros						
Ratios de liquidez	2020	2021	2022	2023	2024	mar-25
Liquidez (veces)	1,43	1,40	1,32	1,36	1,38	1,36
Razón Circulante (Veces)	2,69	2,42	2,44	2,36	2,25	2,20
Razón Circ. (s/CxC a Emp. Relac.) (veces)	2,66	2,41	2,42	2,34	2,23	2,18
Razón Ácida (veces)	1,29	1,17	1,05	1,04	1,01	0,95
Rotación de Inventarios (veces)	2,91	2,66	2,73	2,53	2,55	2,38
Promedio Días de Inventarios (días)	125,29	137,21	133,58	144,19	143,37	153,60
Rotación de Cuentas por Cobrar (veces)	6,21	4,61	6,39	6,10	5,85	5,92
Promedio Días de Cuentas por Cobrar (días)	58,74	79,17	57,11	59,79	62,40	61,66
Rotación de Cuentas por Pagar (veces)	5,46	4,43	5,79	5,26	4,90	4,90
Promedio Días de Cuentas por Pagar (días)	66,82	82,45	63,04	69,43	74,44	74,51
Diferencia de Días (días)	8,08	3,28	5,93	9,64	12,05	12,85
Ciclo Económico (días)	-117,21	-133,93	-127,65	-134,55	-131,33	-140,75

Ratios de endeudamiento	2020	2021	2022	2023	2024	mar-25
Endeudamiento (veces)	0,54	0,56	0,58	0,55	0,54	0,56
Pasivo Exigible sobre Patrimonio (veces)	1,18	1,28	1,37	1,22	1,19	1,25
Pasivo Corto Plazo a Largo Plazo (veces)	0,46	0,60	0,60	0,66	0,75	0,79
Período Pago de Deuda Financiera (veces)	3,04	3,68	4,89	3,72	3,99	4,38
EBITDA sobre Deuda Financiera (veces)	0,33	0,27	0,20	0,27	0,25	0,23
Porción Relativa Bancos y Bonos (%)	62,86%	60,60%	63,14%	60,02%	60,78%	61,25%
Deuda Relacionada sobre Pasivos (%)	2,10%	1,45%	0,70%	1,46%	1,53%	1,53%
Veces que se gana el Interés (veces)	3,79	3,32	0,72	1,94	2,70	2,17

Ratios de rentabilidad	2020	2021	2022	2023	2024	mar-25
Margen Bruto (%)	26,62%	25,37%	21,78%	24,04%	24,75%	24,17%
Margen Neto (%)	5,19%	3,97%	1,74%	3,58%	4,12%	3,55%
Rotación del Activo (%)	96,39%	90,83%	106,34%	104,73%	98,72%	99,24%

Rentabilidad Total del Activo (%) *	5,23%	3,88%	1,84%	3,77%	4,28%	3,61%
Rentabilidad Total del Activo (%)	4,95%	3,74%	1,78%	3,63%	4,15%	3,49%
Inversión de Capital (%)	0,83	0,78	0,78	0,77	0,74	0,74
Ingresos por Capital de Trabajo (veces)	335,41%	301,44%	342,16%	355,46%	338,26%	339,08%
Rentabilidad Operacional (%)	9,22%	7,83%	5,25%	6,93%	6,81%	6,04%
Rentabilidad Sobre Patrimonio (%)	10,94%	8,35%	4,14%	8,31%	9,14%	7,82%
Cto. de Exp. sobre Ing. de Exp. (dep. dsctada.) (%)	69,81%	71,48%	75,61%	73,39%	72,69%	73,32%
Cto. de Exp. sobre Ing. de Exp. (dep. sin dsctar.) (%)	73,38%	74,63%	78,22%	75,96%	75,25%	75,83%
Gtos. Adm. y Vta. sobre Ing. de Exp. (%)	9,60%	9,03%	8,61%	9,09%	9,58%	9,33%
ROCE (Return Over Capital Employed) (%)	16,98%	14,80%	10,43%	13,61%	12,92%	11,75%
E.B.I.T.D.A. a Ingresos (%)	11,62%	10,20%	7,00%	8,44%	8,39%	7,83%

Otros indicadores	2020	2021	2022	2023	2024	mar-25
Ctas. X Cob. Emp. Relac. sobre Patrimonio (%)	0,89%	0,54%	0,77%	0,69%	1,47%	1,12%
Terrenos sobre Pasivos Totales (%)	9,59%	9,25%	8,77%	9,72%	10,27%	9,65%
Invers. Valor Patrim. Proporción sobre Activos (%)	2,68%	2,13%	2,06%	2,50%	3,20%	2,89%
Capital sobre Patrimonio (%)	34,30%	31,39%	31,02%	31,44%	28,74%	29,20%

"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."