INFORME DE CLASIFICACION

Feller Rate Clasificadora de Riesgo

INFORME DE CLASIFICACION

# WATT'S S.A.

NOVIEMBRE 2025

LINEAS DE BONOS, ACCIONES

RESEÑA ANUAL DESDE ENVIO ANTERIOR
CLASIFICACION ASIGNADA EL 30.10.2025
ESTADOS FINANCIEROS REFERIDOS AL 30.06.2025

| | Oct. 2024 | Oct. 2025 |
|---|---|---|
| Solvencia | A+ | A+ |
| Perspectivas | Estables | Estables |

** Detalle de clasificaciones en Anexo*

**INDICADORES RELEVANTES**

| | 2023 | 2024 | Jun.25* |
|---|---|---|---|
| Margen Operacional | 5,9% | 5,8% | 4,1% |
| Margen Bruto | 24,1% | 24,8% | 23,3% |
| Margen Ebitda | 8,4% | 8,4% | 6,7% |
| Margen Ebitda Ajustado | 9,1% | 9,1% | 8,0% |
| Endeudamiento total | 1,2 | 1,2 | 1,3 |
| Endeudamiento financiero | 0,7 | 0,7 | 0,9 |
| Ebitda / Gastos Financieros | 5,0 | 5,7 | 4,7 |
| Ebitda Ajustado / Gastos Financieros Ajustados | 5,5 | 6,2 | 5,2 |
| Deuda Financiera / Ebitda | 3,8 | 4,1 | 4,9 |
| Deuda Financiera Ajustada / Ebitda Ajustado | 3,5 | 3,7 | 4,5 |
| Deuda Financiera Neta / Ebitda | 3,6 | 3,8 | 4,5 |
| Deuda Financiera Neta Ajustada / Ebitda Ajustado | 3,4 | 3,5 | 4,1 |
| FCNOA / Deuda Financiera | 39,1% | 19,3% | 11,7% |

*(*) Cifras e indicadores anualizados donde corresponda*
*(**) Ebitda Ajustado: Resultado Operacional más depreciación y amortización + Dividendos recibidos por método de participación.*

**PERFIL DE NEGOCIOS: SATISFACTORIO**

| Principales Aspectos Evaluados | Débil | Vulnerable | Adecuado | Satisfactorio | Fuerte |
|---|---|---|---|---|---|
| Posición competitiva | | | | | ■ |
| Diversificación de productos | | | | ■ | |
| Economías de escala y sinergias | | | | ■ | |
| Exposición al ciclo económico | | | | ■ | |
| Industria altamente competitiva | | | ■ | | |

**POSICIÓN FINANCIERA: SATISFACTORIA**

| Principales Aspectos Evaluados | Débil | Ajustada | Intermedia | Satisfactoria | Sólida |
|---|---|---|---|---|---|
| Rentabilidad | | | ■ | | |
| Generación de flujos | | | | ■ | |
| Endeudamiento | | | | ■ | |
| Coberturas | | | | ■ | |
| Liquidez | | | | ■ | |
| Exposición a la volatilidad cambiaria y a los precios de sus principales insumos | | | ■ | | |

Analista: Jose Antonio Mendicoa
Jose.mendicoa@feller-rate.com

## FUNDAMENTOS

La clasificación "A+" asignada a la solvencia y líneas de bonos de Watt's S.A. refleja un perfil de negocios calificado como "Satisfactorio" y una posición financiera categorizada como "Satisfactoria".

Por su parte, la clasificación en "Primera Clase Nivel 2" de las acciones refleja la combinación entre su posición de solvencia y factores tales como la liquidez de los títulos, aspectos de gobiernos corporativos, de transparencia y de disponibilidad de información del emisor.

El perfil de negocios "Satisfactorio" se sustenta en la sólida posición competitiva de la compañía, destacando una amplia variedad de marcas y productos, así como por las sinergias obtenidas en sus procesos productivos. A lo anterior, se suma una alta capacidad de adaptación y resiliencia frente a las fluctuaciones del ciclo económico.

Por su parte, el perfil financiero "Satisfactorio" refleja indicadores crediticios acordes a la clasificación, una buena generación de flujos operacionales y una posición de liquidez categorizada como "Satisfactoria". No obstante, la empresa mantiene una exposición a la volatilidad en los precios de los *commodities* y participa en un sector altamente competitivo, lo que ha presionado sus márgenes en los últimos períodos.

En los años 2021 y 2022 se vio un fuerte incremento en los precios de los insumos y en los costos logísticos, generando que la empresa incurriera en mayores requerimientos de capital, lo que afectó el endeudamiento. Por otro lado, en 2023 y 2024, tanto los costos logísticos como de insumos presentaron una tendencia a la baja, permitiendo una liberación de capital de trabajo, lo que se tradujo en menores niveles de endeudamiento.

A junio de 2025, los ingresos consolidados alcanzaron los $299.873 millones, lo que representa un aumento de 1% respecto de lo evidenciado a junio de 2024. Ello, debido a un aumento en los segmentos de abarrotes y refrigerados (5,4% y 2,7% respectivamente), contrarrestado por una caída en el segmento de congelados (-5,0%).

Lo anterior, fue contrarrestado por un aumento en los costos y gastos de operación, tanto en el segmento de alimentos como en el segmento vitivinícola, generando que el Ebitda individual de cada segmento disminuyera un -5,8% y un -57,1% respectivamente. Esto provocó que el Ebitda ajustado consolidado disminuyera a $23.852 millones en junio de 2025, demostrando una caída del 9,2% con respecto al mismo período del año anterior.

En la misma línea, el margen Ebitda Ajustado de la compañía disminuyó al 8,0%, por debajo del promedio histórico (10,0% entre el año 2016 y 2024)

Al primer semestre de 2025, el *stock* de deuda financiera -que incorpora pasivos por arrendamiento a partir de la implementación de la IFRS 16- alcanzaba los $237.667 millones, demostrando un aumento del 14,6% en comparación a junio del año 2024. El aumento cercano a $30.000 millones fue explicado por mayores necesidades de capital de trabajo.

La deuda financiera estaba distribuida mayoritariamente en bonos corporativos (63,2%), deuda bancaria (33,6%), la cual incluye las operaciones de *factoring* utilizadas para financiar capital de trabajo y lo restante se distribuye en pasivos por arrendamiento.

El promedio del indicador deuda financiera neta sobre Ebitda ajustado desde el periodo del 2016 a 2021 ha promediado 3,2 veces, sin embargo, en el año 2022 la compañía experimentó presiones tanto en el Ebitda como aumentos en la deuda financiera, por lo que este indicador aumentó a 3,9 veces. A junio de 2025, este indicador alcanzó las 4,1 veces (asociado a mayores requerimientos de capital de trabajo), en línea con la categoría de riesgo asignada y considerando cierta estacionalidad del capital de trabajo.

*Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate Clasificadora de Riesgo Ltda.*

A junio de 2025, la compañía contaba con una posición de liquidez calificada en "Satisfactoria". Esto, en consideración a un nivel de caja y equivalentes por $18.275 millones y una generación de flujos operacionales (FCNOA) que, considerando 12 meses, alcanzaba los $29.081 millones. En contrapartida, considera vencimientos financieros en el corto plazo por cerca de $64.604 millones, donde gran parte corresponde a *factoring* y créditos bancarios utilizados para financiar capital de trabajo. A su vez, se incorpora un buen acceso al mercado financiero, disponibilidad de líneas de crédito y un plan estratégico enfocado en eficiencias y sostenibilidad.

## PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: Incorpora las mejoras que ha tenido Watts tras las presiones en el año 2022, junto con un aumento en los dividendos recibidos por parte de sus inversiones vitivinícolas un plan de inversiones enfocado en la eficiencia, manteniendo una satisfactoria posición de liquidez. Por otra parte, se considera un escenario de incertidumbre actual respecto a la evolución de los precios de las materias primas. Feller Rate espera que la empresa comience a ver un incremento de sus flujos que le permita pagar parte de su deuda y, de esta forma, volver a un indicador de deuda financiera neta sobre Ebitda ajustado en torno a las 3,5 veces hacia cierre de año.

ESCENARIO DE ALZA: Se considera poco probable en el corto plazo ante el deterioro de los indicadores de cobertura crediticia de los últimos periodos. No obstante, se podría generar ante la mantención, de forma estructural, de márgenes y capacidad de generación de la operación estables, en conjunto con adecuados niveles de deuda financiera, reflejándose en un indicador de deuda financiera neta sobre Ebitda ajustado por debajo de las 2,8 veces, junto con menores presiones de capital de trabajo adicional.

ESCENARIO DE BAJA: Este se gatillaría como consecuencia de un debilitamiento prolongado de sus índices crediticios, ante condiciones de mercado más complejas o mayor agresividad en el plan de inversiones, que no permitan el retorno al escenario base señalado en los tiempos esperados por Feller Rate.

### FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACIÓN

#### PERFIL DE NEGOCIOS: SATISFACTORIO

- Fuerte posicionamiento en las principales categorías en las que participa.
- Alta diversificación de productos.
- Economías de escala y amplia red de distribución.
- Fuerte poder de negociación de los supermercados, mitigado por el posicionamiento de marcas.
- Industria con moderada exposición al ciclo económico.
- Industria altamente competitiva, con importantes actores locales e internacionales.

#### POSICIÓN FINANCIERA: SATISFACTORIA

- Flujos expuestos a la variación en los precios de materias primas y del tipo de cambio.
- Márgenes menores al histórico, ligados a los aumentos de precios en las materias primas y mayor intensidad competitiva.
- Debilitamiento transitorio en sus indicadores de cobertura, producto de las presiones en los costos y el consecuente aumento de la deuda para capital de trabajo.
- Satisfactoria posición de liquidez.

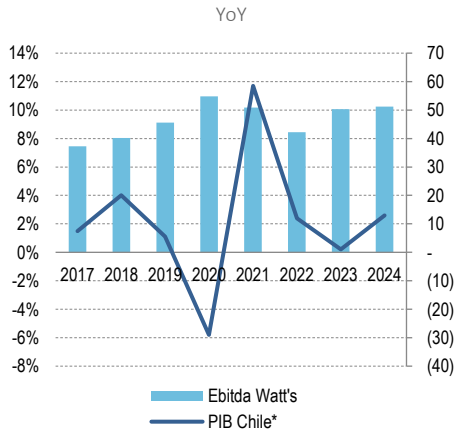
Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate Clasificadora de Riesgo Ltda.

**ESTRUCTURA DE PROPIEDAD**

El controlador de Watt's S.A. es Inversiones Sodeia SPA, alcanzando de forma indirecta el 51,09% de la propiedad, a través de la sociedad Chacabuco S.A. Las personas naturales tras estas sociedades corresponden a Fernando Larraín Peña y familia, quienes poseen también el control de Larraín Vial S.A. Corredora de Bolsa.

El porcentaje restante de la propiedad pertenece principalmente a fondos de inversión, corredoras de bolsa y AFP.

**BUEN DESEMPEÑO OPERACIONAL EN MEDIO DE LA CRISIS SANITARIA**




*(*) Fuente: (i) Informe de Política Monetaria (IPoM), diciembre de 202, Banco Central de Chile; (ii) Cuentas Nacionales de Chile, Evolución de la Actividad Económica en el Año 2023, Banco Central de Chile; e (iii) información publicada por la compañía.*

# PERFIL DE NEGOCIOS

SATISFACTORIO

Watt's se especializa en la producción y comercialización de una amplia gama de productos alimenticios en los segmentos de Abarrotes, Refrigerados y Congelados, a través de importantes marcas de altos niveles de recordación y amplios canales de distribución. Además, participa en el negocio Vitivinícola por medio de Viña Santa Carolina S.A.

## FUERTE POSICIÓN COMPETITIVA DE LA COMPAÑIA

Watt's S.A. es una de las empresas más importantes en la industria alimenticia a nivel nacional, abarcando los segmentos de Abarrotes, Refrigerados y Congelados, a través de un conglomerado de empresas con importantes marcas de altos niveles de recordación y un amplio canal de distribución. Adicionalmente, opera en el negocio vitivinícola por medio de Viña Santa Carolina S.A. (Santa Carolina), ofreciendo una extensa gama de vinos y marcas.

A través de Promarca S.A. (Promarca) -entidad de control compartido en partes iguales con Compañía de Cervecerías Unidas S.A. (CCU)- es dueña de la marca Watt's para productos bebestibles y de las marcas Shake Shake, Yogu-Yogu y Frugo. Las cuales se distribuyen en los mercados de Chile, Argentina, Uruguay y Paraguay.

Actualmente, la compañía elabora más de 800 productos, asociados a más de 15 categorías de alimentos, comercializados a través de más de 40 marcas. Para ello, cuenta con seis plantas productivas, nueve centros de distribución y más de 2.600 colaboradores.

En el negocio internacional, la entidad posee el 37,58% del capital accionario de Laive S.A. (Laive), sociedad constituida en Perú, dedicada mayoritariamente a la producción y comercialización de productos lácteos, cárnicos y derivados de frutas para el consumo humano.

Fundada en 1910, la empresa mantiene una importante participación de mercado en leches líquidas, yogures, néctares, quesos, mantequillas, margarinas y cecinas en general, comercializando sus productos a través de las marcas Laive, Swis, La Preferida y Watt's.

Laive es administrada a través de un pacto de accionistas entre Víctor Manuel S.A. (filial de Watt's) y Valores Agroindustriales S.A., en el cual cada una cuenta con cerca de un 43,1% de los derechos a votos.

## INDUSTRIA DE ALIMENTOS MENOS SENSIBLE AL CICLO ECONOMICO ANTE CONTEXTOS MÁS DESAFIANTES

Con la pandemia, una serie de impactos económicos fueron observados en Chile y el mundo. Ante esto, la industria de alimentos demostró tener una menor sensibilidad relativa, puesto que al comercializar productos percibidos como de primera necesidad, su demanda mostró un comportamiento relativamente más estable.

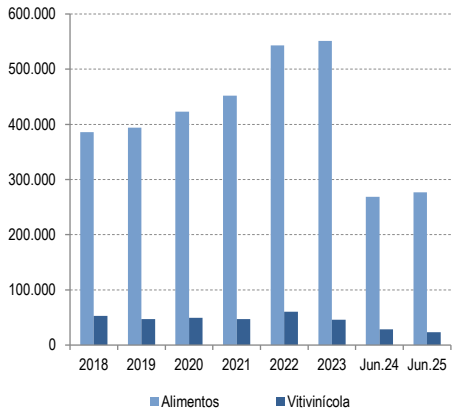
Sin embargo, la industria no estuvo ajena a los impactos, donde se observaron presiones sobre la cadena de distribución, cambios en la demanda asociados a un menor consumo de productos fuera del hogar y un fortalecimiento del canal tradicional, agregando el crecimiento en ventas online.

La crisis global (la más significativa desde la crisis financiera del año 2008), resultó en un retroceso anual del 5,8% en la actividad económica nacional, con efectos dispares entre

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

**EVOLUCIÓN INGRESOS POR SEGMENTO**

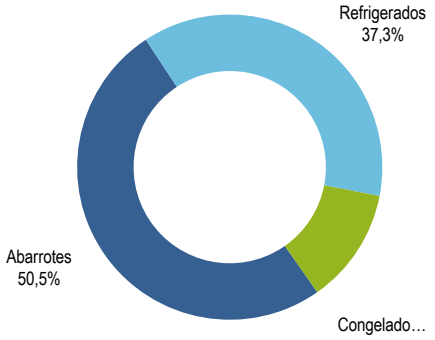
Cifras en millones de pesos




*(*) Fuente: elaboración propia en base a información pública de la compañía.*

**DIVERSIFICACIÓN SEGMENTO ALIMENTOS**

Según ingresos, a junio de 2025




*(*) Fuente: elaboración propia en base a información pública de la compañía.*

los múltiples sectores, con un mayor impacto sobre las actividades que requieren de mayor interacción social o donde el teletrabajo es menos viable.

En el caso particular de Watt´s los efectos del contexto económico más desafiante fueron compensados por participar en una actividad esencial (la industria de alimentos y su red de distribución fueron declaradas como esenciales), por la capacidad de gestión de la entidad, lo que les permitió superar los desafíos. En particular, ante estas situaciones se pueden observar presiones sobre la continuidad operacional, sobre la cadena de distribución y cambios en las preferencias de los consumidores.

## AMPLIO PORTAFOLIO DE PRODUCTOS EN SUS PRINCIPALES ÁREAS DE NEGOCIOS OTORGA CIERTA ESTABILIDAD A LA GENERACIÓN DE FLUJOS

Watt's tiene dos grandes segmentos de negocios: Alimentos y Vitivinícola, siendo el rubro alimenticio el de mayor importancia en los resultados de la compañía, representando el 90,4% promedio de los ingresos consolidados en los últimos cinco años (92,3% al cierre de junio en 2025)

### — SEGMENTO ALIMENTICIO

Este segmento está estructurado en tres divisiones: Abarrotes, Refrigerados y Congelados, abarcando la producción de lácteos, oleaginosas y derivados de frutas y verduras.

El principal negocio de Watt´s es el de Abarrotes, el cual considera la elaboración y comercialización de una amplia gama de productos, dentro de los cuales destacan: aceites, leches líquidas, leches en polvo, conservas, mermeladas, jugos y néctares. El foco de la compañía en estos artículos ha estado en fortalecer su posición de mercado mediante el desarrollo e innovación de nuevos productos y tipos de envases, introducir productos de mayor valor agregado y comercializar de forma especializada para los distintos grupos etarios y las distintas situaciones de consumo.

A junio de 2025, la división de Abarrotes representó un 50,5% de los ingresos del segmento. Le sigue en importancia la división de Refrigerados, la cual incorpora, mayoritariamente, la elaboración quesos maduros, yogures, margarinas y mantecas,

mantequillas, jugos y néctares. Al primer semestre de 2025, Refrigerados representaba un 37,3% de los ingresos del segmento Alimenticio.

Por otro lado, desde el año 2014 (a través de la compra de Frutos del Maipo), Watt´s (Ex Diwatt's) participa en el negocio de Congelados, agregando a su portafolio de productos la producción y comercialización de hortalizas, papas pre-fritas, platos preparados y frutas. Durante el año 2024, Frutos del Maipo fue integrado completamente a Watt's y a junio de 2025, dicha división alcanzó una participación del 12,3% dentro de los ingresos del segmento.

La producción de la empresa le permite suministrar en el mercado local y exportar sus productos hacia América Latina, Europa, Oceanía, Asia y Estados Unidos de

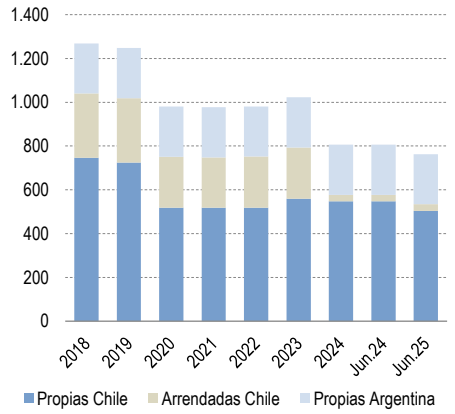
Norteamérica. No obstante, la participación de las exportaciones en los ingresos del segmento evidencia una baja relevancia representando cerca de un 2,0%.

La menor exposición a países más riesgosos, en conjunto con su amplio portafolio de productos -que le permite diversificar sus operaciones y disminuir la importancia relativa de un producto específico en sus ingresos- constituyen factores que otorgan una relativa estabilidad a la capacidad de generación de flujos de la entidad.

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

**DISTRIBUCIÓN DE ÁREAS PLANTADAS (1)**

Cifras en hectáreas




*(*) Fuente: elaboración propia en base a información pública de la compañía.*
*(1) Considera hectáreas en producción y en formación.*

**AMPLIA COBERTURA Y RED DE DISTRIBUCIÓN**

A diciembre de 2024

| Plantas | Centros de Distribución | Oficinas |
|---|---|---|
| San Bernardo | Antofagasta | Antofagasta |
| Lonquén | La Serena | La Serena |
| Rodrigo De Araya | San Bernardo | San Bernardo |
| Linares | Lonquén | Viña del Mar |
| Chillán | Buin | Rancagua |
| Osorno | Chillán | Linares |
| - | Temuco | Concepción |
| - | Osorno | Temuco |
| - | - | Osorno |
| - | - | Punta Arenas |

*(*) Fuente: elaboración propia en base a información pública de la compañía.*

## SEGMENTO VITIVINÍCOLA

Watt´s participa en este segmento a través de Viña Santa Carolina, empresa con más de 145 años de trayectoria que cuenta con un amplio portafolio, cuyas principales marcas en Chile son Santa Carolina, Casablanca y Ochagavía, mientras que en Argentina posee a Finca El Origen, alcanzando ventas por sobre los US$ 60 millones en algunos periodos, aportando, en promedio, un 9,6% de los ingresos consolidados de Watt's entre los años 2019 y 2024 (7,7% a junio de 2025).

La compañía cuenta con 763 hectáreas de viñedos (504 en campos propios y el resto en campos arrendados) en los principales valles vitivinícolas de Chile (Maipo, Casablanca, Cachapoal, Colchagua y Cauquenes). A su vez, en Argentina cuenta con 229 hectáreas productivas en campos propios en el Valle de Uco (Mendoza).

Debido a la disponibilidad de distintos tipos de suelos y climas donde se encuentran los terrenos productivos de Santa Carolina, es posible producir las cepas más demandadas por los mercados internacionales: Cabernet Sauvignon, Merlot, Malbec, Pinot Noir, Sauvignon Blanc, Chardonnay, Syrah, Carmenere, Petit Verdot, entre otras.

Para la producción, la entidad cuenta con tres bodegas de vinificación con una capacidad de 40 millones de litros y una planta embotelladora con una capacidad instalada de 40 millones de litros.

La filial está enfocada en la comercialización de productos en el mercado internacional, exportando sus productos a más de 75 países, siendo sus principales mercados: Estados Unidos, Canadá, Latinoamérica, China, Japón y Corea. En línea con lo anterior, las exportaciones representan cerca del 90% de la producción de la compañía.

En los últimos periodos analizados, la industria en la que participa la compañía se ha visto enmarcada en un escenario complejo, con fuertes presiones inflacionarias y una desaceleración económica que derivaron en importantes ajustes en costos y en el consumo en diferentes mercados.

En línea con lo anterior, a nivel nacional, las exportaciones de vino registraron una disminución anual del 18,1% a diciembre de 2023, alcanzando los 679,1 millones de litros. A su vez, en términos de valor, se evidenció una disminución anual del 20,1%, alcanzando los US$1.517 millones, evidenciando uno de los peores años de la industria en los últimos periodos.

Esto generó que Viña Santa Carolina efectué cambios en su foco estratégico, centrándose en una mejor gestión de sus operaciones comerciales, protegiendo mercados claves, y eficiencia productiva con el fin de reducir costos, capital de trabajo y generar eficiencias para enfrentar la situación. Así, la compañía logró aumentos de 28,2% en las ventas para el primer semestre de 2024, logrando que su margen Ebitda aumentara a 12,5% en junio de 2024 (3,0% a junio de 2023).

Sin embargo, a junio de 2025, la compañía registro caídas de 18,5% en sus ingresos y de 57,1% en Ebitda respectivamente.

Feller Rate monitoreara los desafíos asociados al cambio de preferencia en los consumidores, la contracción de las exportaciones de China y la evolución del mercado vitivinícola en los próximos años.

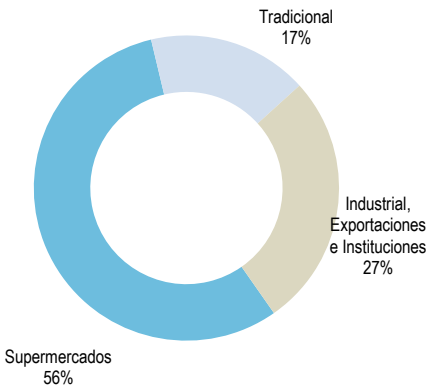
## MAYOR RELEVANCIA DE INVERSIONES CON PARTICIPACIÓN Y CONTROL EN CONJUNTO

La compañía mantiene acuerdos en conjunto con distintas sociedades, las cuales no consolidan dentro de los estados financieros de Watt's.

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

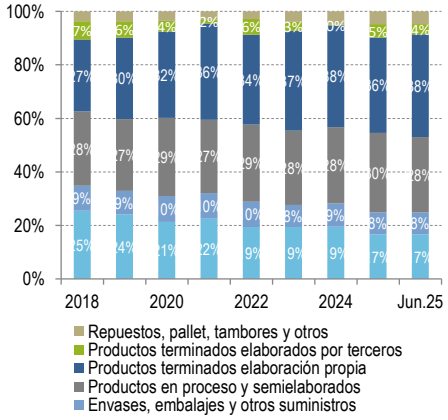
**VENTAS POR CANALES DE VENTA**

A diciembre 2024




**EVOLUCIÓN DE INVENTARIO**

% sobre el total de inventario




*(*) Fuente: elaboración propia en base a información pública de la compañía.*

Dentro de las participaciones se destaca Laive S.A., sociedad anónima abierta, constituida en Perú, se dedica al desarrollo, producción y comercialización de todo tipo de productos de consumo humano, los cuales incluyen lácteos, cárnicos y derivados de fruta.

Comercial Víctor Manuel S.A., filial de Watt's S.A., y Valores Agroindustriales S.A. mantienen un Acuerdo Conjunto sobre los activos netos de Laive S.A., donde cada una posee un 43,149% de los derechos a voto.

El pacto establece la obligación de conservar una participación y representación igualitaria en el directorio, así como desarrollar nuevos negocios alimentarios en Perú a través de Laive S.A.

A su vez, la compañía mantiene participación sobre Gonzalez Byass USA (Vin Divivno), sociedad constituida en USA, dedicada a la comercialización, importación y exportación de bebidas alcohólicas.

El capital social al 20 de junio de 2025 es por 2.103,50 acciones, donde Viña Santa Carolina es propietaria de 315,5, generando una participación del grupo igual al 15%, manteniendo 1 de 4 directores.

Por último, esta Promarca S.A es una sociedad anónima cerrada constituida en Chile. Esta se dedica a la adquisición, desarrollo y administración de marcas comerciales y licenciamiento a los operadores de esta.

A junio de 2025. Promarca S.A registro una utilidad de $3.728 millones, la cual según política de dicha sociedad se distribuyen un 100%.

Los accionistas de Promarca S.A. son Watt's Dos S.A y Embotelladoras Chilenas Unidas S.A. con una participación del 50% cada uno. Ambas sociedades mantienen un acuerdo contractual donde proporciona a las partes del acuerdo conjunto derecho a los activos, principalmente marcas, y obligaciones con respecto a los pasivos relacionados con el acuerdo.

A lo largo de los años, el dividendo recibido por dichas inversiones contabilizadas bajo metodología de participación a demostrado un claro aumento, alcanzando los $4.342 millones al cierre de 2024 ($213 millones en el año 2016).

## DESTACADA POSICIÓN DE MERCADO ASOCIADA A MARCAS FUERTES EN LOS PRINCIPALES PRODUCTOS DEL NEGOCIO ALIMENTICIO

La empresa es uno de los principales conglomerados del sector alimenticio en Chile. Mantiene posiciones destacadas en la mayoría de los segmentos en los cuales participa, sustentado en el alto reconocimiento de sus marcas. Además, separa sus mercados según la relación precio-calidad, compitiendo en varias líneas de productos y dirigiéndose a diferentes segmentos. Esto, le permite acceder a mercados más amplios y diversificar el riesgo asociado a cada uno de ellos.

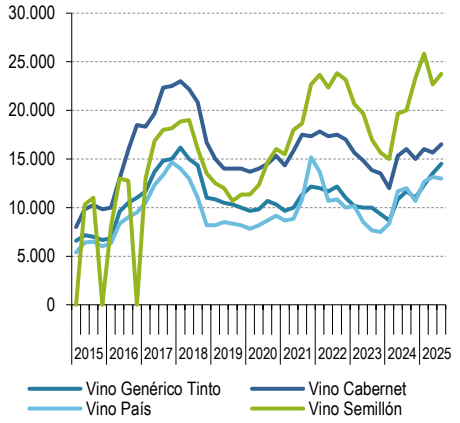
En el negocio de Abarrotes destacan las marcas Chef, Belmont, Mazola, Cristal y La Reina (aceites); Regimel, Watt´s, Wasil, Los Lagos y Frugo (conservas, mermeladas, jugos y néctares); Loncoleche y Calo (leches líquidas y en polvo); además de Yogu Yogu, Moments y Shake Shake (bebidas lácteas).

En el área de Refrigerados, la compañía está presente a través de las marcas Calán, Danone y Loncoleche (yogurt); Regimel (postres); Calo, Las Parcelas de Valdivia y San Rafael (quesos maduros); Loncoleche, Calo, Sureña y Pamperita (margarinas y mantequillas); y Watt´s y Frugo (jugos y néctares).

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

**EVOLUCIÓN TRIMESTRAL DE LOS PRECIOS AL PRODUCTOR**

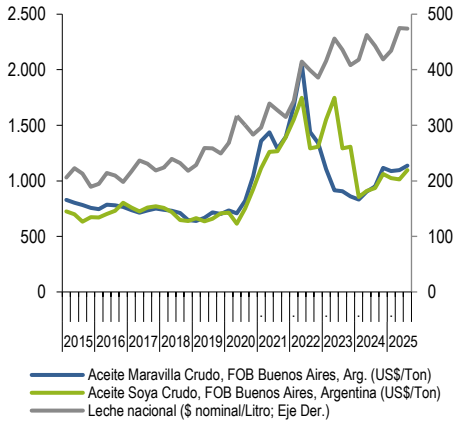
$ nominales / Arroba(1)




*(*) Fuente: elaboración propia en base a información publicada por la Oficina de Estudios y Políticas Agrarias (ODEPA).*

*(1) Medida equivalente a 40 litros.*

**VOLATILIDAD EN LOS PRECIOS DE LOS INSUMOS**




*(*) Fuente: elaboración propia en base a información publicada por la Oficina de Estudios y Políticas Agrarias (ODEPA).*

Además, desde el año 2014 participa en la industria de verduras congeladas a través de la marca Frutos del Maipo.

## AMPLIA RED DE PRODUCCIÓN Y DISTRIBUCIÓN

Para la producción de sus artículos en el negocio alimenticio, Watt´s cuenta con seis plantas productivas. En Osorno la compañía produce distintos productos lácteos; en la planta en Chillán (asociada a Danone Chile) se producen yogures; en la planta ubicada en San Bernardo se realiza la refinación, hidrogenación y envasado de margarinas y aceites; en Lonquén, se producen bebidas lácteas, mermeladas, jugos, néctares, postres, conservas de frutas y hortalizas, platos preparados, sopas y cremas, entre otros; mientras que la actividad productiva asociada a la marca Frutos del Maipo, se realiza en la planta ubicada en Linares.

Las operaciones de la compañía muestran una amplia red de distribución para todas sus líneas de productos debido a la localización de sus centros. Actualmente, Watt's cuenta con nueve centros de distribución y diez oficinas de ventas a lo largo de todo el país que le permiten definir estructuras de ventas y distribución segmentadas según el tipo de producto y el canal de distribución a utilizar. Además, cuenta con una flota tercerizada de 132 vehículos eléctricos de reparto a nivel nacional.

Lo anterior le permite atender de manera directa a cerca de 14.000 clientes (aproximadamente 40.000 de forma indirecta), abarcando los canales de supermercados, distribuidores, mayoristas, *food service*, industrial e institucional.

## PARTICIPACIÓN EN INDUSTRIA CON UN ALTO NIVEL DE COMPETENCIA, EXPUESTA A RIESGOS REGULATORIOS Y FUERTE PODER DE NEGOCIACIÓN DE SUS PRINCIPALES CANALES DE VENTA

La industria de alimentos se caracteriza por ser altamente competitiva y por contar con la presencia de importantes actores nacionales como multinacionales, presionando eventualmente los márgenes operacionales del sector. Sin embargo, Watt's posee una alta diversificación de marcas y productos, además de un fuerte posicionamiento, reduciendo su exposición directa a las evoluciones competitivas.

El mercado de alimentos y las categorías en las que participa la compañía evidencian un alto grado de competencia y concentración, siendo sus principales competidores grandes empresas multinacionales como Nestlé, Unilever y The Coca-Cola Company, sumado a compañías nacionales como Colún o Soprole (controlada por la multinacional Gloria).

En cuanto a las estrategias competitivas, la industria se caracteriza por tener un ciclo de vida corto, con constantes cambios en los gustos de los consumidores, por lo que necesita un mayor dinamismo que otros sectores e innovación con fuertes inversiones publicitarias, mediante modificaciones de envases y formatos según el objetivo específico. Es por esto por lo que la compañía se mantiene constantemente realizando inversiones en innovación para mantener sus actuales niveles de participación en el mercado. Al respecto, durante 2023 y 2024 Watt´s lanzó nuevos productos y efectuó diversas campañas de marketing de carácter masivo.

Las barreras a la entrada están dadas por la fuerte posición de mercado de algunas marcas, la logística de suministros de materias primas, economías de escala en la producción y su red asociada de distribución.

*Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate Clasificadora de Riesgo Ltda.*

Watt's tiene un tamaño relativamente grande en el mercado y realiza la elaboración de sus productos de manera centralizada, segmentando por categoría y en base a las necesidades de distribución, lo que le permite generar economías de escala y, por ende, mayores eficiencias operativas.

Respecto a los distribuidores, éstos presentan un alto poder negociador y grado de concentración, particularmente las cadenas de supermercado. 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. En el caso de Watt's su escala de operaciones y la fortaleza de sus principales marcas contribuye a mitigar, en parte, el poder de negociación de los supermercados, quienes actualmente concentran cerca del 56% de las ventas nacionales de la compañía.

En cuanto a aspectos regulatorios, en 2016 entró en vigor la Nueva Ley de Etiquetado de Alimentos, la que significó un ajuste de la producción de alimentos y bebidas, y que impactó de forma negativa en el resultado operacional de las compañías del sector, asociado con mayores costos en la transición hacia las modificaciones en el envasado. En 2018, esta avanzó hacia una nueva etapa más estricta, sin embargo, ya existía cierta adaptación en la reformulación de productos, por lo que esta segunda etapa tuvo un menor impacto en la industria.

## DEUDORES COMERCIALES MANTIENEN BAJA INCIDENCIA EN COMPARACIÓN A LOS INGRESOS

La cartera bruta total, a junio del 2025, alcanzó los $ 101.431 millones, valor levemente superior a los $ 99.115 millones registrados el mismo periodo el año anterior, reflejando un aumento de un 2,3%.

A igual fecha, los deudores comerciales y otras cuentas por cobrar mayores a 90 días representaron el 0,6% del total y mantuvieron una cobertura de mora de 1,6 veces, acorde a lo reflejado en años anteriores. Al analizar la incidencia de la mora mayor a 90 días, sobre los ingresos totales anualizados, esta representó un 0,2%, en línea con lo registrado anteriormente.

En términos de las cuentas por cobrar a entidades relacionadas, estas corresponden únicamente a cuentas de corto plazo y representaban el 0,3% de los ingresos anualizados a junio de 2025.

## ADECUADA GESTIÓN DE INVENTARIOS, CON UN INCREMENTO DEBIDO AL MAYOR STOCK DE MATERIAS PRIMAS

Watt´s presenta cierta estacionalidad ligado a la adquisición de materias primas, debido a que las materias primas necesarias para la creación de sus productos se producen en períodos específicos del año. En el caso de insumos como la leche o algunas frutas, el ciclo productivo culmina durante el verano, generando una mayor demanda de abastecimiento en esta época.

Por lo anterior, la empresa tiende a registrar un aumento de deuda en el primer semestre del año, relacionado a necesidades de capital de trabajo.

La compañía tuvo un inventario bruto de $196.812 millones a junio de 2025, valor 12,2% mayor que el de junio de 2024. Esta cuenta estaba compuesta principalmente por productos terminados de elaboración propia (38,4%), productos en proceso y semielaborados (28,1%), y por materias primas (16,6%). Este aumento se explica principalmente por mayores stocks de, productos terminados, semiterminados, envases y embalajes.

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

## ESTRATEGIA ENFOCADA EN LA GENERACIÓN DE EFICIENCIAS Y EN SOSTENIBILIDAD, LUEGO DE UN FUERTE NIVEL DE CRECIMIENTO

En años anteriores, el foco estratégico de la compañía estuvo concentrado en el crecimiento vía adquisiciones de marcas y compañías importantes, de manera de potenciar su portafolio de productos y posteriormente, aprovechar sus economías de escala de manera de alcanzar eficiencias productivas y ahorros de costos y gastos.

De esta forma, desde que la compañía pasó a sus actuales controladores, ha realizado las incorporaciones de Viña Santa Carolina S.A. (propiedad de la familia Larrain), Loncoleche S.A, Cooperativa Agrícola y Lechera de Osorno (Calo), Lácteos Collico de Valdivia (Coval), Alimentos II Gastronómico S.A., Las Parcelas de Valdivia S.A. y Agrícola Frutos del Maipo Ltda., en conjunto con las marcas Chef, Cristal, Mazola, Astra, Palmín, Frugo, Wasil y Regimel.

En 2017, consistentemente con el plan estratégico de la compañía, la antigua Watt's adquirió el 100% de las acciones de Danone Chile S.A. La inversión total alcanzó los $ 13.640 millones.

Con la adquisición, Watt's se posicionó como el segundo mayor actor del mercado, incorporando a su cartera las marcas Calán, Danone, Activia, Danone Light & Free y Oikos, éstas últimas cuatro, bajo un acuerdo de licencia por 15 años con la francesa Compaigne Gervais Danone.

En los últimos años, la estrategia de la compañía está enfocada en generar mayores eficiencias y en crear nuevas líneas de negocios y formatos. Al respecto, durante 2018 la entidad realizó el traslado de las líneas de elaboración de yogurt desde la planta de Lonquén a la planta de Chillán. Asimismo, durante 2019, cerró el centro de distribución ubicado en Punta Arenas y dio inicio al proceso de envasado de leches líquidas de la marca Loncoleche en la planta de Osorno, pasando a ser la planta láctea más importante de la región, contribuyendo a la simplificación de la operación y generando eficiencias en la estructura de costos.

En 2020, la compañía inició la implementación del sistema de gestión empresarial SAP ERP, que le permitirá mejorar eficiencias bajo procesos más simples, formas de trabajo estandarizadas y mejores posibilidades de desarrollo y crecimiento. Durante 2021, logró un avance en torno al 80% de este proyecto.

También en 2020, comenzó la instalación de un nuevo sistema de gestión en sus centros de distribución (WMS-JDA), herramienta que les permite una mayor exactitud en el manejo de productos de corta vida y una mejor administración de fechas, trazabilidad y reposiciones de *stock*, haciendo más exacta la preparación de los pedidos. Durante 2021, continúo avanzando con la implementación en casi la totalidad de sus centros de distribución.

Durante 2022 y 2023, la compañía se enfocó en distintos proyectos relacionados a crear nuevos formatos de productos y nuevas líneas de negocios, además de optimizar ciertos procesos y lograr mayores eficiencias.

En 2024, Watt's mantuvo su plan de inversiones ligado a la optimización, eficiencia y crecimiento en nuevos formatos. A su vez, la compañía realizo el traslado de todas sus operaciones de Buin hacia Linares, centralizando toda su operación de Congelados.

Feller Rate espera que, durante 2025 y 2026, se mantenga esta estrategia, la cual consiste en reinvertir el valor anual de la depreciación y amortización, lo que no implicaría grandes desembolsos para la entidad.

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

## EXPOSICIÓN A LA VOLATILIDAD EN EL PRECIO DE SUS PRINCIPALES INSUMOS Y A LAS VARIACIONES EN EL TIPO DE CAMBIO

Dentro de los principales factores que afectan los resultados de la compañía están las variaciones en los precios de sus principales insumos, que corresponden mayoritariamente a *commodities* y, en consecuencia, sus precios se mueven según las condiciones de mercado. Dentro de estos, destacan el aceite, conservas enlatadas y papas pre-fritas, entre otros.

El abastecimiento de aceites se realiza principalmente a través de proveedores extranjeros (Argentina, Bolivia, Canadá, Colombia, Perú y Malasia), por lo que el desempeño operacional de la compañía se ve influenciado por las fluctuaciones de tipo de cambio en cada país del cual se importa.

En cuanto a los proveedores nacionales, los que representan más del 80% del gasto total en insumos, destacan los relacionados con distintas variedades de frutas, productores de leche, de azúcar, insumos agrícolas, envases y aditivos. La volatilidad en el precio de estos está directamente relacionado a la evolución de las cosechas nacionales, su calidad, disponibilidad y su abastecimiento, donde el factor climático, fitosanitario y la estacionalidad impactan de manera relevante la producción frutícola. Asimismo, la producción de leche cruda está expuesta, entre otros factores, a heladas o sequías, las cuales influyen en la alimentación de los animales.

No obstante, este riesgo se ve mitigado, por un lado, con las estrategias de mitigación de la empresa, que contemplan aumentar el inventario como medida de cobertura. Además, por la capacidad de traspasar parcialmente los aumentos en costos a los precios de venta.

En el negocio vitivinícola, entre los principales factores que afectan a la compañía están los climáticos y fitosanitarios, que a nivel individual pueden afectar la producción de los viñedos propios y de terceros, influyendo en la disponibilidad y precio de la uva y, a nivel global, pudiendo provocar fuertes desajustes entre oferta y demanda. A su vez, al estar sus operaciones principalmente ligadas al negocio internacional, ve acotada su capacidad de traspasar aumentos en los costos a precios de venta.

Cabe destacar que, a diciembre de 2024, la empresa tenía más de 3.210 proveedores, siendo estos nacionales e internacionales, entre los que destacan principalmente los proveedores de aceite, los productores de lácteos y agrícolas.

### ALZA DE PRECIOS DE MATERIAS PRIMAS PRODUCTO DE MAYORES PRESIONES INTERNACIONALES

Respecto de los precios internacionales, durante el último tiempo se ha observado una volatilidad importante en los precios de las principales materias primas, esto asociado en primer lugar a los efectos de la pandemia en la demanda por insumos básicos, a las consecuencias de la sequía en los volúmenes cosechados y a las mayores presiones en el comercio internacional producto del conflicto entre Rusia y Ucrania.

Lo anterior, llevó a aumentos de más de 30% en los precios de algunos insumos utilizados por la compañía. Por ejemplo, en el caso de la leche, a diciembre de 2022 se registró un alza de 20,9% en el precio promedio respecto a diciembre 2021 y, a junio de 2023, aumentó un 15,1% respecto al promedio de junio 2022. En cuanto a los aceites, el precio promedio del aceite de maravilla disminuyó un 45,4% y el de soya un 36,8%, al primer trimestre de 2023 respecto el mismo periodo del año anterior.

Mas recientemente, la guerra comercial entre Estados Unidos y China ha traído consigo nuevos elementos de inestabilidad, que a través de barreras arancelarías y restricciones

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

en el comercio bilateral, han encarecido los costos de transporte y la importación de diversos insumos industriales y agrícolas.

Como resultado de lo anterior, el entorno económico actual se caracteriza por una mayor volatilidad e incertidumbre, representando un desafío adicional para las compañías que se encuentran en el sector de alimentos.

Para junio de 2025, tanto el aceite de maravilla como el aceite de soya presentaron una mayor volatilidad, demostrando aumentos de precios cercanos al 21% y 11,4% respectivamente. La leche por su lado, aumento su precio en un 2,7% respecto al primer semestre de 2024.

Producto de las alzas en materias primas, la empresa registró presiones en sus costos y mayores requerimientos de capital de trabajo lo que generó la necesidad de buscar financiamiento externo. De esta manera, Feller Rate se mantendrá monitoreando los precios de los insumos y los efectos de la volatilidad en los resultados de la compañía.

## FACTORES ESG CONSIDERADOS EN LA CLASIFICACIÓN

### — AMBIENTALES

Las políticas ambientales de Watt's van en línea con la protección del medioambiente y el uso eficiente de los recursos hídricos y energéticos, además de la correcta gestión de residuos.

Respecto a su matriz energética, la empresa instaló paneles solares en todas sus plantas productivas y centros de distribución, cubriendo el 8% de su consumo total. Además, cuenta con un proyecto para reemplazar por biomasa los combustibles fósiles, a través de lodos provenientes de la planta de RILES, en conjunto con firmar contratos con Saesa y Enel para el suministro de energía 100% renovable.

En relación con la gestión de residuos la empresa enfoca su gestión en la valorización de un creciente porcentaje de los residuos orgánicos con el objetivo de reciclar, reutilizar o recuperar estos desechos. Además, en línea con la ley REP, la compañía apunta al ecodiseño, para contar con envases 100% reutilizables y reciclables, también forma parte de Resimple que es un sistema de gestión de embalajes que consistirá en la recolección domiciliaria en algunas comunas de Chile.

En 2023 Watt's concreto la implementación del SGA (Sistema de Gestión Ambiental) bajo la norma ISO 14001, que busca la mejora continua de su gestión ambiental. Se mantuvo a su vez la certificación del SGE bajo la norma ISO 50001, para las 6 plantas productivas de Watt's. En 2024, la compañía recibió la certificación del Sistema de Gestión Ambiental.

En 2024 se firmo el segundo acuerdo de producción Limpia en el sector de la industria láctea procesadora sustentable, abarcando el 100% de su operación láctea.

Respecto a la gestión hídrica, la empresa ha implementado diversas iniciativas para disminuir el consumo de agua. Además, cuenta con un sistema basado en biodiscos en su planta de Osorno, con el objetivo de reducir la materia orgánica en sus aguas residuales.

### — SOCIALES

Los principales actores sociales vinculados a la empresa son sus consumidores, colaboradores, proveedores y las comunidades colindantes.

Respecto a los colaboradores, la empresa cuenta con 13 sindicatos, con los cuales realizan continuas negociaciones colectivas y no han tenido huelgas recientes.

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

La creación de Watt's Cero, que tras una alianza con Endeavor en 2022, busca generar una conexión con emprendedores para lograr una mejor gestión de residuos del suero de leche en la planta de Chillan.

Sobre las comunidades destacan una serie de iniciativas que buscan mejorar el bienestar y desarrollo de estas. Dentro de las iniciativas se encuentran las diversas donaciones de alimentos, el programa "Frutos en Acción" para apoyar a comunidades vecinas. Adicional a esto, la compañía ha trabajado en lograr un mayor relacionamiento comunitario con actores relevantes en Osorno.

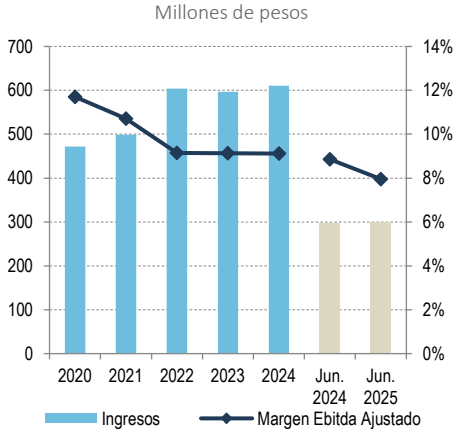
## GOBIERNOS CORPORATIVOS

Considera como suficientes aspectos de sus gobiernos corporativos, donde la empresa es administrada por un directorio de 9 miembros titulares (2 independientes), elegidos por un periodo de dos años.

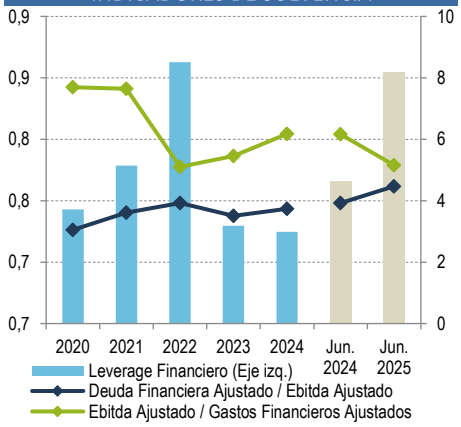
En cuanto a la disponibilidad de información, la compañía publica en su página Web una importante cantidad de información para sus inversionistas, destacando memoria integrada, estados financieros trimestrales, entre otros.

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

EVOLUCIÓN DE INGRESOS Y MÁRGENES

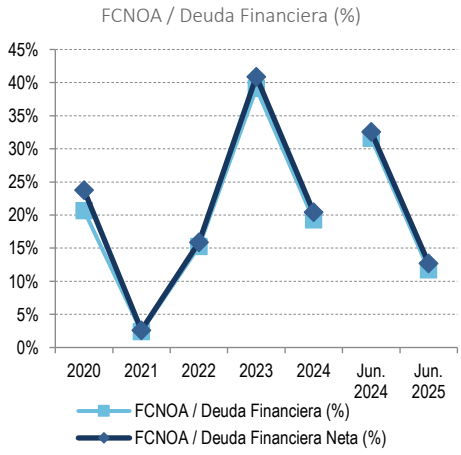



EVOLUCIÓN ENDEUDAMIENTO E INDICADORES DE SOLVENCIA




*Cifras a marzo se presentan anualizadas

EVOLUCIÓN DE LA COBERTURA FCNOA SOBRE DEUDA FINANCIERA




*Cifras a marzo se presentan anualizadas

# POSICION FINANCIERA

SATISFACTORIA

Nota Explicativa: Como consecuencia de la fusión la totalidad de los activos, pasivos y patrimonio de la antigua Watt's se incorporan a Diwatt's, sucediéndola en todos en todos sus derechos y obligaciones. Es por esto que se consideran los estados financieros de la antigua Watt's como EEFF de la sociedad fusionada.

## RESULTADOS Y MÁRGENES:

Márgenes y resultados estables ante mejor desempeño del segmento de alimentos que compensó el deterioro del negocio vitivinícola

Los resultados de la compañía están expuestos a los costos de la materia prima utilizada debido a su naturaleza de *commodities*, donde alzas en los precios pueden ser parcialmente compensadas por la capacidad de traspaso hacia precios finales y por las estrategias de mitigación de la compañía. Durante 2022 se vio una fuerte alza en los precios de los insumos y también en los costos logísticos, lo que impactó a la empresa generando mayores requerimientos de capital durante este periodo. A partir del año 2023, la compañía logro revertir esta situación, sin embargo, demostrando cierto deterioro en sus márgenes en comparación al histórico.

Así, a diciembre de 2024, los ingresos consolidados de la compañía alcanzaron los $610.354 millones, registrando un aumento anual del 2,3%. Lo anterior fue explicado en gran medida por una recuperación en el segmento vitivinícola, en donde se registró un aumento del 22,3% respecto a junio de 2023. A su vez, se destaca un avance del 0,6% en el segmento de alimentos en el mismo semestre.

Respecto de lo anterior, los ingresos del segmento alimenticio alcanzaron los $554.454 millones ($551.129 millones en 2023), lo que refleja un leve incremento en el total, producto de un alza en el segmento de refrigerados (3,5%), contrarrestado por caídas en los segmentos de Abarrotes (-0,5%) y congelados (-2,9%). Por su parte, los ingresos del negocio vitivinícola alcanzaron los $55.900 millones ($45.689 millones en 2023), reflejando un mayor volumen de ventas de vino embotellado.

La compañía presenta una estructura de costos y gastos operacionales altamente concentrada en los costos de venta, los cuales alcanzaron los $459.253 millones, equivalentes al 79,9% del total. El porcentaje restante se distribuye principalmente en gastos de administración, costos de distribución y otros gastos por segmento, los cuales mantienen un 10,2%, 8,2% y 1,7% de incidencia con respecto al costo total, respectivamente, al cierre de 2024.

Durante 2024, los costos y gastos operacionales aumentaron un 2,3% anual, incremento que se mantuvo por debajo del alza en los ingresos, permitiendo una mejora en la eficiencia operativa.

Al cierre de 2024, el Ebitda Ajustado -que considera los dividendos recibidos por método de participación-, alcanzó los $55.608 millones, registrando un aumento del 2,0% respecto del cierre del año anterior. Esto, asociado a una recuperación en el Ebitda de Viña Santa Carolina, el cual demostró un mejor desempeño que en el año 2023 y a un aumento del dividendo recibido por método de participación (5,7%). Lo anterior, logro compensar la caída del 3,8% en el Ebitda del segmento de alimentos. Así, a igual periodo, el margen Ebitda Ajustado de Watt´s logró mantenerse en 9,1%, mismo resultado que en el año 2023.

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

A junio de 2025, los ingresos consolidados alcanzaron los $ 299.873 millones, lo que representa un aumento de 1% respecto de lo evidenciado a junio de 2024. Ello, debido a un aumento en los segmentos de abarrotes y refrigerados (5,4% y 2,7% respectivamente), contrarrestado por una caída en el segmento de congelados (-5,0%)

Lo anterior, fue contrarrestado por un aumento en los costos y gastos de operación, tanto en el segmento de alimentos como en el segmento vitivinícola, generando que el Ebitda individual de cada segmento disminuyera un -5,8% y un -57,1% respectivamente. Esto provocó que el Ebitda ajustado consolidado disminuyera a $23.852 millones en junio de 2025, demostrando una caída del 9,2% con respecto al mismo período del año anterior.

En la misma línea, el margen Ebitda Ajustado de la compañía disminuyó al 8,0% (8,8% a junio de 2024), demostrando un margen por debajo del promedio histórico (10,0% entre el año 2016 y 2024), dada las presiones competitivas en la industria.

Por otro lado, a junio de 2025, la generación de flujo de caja neto de la operación ajustado (FCNOA) de Watt´s alcanzó, en términos anuales, los $27.884 millones, resultando en una capacidad de pago (medida a través del indicador: FCNOA sobre deuda financiera) de un 12,1%, cifra por debajo de lo evidenciado en los últimos periodos (17,9% promedio entre 2016 y 2024).

## ENDEUDAMIENTO Y COBERTURAS:

> Mayores presiones en sus indicadores, asociadas a la estacionalidad del negocio y al incremento en las necesidades de capital de trabajo durante el primer semestre del año.

En años anteriores, el plan estratégico de la compañía incorporó un relevante crecimiento inorgánico, lo que consideró, adquisición de Frutos del Maipo (2014) y Danone (2017). Ello, resultó en la mantención de mayores niveles de endeudamiento respecto de periodos anteriores. En efecto, posterior al año 2020 el *stock* de deuda financiera se ha mantenido por sobre los $190.000 millones, desde los cerca de $130.000 millones presentados en año anteriores.

A junio de 2025, el *stock* de deuda financiera - que incorpora pasivos por arrendamiento a partir de la implementación de la IFRS 16- alcanzaba los $237.667 millones, demostrando un aumento del 14,6% en comparación a junio del año 2024. El aumento cercano a $30.000 millones es explicado por mayores necesidades de capital de trabajo.

La deuda financiera estaba distribuida mayoritariamente en bonos corporativos (63,2%), deuda bancaria (33,6%), la cual incluye las operaciones de *factoring* utilizadas para financiar capital de trabajo y lo restante se distribuye en pasivos por arrendamiento.

A igual periodo, la deuda financiera estaba estructurada en un 71,7% en el largo plazo. Por otro lado, la sociedad mantiene sus deudas con el sistema financiero y con el público mayoritariamente a tasa fija, por lo que el riesgo de tasa de interés no se considera significativo. Además, cerca de un 12,2% del endeudamiento financiero de la compañía se encuentra en dólares, cuyo riesgo se ve mitigado mediante los ingresos de Viña Santa Carolina, los que están mayoritariamente denominados en dólares.

En términos de patrimonio consolidado, entre 2016 y 2024 se observa un crecimiento sostenido del capital patrimonial, ligado a positivos resultados de última línea de la compañía. Esto le ha permitido pasar desde $187.561 millones en 2016 hasta $286.794 millones al cierre de 2024. A junio de 2025, el patrimonio disminuyo levemente, explicado por el reparto de dividendos en abril del presente año.

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

La compañía ha mantenido un endeudamiento financiero bajo las 1,0 veces a lo largo de su historia, oscilando entre las 0,7 veces y 0,9 veces. La compañía a junio de 2025 tuvo que recurrir a un mayor financiamiento, ligado a mayores requerimientos de capital de trabajo, provocando que este indicador se situara en las 0,9 veces, indicador que debiese disminuir al cierre del año 2025.

A junio de 2025, la menor generación de Ebitda ajustado interanual, sumado a un aumento en la deuda -Ligado a capital de trabajo-, resultó en cierto debilitamiento de sus indicadores crediticios, con un indicador de deuda financiera neta sobre Ebitda ajustado de 4,1 veces (3,8 veces al cierre del primer semestre de 2024) y una cobertura de gastos financieros ajustados de 5,2 veces, demostrando una menor solidez a comparación de las 6,2 veces evidenciadas el mismo período del año anterior.

Respecto al cumplimiento de los *covenants* se puede apreciar que a junio de 2025 mantienen cierta holgura, considerando que la empresa debe tener un endeudamiento menor a las 1,77 veces (1,29 veces a junio 2025), una cobertura de gastos financieros netos no inferior a 2,8 veces (5,06 veces) y un patrimonio mínimo de UF 3.940.000 (UF 7.030.583).

Feller Rate espera que en los próximos periodos se observe una continua recuperación de los flujos de la empresa dado también a la estacionalidad del capital de trabajo, permitiéndole pagar parte de deuda y de esta forma volver a los indicadores esperados para su clasificación al cierre de año.

## LIQUIDEZ: SATISFACTORIA

A junio de 2025, la compañía contaba con una posición de liquidez calificada como "Satisfactoria". Esto, en consideración a un nivel de caja y equivalentes por $18.275 millones y una generación de flujos operacionales (FCNOA) que, considerando 12 meses, alcanzaba los $29.081 millones. En contrapartida, considera vencimientos financieros en el corto plazo por cerca de $64.604 millones, donde gran parte corresponde a factoring y créditos bancarios utilizados para financiar capital de trabajo.

Watt's mantiene restringidos niveles de caja, ya que gran parte de sus flujos de operación son invertidos en capital de trabajo.

La flexibilidad financiera se ve favorecida por un amplio acceso al mercado de capitales y la presencia de líneas de crédito disponibles con bancos de la plaza. Lo anterior, permitiría con adecuada holgura el financiamiento del actual plan de inversiones, centrado principalmente en el crecimiento, la eficiencia operacional y la continuidad del negocio.

Por otro lado, en términos efectivos, la compañía ha mantenido un reparto de dividendos cercano al 50% de las utilidades generadas en el periodo.

## CLASIFICACIÓN DE TÍTULOS ACCIONARIOS

La clasificación de las acciones de la compañía en "Primera Clase Nivel 2" refleja la combinación entre su posición de solvencia y factores como la liquidez de los títulos, aspectos de gobiernos corporativos, de transparencia y de disponibilidad de información del emisor.

El capital accionario de la sociedad se origina luego de la fusión entre Diwatt's y su matriz, Watts's, alcanzando las 315.165.988 acciones nominativas, de una serie y sin valor nominal. Esto considera que al momento de la transacción la antigua Watt's mantenía el 100% de la propiedad de Diwatt's, por lo que acorde a lo establecido por el perito independiente, se da una relación de canje 1:1 entre las acciones de ambas empresas.

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

La empresa es controlada por Inversiones Sodeia, alcanzando en forma indirecta el 51,09% de propiedad, a través de la sociedad Chacabuco S.A. Las personas naturales tras estas sociedades corresponden a Fernando Larraín Peña y familia.

El resto de los accionistas corresponde mayoritariamente a inversionistas de largo plazo (principalmente fondos de inversión), lo que entrega una relativa baja liquidez de mercado, con indicadores de presencia ajustada de un 12,78%, una rotación de 4,35% y una capitalización bursátil de US$ 218 millones.

El Directorio de la compañía está conformado por 9 miembros, entre ellos 2 independientes. De conformidad con el artículo 50 bis de la Ley N° 18.046 y la circular N° 1.526 de la Comisión para el Mercado Financiero (CMF), la empresa cuenta con un Comité de directores.

Respecto de la disponibilidad de información, la relación con inversionistas está a cargo de la Gerencia de Administración y Finanzas, y publica en su página Web información para sus accionistas tales como memoria integrada, estados financieros y presentaciones corporativas.

*Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate Clasificadora de Riesgo Ltda.*

| | 29 Mayo 2020 | 31 Mayo 2021 | 31 Mayo 2022 | 31 Mayo 2023 | 31 Octubre 2023 | 21 Octubre 2024 | 30 Octubre 2025 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Solvencia | A+ | A+ | A+ | A+ | A+ | A+ | A+ |
| Perspectivas | Estables | Positivas | Estables | Estables | Estables | Estables | Estables |
| Líneas de Bonos | A+ | A+ | A+ | A+ | A+ | A+ | A+ |
| Acciones | 1 Clase Nivel 2 | 1 Clase Nivel 2 | 1 Clase Nivel 2 | 1 Clase Nivel 2 | 1 Clase Nivel 2 | 1 Clase Nivel 2 | 1 Clase Nivel 2 |

## RESUMEN FINANCIERO CONSOLIDADO

(Cifras millones de pesos)

| | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | Jun. 24 | Jun. 25 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Ingresos Operacionales | 379.676 | 428.747 | 438.694 | 441.069 | 472.066 | 499.241 | 603.695 | 596.818 | 610.354 | 297.002 | 299.873 |
| Ebitda[1] | 44.673 | 37.306 | 40.206 | 45.551 | 54.868 | 50.922 | 42.197 | 50.405 | 51.267 | 23.149 | 20.238 |
| Ebitda Ajustado[2] | 44.886 | 37.522 | 40.602 | 46.018 | 55.251 | 53.465 | 55.205 | 54.514 | 55.608 | 26.277 | 23.852 |
| Resultado Operacional | 32.947 | 24.137 | 26.627 | 29.420 | 37.996 | 35.191 | 26.486 | 35.061 | 35.602 | 15.270 | 12.300 |
| Ingresos Financieros | 978 | 587 | 697 | 655 | 332 | 262 | 606 | 1.097 | 767 | 409 | 427 |
| Gastos Financieros | -5.818 | -6.644 | -7.222 | -7.746 | -7.182 | -6.992 | -10.818 | -9.995 | -8.999 | -4.246 | -5.574 |
| Ganancia (Pérdida) del Ejercicio | 20.494 | 14.826 | 16.757 | 16.510 | 24.494 | 19.847 | 10.427 | 21.457 | 25.236 | 9.463 | 4.933 |
| | | | | | | | | | | | |
| Flujo Caja Neto de la Operación (FCNO) | 32.098 | 27 | 27.203 | 30.892 | 34.955 | 4.767 | 33.608 | 75.735 | 41.282 | 16.858 | 4.656 |
| Flujo Caja Neto de la Operación Ajustado (FCNOA) | 31.398 | -380 | 26.840 | 30.250 | 34.827 | 4.653 | 33.068 | 74.843 | 40.052 | 16.228 | 4.020 |
| FCNO Libre de Intereses Netos y Dividendos Pagados | 26.024 | -6.017 | 20.202 | 24.107 | 29.713 | -514 | 28.289 | 68.298 | 35.054 | 13.852 | 1.104 |
| Inversiones en Activos Fijos Netas | -10.867 | -12.749 | -17.352 | -11.483 | -5.974 | -8.661 | -13.984 | -15.606 | -17.705 | -10.797 | -5.207 |
| Inversiones en Acciones | | -9.081 | | -1.004 | -961 | | 106 | -54 | | | |
| Flujo de Caja Libre Operacional | 15.157 | -27.847 | 2.850 | 11.620 | 22.778 | -9.175 | 14.411 | 52.638 | 17.350 | 3.055 | -4.103 |
| Dividendos Pagados | -11.659 | -10.085 | -5.988 | -6.353 | -8.194 | -12.291 | -22.503 | -16.147 | -15.697 | -14.505 | -14.930 |
| Flujo de Caja Disponible | 3.498 | -37.932 | -3.138 | 5.267 | 14.584 | -21.467 | -8.092 | 36.492 | 1.653 | -11.451 | -19.032 |
| Otros Movimientos de Inversiones | -1.022 | -407 | 233 | 1.837 | -990 | -1.033 | -1.759 | -1.516 | -1.762 | -970 | -593 |
| Flujo de Caja Antes de Financiamiento | 2.476 | -38.340 | -2.905 | 7.104 | 13.593 | -22.500 | -9.851 | 34.976 | -109 | -12.421 | -19.625 |
| Variación de Capital Patrimonial | 4.100 | | | | | | | | | | |
| Variación de Deudas Financieras | -30.246 | 21.113 | 2.628 | -9.367 | -4.177 | 11.707 | 2.785 | -34.977 | 3.016 | 9.708 | 26.462 |
| Otros Movimientos de Financiamiento | 8 | -138 | 17 | -231 | -1.332 | 2.178 | -155 | 123 | 789 | 469 | -542 |
| Financiamiento con Empresas Relacionadas | 1.358 | 1.335 | 2.042 | 1.119 | 2.189 | 1.965 | | | | | |
| Flujo de Caja Neto del Ejercicio | -22.305 | -16.029 | 1.782 | -1.375 | 10.273 | -6.650 | -7.221 | 122 | 3.696 | -2.244 | 6.295 |
| Caja Inicial | 49.685 | 27.381 | 11.352 | 13.134 | 11.759 | 22.032 | 15.383 | 8.161 | 8.283 | 8.283 | 11.980 |
| Caja Final | 27.381 | 11.352 | 13.134 | 11.759 | 22.032 | 15.383 | 8.161 | 8.283 | 11.980 | 6.039 | 18.275 |
| | | | | | | | | | | | |
| Caja y Equivalentes | 27.381 | 11.352 | 13.134 | 11.759 | 22.032 | 15.383 | 8.161 | 8.283 | 11.980 | 6.039 | 18.275 |
| Cuentas por Cobrar Clientes | 67.257 | 77.446 | 83.938 | 81.861 | 78.173 | 112.100 | 101.324 | 101.499 | 108.742 | 103.839 | 103.090 |
| Inventario | 86.958 | 95.119 | 99.424 | 107.664 | 117.963 | 150.559 | 178.587 | 165.569 | 181.960 | 175.360 | 196.812 |
| Deuda Financiera[4] | 137.174 | 156.396 | 161.166 | 171.384 | 168.474 | 192.980 | 216.338 | 191.300 | 207.840 | 207.349 | 237.667 |
| Deuda Financiera Ajustada | 137.174 | 156.396 | 161.166 | 171.384 | 168.474 | 192.980 | 216.338 | 191.300 | 207.840 | 207.349 | 237.667 |
| | | | | | | | | | | | |
| Activos Clasificados para la Venta | | | | | | | | | | | 1.526 |
| Activos Totales | 415.972 | 442.589 | 468.066 | 490.669 | 494.792 | 566.326 | 593.409 | 580.867 | 628.739 | 599.875 | 637.410 |
| Pasivos Totales | 228.411 | 255.143 | 262.227 | 271.376 | 268.015 | 318.459 | 342.624 | 318.702 | 341.945 | 329.152 | 359.338 |
| Base Patrimonial | 187.561 | 187.446 | 205.839 | 219.294 | 226.777 | 247.866 | 250.785 | 262.165 | 286.794 | 270.723 | 278.072 |

*(1) Ebitda: Resultado Operacional más depreciación y amortización.*

*(2) Ebitda Ajustado: Resultado Operacional más depreciación y amortización + Dividendos recibidos por método de participación.*

*(3) Cifras estimadas por Feller Rate sobre la base de reportes de flujo de caja neto operacional presentado por la compañía antes de los dividendos pagados y descontados los intereses netos.*

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

*(4) Deuda financiera: incluye otros pasivos financieros corrientes y no corrientes.*

## PRINCIPALES INDICADORES FINANCIEROS

| | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | Jun. 24 | Jun. 25 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Margen Bruto (%) | 27,2% | 25,7% | 26,1% | 26,0% | 26,6% | 25,4% | 21,8% | 24,1% | 24,8% | 23,9% | 23,3% |
| Margen Operacional (%) | 8,7% | 5,6% | 6,1% | 6,7% | 8,0% | 7,0% | 4,4% | 5,9% | 5,8% | 5,1% | 4,1% |
| Margen Ebitda (%) | 11,8% | 8,7% | 9,2% | 10,3% | 11,6% | 10,2% | 7,0% | 8,4% | 8,4% | 7,8% | 6,7% |
| Margen Ebitda Ajustado (%) | 11,8% | 8,8% | 9,3% | 10,4% | 11,7% | 10,7% | 9,1% | 9,1% | 9,1% | 8,8% | 8,0% |
| Rentabilidad Patrimonial (%) | 10,9% | 7,9% | 8,1% | 7,5% | 10,8% | 8,0% | 4,2% | 8,2% | 8,8% | 8,1% | 7,4% |
| | | | | | | | | | | | |
| Costo/Ventas | 72,8% | 74,3% | 73,9% | 74,0% | 73,4% | 74,6% | 78,2% | 75,9% | 75,2% | 76,1% | 76,7% |
| Gav/Ventas | 18,5% | 20,1% | 20,1% | 19,3% | 18,6% | 18,3% | 17,4% | 18,2% | 18,9% | 18,7% | 19,2% |
| Días de Cobro | 63,8 | 65,0 | 68,9 | 66,8 | 59,6 | 80,8 | 60,4 | 61,2 | 64,1 | 62,3 | 60,5 |
| Días de Pago | 75,7 | 75,1 | 75,9 | 71,6 | 63,3 | 80,2 | 62,8 | 67,4 | 72,1 | 66,4 | 65,6 |
| Días de Inventario | 113,3 | 107,5 | 110,4 | 118,7 | 122,6 | 145,5 | 136,1 | 131,5 | 142,6 | 138,9 | 153,0 |
| | | | | | | | | | | | |
| Endeudamiento Total | 1,2 | 1,4 | 1,3 | 1,2 | 1,2 | 1,3 | 1,4 | 1,2 | 1,2 | 1,2 | 1,3 |
| Endeudamiento Financiero | 0,7 | 0,8 | 0,8 | 0,8 | 0,7 | 0,8 | 0,9 | 0,7 | 0,7 | 0,8 | 0,9 |
| Endeudamiento Financiero Neto | 0,6 | 0,8 | 0,7 | 0,7 | 0,6 | 0,7 | 0,8 | 0,7 | 0,7 | 0,7 | 0,8 |
| Endeudamiento Financiero Ajustado | 0,7 | 0,8 | 0,8 | 0,8 | 0,7 | 0,8 | 0,9 | 0,7 | 0,7 | 0,8 | 0,9 |
| Endeudamiento Financiero Neto Ajustado | 0,6 | 0,8 | 0,7 | 0,7 | 0,6 | 0,7 | 0,8 | 0,7 | 0,7 | 0,7 | 0,8 |
| | | | | | | | | | | | |
| Deuda Financiera / Ebitda (vc) [4][1] | 3,1 | 4,2 | 4,0 | 3,8 | 3,1 | 3,8 | 5,1 | 3,8 | 4,1 | 4,2 | 4,9 |
| Deuda Financiera Ajustada / Ebitda Ajustado (vc) [2] | 3,1 | 4,2 | 4,0 | 3,7 | 3,0 | 3,6 | 3,9 | 3,5 | 3,7 | 3,9 | 4,5 |
| Deuda Financiera Neta / Ebitda (vc) [1] | 2,5 | 3,9 | 3,7 | 3,5 | 2,7 | 3,5 | 4,9 | 3,6 | 3,8 | 4,1 | 4,5 |
| Deuda Financiera Neta Ajustada / Ebitda Ajustado (vc) [2] | 2,4 | 3,9 | 3,6 | 3,5 | 2,7 | 3,3 | 3,8 | 3,4 | 3,5 | 3,8 | 4,1 |
| Ebitda / Gastos Financieros (vc) [1] | 7,7 | 5,6 | 5,6 | 5,9 | 7,6 | 7,3 | 3,9 | 5,0 | 5,7 | 5,7 | 4,7 |
| Ebitda Ajustado / Gastos Financieros Ajustados[2] | 7,7 | 5,6 | 5,6 | 5,9 | 7,7 | 7,6 | 5,1 | 5,5 | 6,2 | 6,2 | 5,2 |
| FCNOA [3] / Deuda Financiera (%) | 22,9% | -0,2% | 16,7% | 17,7% | 20,7% | 2,4% | 15,3% | 39,1% | 19,3% | 31,6% | 11,7% |
| FCNOA [3] / Deuda Financiera Neta (%) | 28,6% | -0,3% | 18,1% | 19,0% | 23,8% | 2,6% | 15,9% | 40,9% | 20,4% | 32,5% | 12,7% |
| Liquidez Corriente (vc) | 2,6 | 2,4 | 1,7 | 2,4 | 2,7 | 2,4 | 2,4 | 2,4 | 2,3 | 2,5 | 2,2 |

*(1) Ebitda: Resultado Operacional más depreciación y amortización.*

*(2) Ebitda Ajustado: Resultado Operacional más depreciación y amortización + Dividendos recibidos por método de participación.*

*(3) Cifras estimadas por Feller Rate sobre la base de reportes de flujo de caja neto operacional presentado por la compañía antes de los dividendos pagados y descontados los intereses netos.*

*(4) Deuda financiera: incluye otros pasivos financieros corrientes y no corrientes + pasivos por arrendamientos.*

*Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate Clasificadora de Riesgo Ltda.*

## CARACTERÍSTICAS DE LOS INSTRUMENTOS

### ACCIONES

| | |
|---|---|
| Presencia Ajustada (1) | 12,78% |
| Rotación (1) | 4,35% |
| *Free Float*(1) | Cercano a 50% |
| Política de dividendos efectiva | 50% |
| Participación Institucionales (1) | <5% |
| Directores Independientes | Dos de un total de nueve |

*1. A septiembre de 2025.*

| LINEAS DE BONOS | 546 | 547 | 661 |
|---|---|---|---|
| Fecha de inscripción | 21-08-2008 | 21-08-2008 | 05-05-2011 |
| Monto máximo de la línea | U.F. 2.000.000(1) | U.F 2.000.000(1) | U.F. 3.000.000(2) |
| Plazo de la línea | 10 años | 10 años | 30 años |
| Resguardos | Suficientes | Suficientes | Suficientes |
| Garantías | Sin garantías | Sin garantías | Sin garantías |

*(1) Máximo de emisión conjunto entre ambas líneas U.F. 2.000.000 millones.*

*(2) Máximo de emisión conjunto entre ambas líneas U.F. 3.000.000 millones.*

| BONOS VIGENTES | Serie O | Serie I | Serie L | Serie P |
|---|---|---|---|---|
| Fecha de inscripción | 26-10-2015 | 09-05-2011 | 31-10-2012 | 27-09-2019 |
| Al amparo de Línea de Bonos | 546 | 661 | 661 | 661 |
| Monto inscrito | U.F. 2.000.000 | U.F. 2.000.000 | U.F. 1.000.000 | U.F. 1.000.000 |
| Monto de la colocación | U.F. 1.000.000 | U.F. 1.000.000 | U.F. 1.000.000 | U.F. 1.000.000 |
| Plazo de amortización | Bullet | 20 cuotas semestrales | Bullet | Bullet |
| Fecha de colocación | 02-11-2015 | 17-05-2011 | 03-12-2012 | 29-10-2019 |
| Fecha de inicio de amortización | 01-11-2035 | 01-10-2021 | 15-11-2032 | 01-09-2029 |
| Fecha de vencimiento de amortización | 01-11-2035 | 01-04-2031 | 15-11-2032 | 01-09-2019 |
| Tasa de Interés | 3,65% anual | 4,2% anual | 4,2% anual | 0,8% anual |
| Rescate Anticipado | 01-11-2025 | 01-04-2018 | 15-11-2019 | 01-09-2022 |
| Conversión | No contempla | No contempla | No contempla | No contempla |
| Suficientes | Suficientes | Suficientes | Suficientes | Suficientes |
| No tiene | No tiene | No tiene | No tiene | No tiene |

*Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate Clasificadora de Riesgo Ltda.*

## NOMENCLATURA DE CLASIFICACIÓN

### CLASIFICACIÓN DE SOLVENCIA Y TÍTULOS DE DEUDA DE LARGO PLAZO

- Categoría AAA: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con la más alta capacidad de pago del 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.
- Categoría AA: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy alta capacidad de pago del 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.
- Categoría A: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
- Categoría BBB: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
- Categoría BB: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con capacidad para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en retraso en el pago de intereses y el capital.
- Categoría B: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con el mínimo de capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es muy variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en pérdida de intereses y capital.
- Categoría C: Corresponde a aquellos instrumentos que no cuentan con capacidad suficiente para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, existiendo alto riesgo de pérdida de pérdida capital y de intereses.
- Categoría D: Corresponde a aquellos instrumentos que no cuentan con capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, y que presentan incumplimiento efectivo de pago de intereses y capital, o requerimiento de quiebra en curso.
- Categoría E: Corresponde a aquellos instrumentos cuyo emisor no posee información suficiente o representativa para el período mínimo exigido y además no existen garantías suficientes.

Adicionalmente, para las categorías de riesgo entre AA y B, la Clasificadora utiliza la nomenclatura (+) y (-), para otorgar una mayor graduación de riesgo relativo.

### TÍTULOS DE DEUDA DE CORTO PLAZO

- Nivel 1 (N-1): Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados.
- Nivel 2 (N-2): Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados.
- Nivel 3 (N-3): Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados.
- Nivel 4 (N-4): Corresponde a aquellos instrumentos cuya capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, no reúne los requisitos para clasificar en los niveles N-1, N-2 o N-3.
- Nivel 5 (N-5): Corresponde a aquellos instrumentos cuyo emisor no posee información representativa para el período mínimo exigido para la clasificación, y además no existen garantías suficientes.

Adicionalmente, para aquellos títulos con clasificaciones en Nivel 1, Feller Rate puede agregar el distintivo (+).

Los títulos con clasificación desde Nivel 1 hasta Nivel 3 se consideran de “grado inversión”, al tiempo que los clasificados en Nivel 4 como de “no grado inversión” o “grado especulativo”.

### ACCIONES

- Primera Clase Nivel 1: Títulos con la mejor combinación de solvencia y otros factores relacionados al título accionario o su emisor.
- Primera Clase Nivel 2: Títulos con una muy buena combinación de solvencia y otros factores relacionados al título accionario o su emisor.
- Primera Clase Nivel 3: Títulos con una buena combinación de solvencia y otros factores relacionados al título accionario o su emisor.
- Primera Clase Nivel 4: Títulos accionarios con una razonable combinación de solvencia, y otros factores relacionados al título accionario o su emisor.
- Segunda Clase (o Nivel 5): Títulos accionarios con una inadecuada combinación de solvencia y otros factores relacionados al título accionario o su emisor.
- Sin Información Suficiente: Títulos accionarios cuyo emisor no presenta información representativa y válida para realizar un adecuado análisis.

*Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate Clasificadora de Riesgo Ltda.*

## DESCRIPTORES DE LIQUIDEZ

- Sólida: La empresa cuenta con una posición de liquidez que le permite incluso ante un escenario de stress severo que afecte las condiciones económicas, de mercado u operativas cumplir con el pago de sus obligaciones financieras durante los próximos 12 meses.
- Satisfactoria: La empresa cuenta con una posición de liquidez que le permite cumplir con holgura el pago de sus obligaciones financieras durante los próximos 12 meses. Sin embargo, ésta es susceptible de debilitarse ante un escenario de stress severo que afecte las condiciones económicas, de mercado u operativas.
- Intermedia: La empresa cuenta con una posición de liquidez que le permite cumplir con el pago de sus obligaciones financieras durante los próximos 12 meses. Sin embargo, ésta es susceptible de debilitarse ante un escenario de stress moderado que afecte las condiciones económicas, de mercado u operativas.
- Ajustada: La empresa cuenta con una posición de liquidez que le permite mínimamente cumplir con el pago de sus obligaciones financieras durante los próximos 12 meses. Sin embargo, ésta es susceptible de debilitarse ante un pequeño cambio adverso en las condiciones económicas, de mercado u operativas.
- Débil: La empresa no cuenta con una posición de liquidez que le permita cumplir con el pago de sus obligaciones financieras durante los próximos 12 meses.

## MATRIZ DE RIESGO CREDITICIO INDIVIDUAL Y CLASIFICACIÓN FINAL

La matriz presentada en el diagrama entrega las categorías de riesgo indicativas para diferentes combinaciones de perfiles de negocio y financieros. Cabe destacar que éstas se presentan sólo a modo ilustrativo, sin que la matriz constituya una regla estricta a aplicar.

| PERFIL DE NEGOCIOS | POSICION FINANCIERA: SÓLIDA | SATISFACTORIA | INTERMEDIA | AJUSTADA | DÉBIL |
|---|---|---|---|---|---|
| FUERTE | AAA / AA+ | AA+ / AA / AA- | A+ / A / A- | BBB+ / BBB BBB- | - |
| SATISFACTORIO | AA+ / AA / AA- | AA- / A+ / A | A / A- / BBB+ | BBB+ / BBB BBB- / BB+ | BB- / B+ |
| ADECUADO | A+ / A | A / A- / BBB+ | BBB+ / BBB BBB- | BBB- / BB+ / BB | BB- / B+ / B |
| VULNERABLE | - | - | BBB- / BB+ | BB / BB- / B+ | B+ / B / B- |
| DÉBIL | - | - | - | B+ / B / B- | B- |

PERFIL CREDITICIO INDIVIDUAL

OTROS FACTORES: RELACIÓN MATRIZ - FILIAL; SOPORTE DEL ESTADO; SOPORTE DEL CONTROLADOR; OTROS

AJUSTE

CLASIFICACIÓN DE SOLVENCIA FINAL

## EQUIPO DE ANÁLISIS:

- José Antonio Mendicoa – Analista principal
- Esteban Sanchez – Analista secundario
- Nicolás Martorell – Director Senior

*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 pública remitida a la Comisión para el Mercado Financiero, a las bolsas de valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.*

*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. Las clasificaciones de Feller Rate son una apreciación de la solvencia de la empresa y de los títulos que ella emite, considerando la capacidad que ésta tiene para cumplir con sus obligaciones en los términos y plazos pactados.*

*Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate Clasificadora de Riesgo Ltda.*