Gerencia de Administración y Finanzas

ANÁLISIS RAZONADO

Correspondientes al periodo terminado al 31 de marzo de 2014

WATT'S S.A. y FILIALES

ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS DE WATT'S S.A.

INFORME AL 31 DE MARZO DE 2014

1. RELACIONES FINANCIERAS

A fin de permitir un mejor análisis de las cifras correspondientes a los estados financieros consolidado de Watt's S.A., se presentan a continuación algunos índices relevantes comparativos.

	Marzo 2014	Diciembre 2013
ÍNDICES DE LIQUIDEZ		
Liquidez corriente	2,12	2,11
Definida como: Activo corriente / Pasivo corriente		
Razón ácida	1,18	1,27
Definida como: Activo corriente menos existencias menos gastos anticipados / Pasivo corriente		
ÍNDICE DE ENDEUDAMIENTO		
Razón de endeudamiento	1,27	1,26
Definida como: Pasivo corriente más pasivo no corriente / Patrimonio neto		
Proporción deuda corriente sobre deuda total %	39,04	38,02
Definida como: Pasivo corriente / Pasivo corriente más pasivo no corriente		
Proporción deuda no corriente sobre deuda total %	60,96	61,98
Definida como: Pasivo no corriente / Pasivo corriente más pasivo no corriente		
ÍNDICES DE ACTIVIDAD		
Total de activos M$	335.630.267	321.146.319

	Marzo 2014	Marzo 2013
Rotación de inventario (número de veces en el periodo)	0,81	0,75

Definida como:
Costo de venta del periodo / inventario

Permanencia de inventario (en número de días)	111	120

Definida como:
Días periodo / (Costo de venta periodo / Inventario final)

ÍNDICES DE RENTABILIDAD

Rentabilidad del patrimonio %	4,18	3,40

Definida como:
Utilidad (pérdida) del periodo / Patrimonio promedio neto (inicial más final/2)

Rentabilidad del activo %	1,84	1,47

Definida como:
Utilidad (pérdida) del periodo / Activos promedio (inicial mas final/2)

Rendimiento de activos operacionales %	2,85	2,18

Definida como:
Resultado explotación / Activos operacionales promedio (inicial mas final/2)
Los activos operacionales considerados son: total activos corrientes más total activos fijos más total otros activos, menos cuentas y documentos por cobrar no comerciales a relacionadas corto y largo plazo, inversiones en relacionadas, inversiones en otras sociedades, menor valor de inversiones, impuestos diferidos, corto y largo plazo y otros activos.

Resultado explotación comprende lo siguiente: Margen bruto, gastos de administración, costos de distribución, otros gastos por función, otros ingresos por función.

Utilidad (pérdida) por acción $	19,19	14,53

Definida como:
Utilidad (pérdida) del periodo / Nº de acciones suscritas y pagadas al cierre del periodo con derecho a dividendo

Las tendencias observadas en los principales indicadores son:

* Índice de liquidez: Este índice al 31 de marzo de 2014 es de 2,12 veces y se mantiene en línea respecto al observado a diciembre de 2013 en donde fue 2,11 veces.

* Razón de endeudamiento: Esta razón se mantiene en el presente trimestre, siendo al 31 de marzo de 2014 1,27 veces y 1,26 veces al 31 de diciembre de 2013.

ÍNDICES DE GESTIÓN

Los principales índices de gestión utilizados por la compañía para una administración eficiente tiene que ver con el nivel de servicio a nuestros clientes, el que ha pasado de 87,4% en marzo de 2013 a 88,4% en marzo 2014, el costo de transformación por kilo que ha pasado de $136 a $142 y la eficiencia global de los equipos que ha pasado de 55,8% a 57,9%.

Otro indicador clave en la administración de la compañía es la participación de mercado que mide A.C. Nielsen para cada una de las categorías en que está presente la compañía.

Principales Créditos Bancarios y Bonos

Con fecha 11 de septiembre de 2008, la Compañía realizó la colocación en el mercado local de bonos desmaterializados y al portador con cargo a la línea de bonos inscrita en el Registro de Valores bajo el número 546, cuyas condiciones más relevantes son:

- Bonos de la Serie D emitidos por una suma total de U.F. 2.000.000 a 7 años plazos, con pagos de intereses semestrales y amortización del capital en nueve cuotas semestrales y sucesivas a contar del 1 de diciembre de 2011, a una tasa de interés real anual del 4,25%

El 15 de julio de 2011, la filial Viña Santa Carolina S.A. suscribió contratos de préstamos con Rabobank Curacao N.V. por US$ 25.000.000, pagaderos en siete cuotas semestrales, a contar del 15 de enero de 2013 y hasta el 15 de julio de 2018. Parte de estos recursos se utilizaron para prepagar un crédito sindicado con varias instituciones financieras cuya última cuota vencía el 30 de Agosto de 2012.

Con fecha 5 de mayo de 2011, Watt's S.A. obtuvo el registro de dos líneas de bonos, una a 10 años y otra a 30 años, por un monto de hasta 3.000.000 de Unidades de Fomento ("UF"), cada una de ellas, inscritas en el Registro de Valores de la Superintendencia de Valores y Seguros con los números 660 y 661 respectivamente.

El 18 de mayo de 2011, la Compañía realizó la primera colocación en el mercado local de bonos desmaterializados y al portador, con cargo a las líneas antes mencionadas, cuyas condiciones más relevantes son las siguientes:

- Bonos de la Serie G emitidos con cargo a la línea de bonos Nº 660, por una suma total de UF 1.000.000 con vencimiento el día 1 de abril de 2016, en la que se obtuvo una tasa de colocación de 3,48%.
- Bonos de la Serie I emitidos con cargo a la línea de bonos Nº 661, por una suma total de UF 1.000.000 con vencimiento el día 1 de abril de 2031, en la que se obtuvo una tasa de colocación de 3,88%.

El 4 de diciembre de 2012, la Compañía realizó la colocación en el mercado local de bonos desmaterializados y al portador, con cargo a la Línea de bonos inscrita en el Registro de Valores bajo el Nº 661, cuyas condiciones más relevantes son:

- Bonos de la Serie L emitidos por una suma total de UF 1.000.000 con vencimiento el día 15 de noviembre de 2032, en la que se obtuvo una tasa de colocación de 4,07%.

2. ANÁLISIS DE RESULTADOS

Los ingresos ordinarios consolidados a marzo de 2014 ascienden a M$ 77.699.847 y aumenta en 9,5% respecto de marzo 2013.

El costo de ventas en el presente periodo alcanza a M$ 55.244.530 (71,1% de los ingresos) y compara con el obtenido en el periodo anterior que asciende a M$ 51.400.938 (72,4% de los ingresos). Este mayor margen bruto de M$ 2.903.693, y el aumento de los gastos operacionales por M$ 498.792, se tradujo en un aumento en el resultado de explotación de M$ 2.404.901.

El resultado no operacional de M$ 1.419.654 de pérdida a marzo 2014, compara con M$ 760.867 de pérdida en el periodo anterior.

El EBITDA entendido como el resultado operacional más la depreciación y amortización asciende al 31 de marzo de 2014 a M$ 11.665.791 y aumenta respecto a marzo 2013 en M$ 2.824.979, lo que equivale al 31,9%. Estas cifras incluyen la participación proporcional del resultado operacional más la depreciación y amortización en el negocio Laive.

Resultado por segmento

El Grupo ha definido dos segmentos de negocios como consecuencia de la naturaleza de los productos, procesos de producción y mercado al cual se encuentran destinados, siendo éstos los negocios de alimentos y vitivinícola.

El negocio de alimentos a marzo 2014 generó una utilidad ascendente a M$ 5.107.199 (M$ 4.887.021 a marzo 2013), y el negocio vitivinícola M$ 945.163 de utilidad en el presente periodo (M$ 305.001 de pérdida a marzo 2013).

Resultado de explotación

A continuación se analiza la situación de ambos periodos para los dos segmentos de negocio de la Sociedad:

Resultado de explotación	2014	2013	Variación
	M$	M$	M$
Total negocio alimento	7.552.265	6.484.859	1.067.406
Total negocio vitivinícola	1.147.677	(189.818)	1.337.495
Total resultado explotación	8.699.942	6.295.041	2.404.901

El resultado de explotación consolidado, aumentó en 38,2% respecto al periodo anterior, M$ 8.699.942 a marzo de 2014 versus M$ 6.295.041 a marzo de 2013.

Negocio Alimentos.

El resultado de explotación del negocio de los alimentos, aumenta en relación al periodo anterior, M$7.552.265 en marzo 2014 versus M$ 6.484.859 en marzo de 2013.

Los ingresos ordinarios del negocio de alimentos ascienden a M$ 68.225.300 en el presente periodo y aumenta respecto al periodo anterior, en el que fueron M$ 63.955.095.

Por otra parte, el costo de venta total del negocio de alimentos alcanza a M$ 48.544.655 en 2014 versus M$ 45.646.070 a marzo de 2013.

Los gastos de administración, gastos de distribución y otros gastos por función a marzo de 2014 son M$12.128.380 versus M$ 11.824.166 en el periodo anterior. El detalle de los principales gastos es el siguiente:

	2014 M$	2013 M$
Gastos de administración	5.826.506	5.543.022
Otros gastos por función	1.263.612	1.436.763
Gastos de distribución	5.038.262	4.844.381

Negocio Vitivinícola.

El resultado de explotación del negocio vitivinícola, pasa de M$ 189.818 de pérdida en marzo 2013 a M$1.147.677 de utilidad en el periodo actual.

Los ingresos ordinarios del negocio vitivinícola ascienden a M$ 9.474.547 en el presente periodo y aumentan en M$ 2.477.080 respecto al periodo anterior.

Por otra parte, el costo de venta total del negocio vitivinícola alcanza a M$ 6.699.875 a marzo 2014 y aumenta en M$ 945.007, respecto del periodo anterior.

Los gastos de administración, gastos de distribución y otros gastos por función a marzo de 2014 son M$1.626.995 versus M$ 1.432.417 al periodo anterior. El detalle de los principales gastos es el siguiente:

	2014 M$	2013 M$
Gastos de administración	1.330.211	1.149.577
Otros gastos por función	183.183	174.170
Gastos de distribución	113.601	108.670

Resultado financiero y no operacional

El resultado no operacional del grupo asciende a M$ 1.419.654 de pérdida a marzo de 2014 (M$760.867 de pérdida a marzo de 2013).

El negocio de alimentos tiene un resultado no operacional para el presente periodo de M$ 1.445.206 de pérdida (M$ 552.580 de pérdida en 2013) y el negocio vitivinícola registra M$ 25.552 de utilidad a marzo de 2014 versus M$ 208.287 de pérdida en el periodo anterior.

La apertura de los principales componentes del resultado financiero y no operacional por negocio, son los siguientes:

	Alimentos		**Vitivinícola**	
	2014 M$	**2013**	**2014 M$**	**2013 M$**
Resultado por unidades reajustable	(995.653)	(97.689)	35.598	(6.104)
Diferencia de cambio	(221.534)	32.168	202.405	(53.152)
Gastos financieros	(774.225)	(767.463)	(206.102)	(133.494)
Ingresos financieros	237.081	349.250	13.217	297
Resultado Financiero	**(1.754.331)**	**(483.734)**	**45.118**	**(192.453)**

Otros no operacional	44.499	(288.696)	(19.566)	(15.834)
Participación en negocios conjuntos	264.626	219.850	-	-
Resultado financiero y no operacional	**(1.445.206)**	**(552.580)**	**25.552**	**(208.287)**

Impuestos a las ganancias

Al 31 de marzo de 2014, el negocio de alimentos registra pérdida por impuestos a las ganancias M$999.860 (M$ 1.045.258 de pérdida en 2013), mientras que el negocio vitivinícola el impuesto es de M$228.066 de pérdida en el presente periodo (M$ 93.104 de utilidad en 2013).

Depreciación y Amortización

La composición de depreciación y amortización a marzo es la siguiente:

	Alimentos		**Vitivinícola**	
	2014 M$	**2013 M$**	**2014 M$**	**2013 M$**
Depreciación	1.709.365	1.442.745	460.397	386.788
Amortización	33.834	40.461	129.884	125.691
Total	**1.743.199**	**1.483.206**	**590.281**	**512.479**

EBITDA por negocio

El EBITDA entendido como el resultado operacional más la depreciación y amortización, para el negocio Alimentos al 31 de marzo de 2014 asciende a M$ 9.927.833 (M$ 8.518.151 a marzo 2013), estas cifras incluyen la participación proporcional del resultado operacional más la depreciación y amortización en el negocio Laive, mientras que para el Negocio Vitivinícola es de M$ 1.737.958 al 31 de marzo de 2014 (M$ 322.661 a marzo de 2013).

Estado de situación financiera

El estado de situación financiera al 31 de marzo de 2014 y 31 de diciembre de 2013 por segmentos es el siguiente:

Estado de situación financiera	**Alimentos**		**Vitivinícola**	
	2014 M$	**2013 M$**	**2014 M$**	**2013 M$**
Total activos	257.313.989	248.377.600	78.316.278	72.768.719
Total Pasivos corrientes y no corrientes	152.797.746	147.171.273	35.018.070	31.892.620

Estado de flujos de efectivo

El estado de flujos de efectivo al 31 de marzo de 2014 y 31 de marzo de 2013 por segmentos es el siguiente:

Estado de flujo de efectivo	**Alimentos**		**Vitivinícola**	
	2014 M$	**2013 M$**	**2014 M$**	**2013 M$**
Flujos de efectivos procedentes de (utilizados en) actividades de operación	(991.664)	2.612.631	2.135.890	(1.568.153)
Flujos de efectivos procedentes de (utilizados en) actividades de inversión	(2.535.052)	(2.108.157)	(2.416.604)	(148.073)
Flujos de efectivos procedentes de (utilizados en) actividades de financiación	944.332	(1.836.150)	10.990	2.115.077
Incremento neto (disminución) en efectivo y efectivo equivalente, antes del efecto de cambio en la tasa de cambio	**(2.582.384)**	**(1.331.676)**	**(269.724)**	**398.851**

Informe Resumen de los Estados de resultados por Segmentos.

Estado de resultados por segmento	Alimentos		Vitivinícola	
	31-03-2014	31-03-2013	31-03-2014	31-03-2013
	M$	M$	M$	M$
Ingresos Lácteos	35.532.374	33.839.883	-	-
Ingresos Oleaginosas	18.482.744	17.158.092	-	-
Ingresos Frutas	14.034.611	12.748.576	-	-
Ingresos Otros	175.571	208.544	-	-
Ingresos de actividades ordinarias	**68.225.300**	**63.955.095**	**9.474.547**	**6997.467**
Costo de ventas	(48.544.655)	(45.646.070)	(6.699.875)	(5.754.868)
Ganancia bruta	**19.680.645**	**18.309.025**	**2.774.672**	**1.242.599**
Otros ingresos, por función	-	-	-	-
Costos de distribución	(5.038.262)	(4.844.381)	(113.601)	(108.670)
Gasto de administración	(5.826.506)	(5.543.022)	(1.330.211)	(1.149.577)
Otros gastos, por función	(1.263.612)	(1.436.763)	(183.183)	(174.170)
Resultado Operacional	**7.552.265**	**6.484.859**	**1.147.677**	**(189.818)**
Otras ganancias (pérdidas)	44.499	(288.696)	(19.566)	(15.834)
Ingresos financieros	237.081	349.250	13.217	297
Costos financieros	(774.225)	(767.463)	(206.102)	(133.494)
Participación en las ganancias (pérdidas) de asociadas y negocios conjuntos que se contabilicen utilizando el método de la participación	264.626	219.850	-	-
Diferencias de cambio	(221.534)	32.168	202.405	(53.152)
Resultado por unidades de reajuste	(995.653)	(97.689)	35.598	(6.104)
Resultado Financiero y No Operacional	**(1.445.206)**	**(552.580)**	**25.552**	**(208.287)**
Ganancia (pérdida), antes de impuestos	**6.107.059**	**5.932.279**	**1.173.229**	**(398.105)**
Gasto por impuestos a las ganancias	(999.860)	(1.045.258)	(228.066)	93.104
Ganancia (pérdida) procedente de operaciones continuadas	**5.107.199**	**4.887.021**	**945.163**	**(305.001)**
Ganancia (pérdida) procedente de operaciones discontinuadas	-	-	-	-
Ganancia (pérdida)	**5.107.199**	**4.887.021**	**945.163**	**(305.001)**
Ganancia (pérdida), atribuible a				
Ganancia (pérdida), atribuible a los propietarios de la controladora	**5.107.199**	**4.887.022**	**941.528**	**(306.422)**
Ganancia (pérdida), atribuible a participaciones no controladoras	-	(1)	3.635	1.421
Ganancia (pérdida)	**5.107.199**	**4.887.021**	**945.163**	**(305.001)**
Depreciación y amortización	1.743.199	1.483.206	590.281	512.479
EBITDA	**9.295.464**	**7.968.065**	**1.737.958**	**322.661**
Proporción Resultado Operacional Laive S.A.	449.483	394.310	-	-
Proporción Depreciación y Amortización Laive S.A.	182.886	155.776	-	-
EBITDA Final	**9.927.833**	**8.518.151**	**1.737.958**	**322.661**

Análisis por Segmento

Lácteos: El ingreso de este negocio se vio incrementado en $1.692 millones, debido principalmente a crecimientos de ventas en la categoría de leches líquidas especiales en formato familiar, y a exportaciones de leche en polvo, principalmente a China. Estos mayores ingresos compensan pérdidas de ventas por la no adjudicación de licitaciones del Servicio Nacional de Salud.

El negocio lácteo es el de mayor volumen y representa el 47% de las ventas totales de Watt's S.A. Sus clientes principales son grandes cadenas de supermercados, distribuidores, mayoristas, empresas industriales, entre otras. Participa también en las licitaciones para la producción y distribución de alimentos a la Central de Abastecimiento del Sistema Nacional de Servicios de Salud (CENABAST).

La compañía ocupa el segundo lugar en el mercado de la leche en polvo con un 25% de participación de mercado bajo las marcas Calo y Loncoleche. En la categoría leches líquidas la compañía ocupa el tercer lugar en el mercado nacional con un 15% de participación de mercado. En ellas se incluyen las leches naturales, leches con sabor, además de productos de mayor valor agregado como las leches especiales, leches sin lactosa, leches descremadas y leches cultivadas.

En quesos, Watt´s tiene un 11% de participación de mercado a través de sus marcas Calo, San Rafael y Las Parcelas de Valdivia.

También participa en las categorías de yogurt batido, mantequilla, manjar y cremas, a través de sus marcas Loncoleche y Calo.

Su actividad productiva se concentra en dos plantas, una situada en Camino Lonquén, comuna de San Bernardo, Santiago, y otra ubicada en la ciudad de Osorno, X región.

Oleaginosas: Las ventas de este segmento se incrementaron en $1.325 millones con respecto al mismo período del año anterior, lo cual se explica principalmente por una mayor venta de productos orientados al mercado industrial (aceites y mantecas), y también en la categoría de aceites envasados. Esté incremento compensa menores ingresos en la categoría de margarinas de mesa.

Los principales productos de este segmento son: aceites comestibles, margarinas de mesa y manteca, orientados a consumo en el hogar. También se elaboran grasas y productos hidrogenados orientados a satisfacer la demanda por insumos especializados de la industria alimenticia.

En la categoría aceites comestibles, Watt´s ha mantenido el primer lugar en el mercado nacional con un 25% de participación de mercado. La compañía tiene un fuerte posicionamiento en el segmento premium con las marcas Chef, Belmont y Mazola, mientras que en el segmento precio cuenta con las marcas Cristal y La Reina.

En la categoría margarinas, Watt's tiene en este período una participación de 32%. Entre sus marcas destacan Calo, Sureña, Loncoleche y la Pamperita, mientras que en mantecas es líder absoluto con las marcas Astra, Crucina, Pampero y Palmín.

La producción de estos productos se realiza en su planta ubicada en la comuna de San Bernardo, Santiago, donde se realizan operaciones de refinación, hidrogenación y envasado. En esta planta también se elaboran las pastas frescas Il Gastronómico y Chef, las salsas preparadas Il Gastronómico (incorporadas sus ventas en el segmento Oleaginosas), y las salsas de tomate y kétchup Watt´s y Dámpezzo (incorporadas en el segmento Frutas).

Frutas: Este negocio elevó sus ventas en $1.286 millones como consecuencia de nuevos desarrollos en conservas de frutas y verduras bajo la marca Wasil, como también un incremento en las ventas de

mermeladas, jugos y néctares, y concentrados (mercado industrial). En la categoría salsas de tomate tuvimos menores ingresos que el año anterior.

Entre sus principales productos se encuentran: mermeladas, dulces, néctares concentrados, jugos y néctares de larga y corta vida, bebidas de fruta, conservas, postres, salsa de tomate y kétchup.

Durante el año 2006, Watt's S.A. y Compañía Cervecerías Unidas S.A. (CCU) crearon un nueva sociedad denominada Promarca, de propiedad y control compartido, la cual pasó a ser dueña de la marca Watt's para productos bebestibles de fruta y lácteos de las marcas Shake A Shake y Yogu Yogu. Esto vino a completar un contrato de licencia que existía con CCU desde el año 1979.

El año 2009 Promarca, adquirió la marca FRUGO que es una marca de bebidas y concentrados de frutas.

Los jugos y néctares de la Compañía, bajo la sociedad Promarca, ocupan el primer lugar en el mercado nacional con un 43% de participación.

Las mermeladas Watt's mantienen su liderazgo histórico de un 58% de participación de mercado.

A fines del año 2010, Watt´s S.A. entra a las categorías de frutas y hortalizas en conserva mediante la compra de las marcas Wasil y Regimel, donde tiene una participación de 24% en conservas de vegetales y un 15% en conservas de frutas.

Su actividad productiva la concentra en su planta de Camino Lonquén, que comparte con algunos productos lácteos. Esta planta elabora sus distintos productos a partir de fruta fresca y concentrados comprados a terceros, así como conservas importadas y nacionales.

Vitivinícola: Este segmento ha incrementado sus ingresos con respecto al 2013 en $2.477 millones, debido principalmente a una mayor venta de exportaciones a China. El objetivo durante los últimos periodos ha estado en la rentabilidad por sobre el crecimiento en ventas, lo cual ha traído como resultado un aumento en Ganancia Bruta de $1.532 millones, y a nivel Operacional de $1.337 millones con respecto al mismo periodo del año anterior.

Sus principales marcas son Santa Carolina, Casablanca, Ochagavía, Antares y Finca El Origen (Argentina).

La mayor parte de los ingresos del negocio vitivinícola son generados en el mercado externo. Actualmente Viña Santa Carolina S.A. exporta vinos a cerca de 75 países en todo el mundo, siendo sus principales mercados Estados Unidos, Canadá, Latinoamérica, China, Japón y Corea, en los cuales cuenta con una extensa red de distribuidores.

La compañía posee actualmente 970 hectáreas de viñedos propios en los principales valles vitivinícolas de Chile: Maipo, Casablanca, Rapel, Maule y Colchagua, en los que se producen uvas de las cepas más demandadas por los mercados internacionales: Cabernet Sauvignon, Merlot, Malbec, Pinot Noir, Sauvignon Blanc, Chardonnay, Syrah, Carmenere, Semillón y Gewürztraminer. Además, cuenta con más de 1.000 hectáreas adicionales a través de contratos con productores particulares. En Argentina cuenta con más de 200 hectáreas productivas en el Valle de Uco.

Para su producción, Viña Santa Carolina S.A. controla cinco bodegas de vinificación y guarda en Chile, las que totalizan una capacidad de 42 millones de litros: Miraflores (8,5 millones de litros); Molina (14,3 millones de litros); Rodrigo de Araya (9,1 millones de litros); Totihue (8,8 millones de litro) y Casablanca (1,3 millones de litros).

3. DIFERENCIAS ENTRE VALOR LIBRO Y VALOR DE MERCADO/ECONÓMICO DE LOS PRINCIPALES ACTIVOS

Los estados financieros al 31 de marzo de 2014 han sido preparados de acuerdo a principios contables generalmente aceptados, IFRS y a normas e instrucciones impartidas por la Superintendencia de Valores y Seguros, e incluyen el ajuste por provisiones cuando corresponde.

Existen activos con valor de mercado que no se encuentran reflejados en los estados financieros. Estos activos son las marcas líderes desarrolladas en el tiempo por la Sociedad Matriz.

Con excepción de lo anterior, los activos reflejan, en general, su valor de mercado.

4. POLÍTICA DE GESTIÓN DE RIESGOS.

Watt's S.A. en la ejecución de sus operaciones se ve enfrentado a factores de vulnerabilidad sobre la consecución de los objetivos de rentabilidad y sustentabilidad financiera. Particularmente factores de mercado generadores de escenarios de incertidumbre financiera que pueden afectar a la organización a través de distintos métodos de transmisión.

En este contexto, para el análisis de las variables de riesgo, Watt's S.A. identifica su exposición en tres tipos de riesgo financiero: crediticio, de liquidez y de mercado.

Riesgo de crédito

El concepto de riesgo de crédito es empleado por Watt's S.A. para referirse a aquella incertidumbre financiera, a distintos horizontes de tiempo, relacionada con el cumplimiento de las obligaciones suscritas por contrapartes, al momento de ejercer derechos contractuales para recibir efectivo u otros activos financieros por parte de Watt's S.A.. En términos de la exposición al riesgo de crédito por tipo de instrumento financiero, Watt's S.A. presenta la siguiente distribución:

Al 31 de marzo de 2014	Grupo	Tipo	Contraparte	Exposición M$
Préstamos y cuentas por cobrar	Efectivo y efectivo equivalente	Efectivo en caja	-	154.862
		Saldos en bancos	Bancos	2.375.461
		Depósitos de corto plazo	Bancos	125.160
		Valores Negociables de fácil liquidación	Bancos	15.016.325
	Deudores comerciales	Facturas y documentos por cobrar	Compañías locales	45.953.504
		Facturas y documentos por cobrar	Compañías extranjeras	6.209
		Exportaciones por cobrar	Compañías extranjeras	12.012.452
		Deudores largo plazo	Compañías locales	2.819.423
	Otras cuentas por cobrar	Productores, deudores varios	Varios	2.552.829

	Por cobrar a empresa relacionada	Exportaciones por cobrar	Empresa extranjera	245.145
	Otros activos corrientes	Contratos derivados	Banco	822.478
		Otros		125.369
Exposición total				**82.209.217**

Con respecto a la concentración de riesgo de crédito en función de la contraparte relevante, Watt's S.A. presenta la siguiente distribución:

Al 31 de marzo de 2014	Grupo	Tipo	Contraparte	Exposición M$	Concentra-ciones Total
Préstamos y cuentas por cobrar	Efectivo y efectivo equivalente	Efectivo en caja	-	154.862	0,19%
		Saldos en bancos	Bancos nac.	2.230.765	2,71%
			Bancos extranj.	144.696	0,18%
		Depósitos de corto plazo	Bancos na.	125.160	0,15%
		Valores negociables de fácil liquidación	Bancos nac.	15.016.325	18,26%
	Deudores comerciales	Facturas y documentos por cobrar	Supermercados y comercializadoras	45.745.775	55,64%
			Farmacias	213.938	0,26%
		Exportaciones por cobrar	Distribuidores	11.664.465	14,19%
			Supermercados	347.987	0,42%
	Otras cuentas por cobrar	Deudores largo plazo	-	2.819.423	3,43%
		Productores, Deudores varios	Varios	2.552.829	3,11%
	Por cobrar a empresa relacionada	Exportaciones por cobrar	Empresa extranjera	245.145	0,30%
	Otros activos corrientes	Contratos derivados	Banco	822.478	1,00%
		Otros		125.369	0,15%
Exposición total					**100%**

El cuadro anterior muestra la concentración de contrapartes como porcentaje de la exposición total por riesgo de crédito. La mayor exposición crediticia de Watt's S.A. se concentra en las partidas de cuentas por cobrar, particularmente en la categoría de Supermercados y comercializadoras nacionales con un 53,67% sobre el total de exposición equivalente a M$ 45.745.775. Cabe mencionar que dicha cifra

contempla la cuenta por cobrar con CENABAST, cuyo saldo representa un 0,90% de exposición, que no se encuentra asegurado por ser una entidad estatal. Además como política de gestión de riesgo de crédito, Watt's S.A. mantiene contratos de seguros asociados a las cuentas por cobrar por deudores comerciales, de los cuales M$ 44.445.564 corresponden a clientes en el mercado nacional y M$9.387.428 para aquellos clientes en el mercado externo.

La concentración por contrapartes se encuentra controlada en función de la calidad crediticia de nuestros clientes, los cuales corresponden principalmente a compañías de gran tamaño y que aproximadamente los saldos de cuentas por cobrar individualmente significativos se encuentran cubiertos en un 90% con la excepción de la CENABAST que no se encuentra asegurado por ser una entidad estatal. Adicionalmente y en este contexto, el proceso de otorgamiento de créditos a clientes, considera análisis individuales de las constituciones de las sociedades, revisiones periódicas de informes comerciales, participación en la asociación de créditos de empresas productoras, análisis en conjunto con las compañía aseguradora, entre otros.

Al 31 de diciembre de 2013	Grupo	Tipo	Contraparte	Exposición M$
Préstamos y cuentas por cobrar	Efectivo y efectivo equivalente	Efectivo en caja	-	56.515
		Saldos en bancos	Bancos	3.099.470
		Depósitos de corto plazo	Bancos	500.063
		Valores Negociables de fácil liquidación	Bancos	16.783.698
	Deudores comerciales	Facturas y documentos por cobrar	Compañías locales	45.825.541
		Facturas y documentos por cobrar	Compañías extranjeras	5.720
		Exportaciones por cobrar	Compañías extranjeras	12.759.916
		Deudores largo plazo	Compañías locales	2.776.295
	Otras cuentas por cobrar	Productores, deudores varios	Varios	2.175.854
	Por cobrar a empresa relacionada	Exportaciones por cobrar	Empresa extranjera	356.692
	Otros activos corrientes	Contratos derivados	Banco	758.860
		Otros		121.950
Exposición total				**85.220.574**

Con respecto a la concentración de riesgo de crédito en función de la contraparte relevante, Watt's S.A. presenta la siguiente distribución:

Al 31 de diciembre de 2013	Grupo	Tipo	Contraparte	Exposición M$	Concentra-ciones Total
Préstamos y cuentas por cobrar	Efectivo y efectivo equivalente	Efectivo en caja	-	56.515	0,07%
		Saldos en bancos	Bancos nac.	3.045.052	3,57%
			Bancos extranj.	54.418	0,06%
		Depósitos de corto plazo	Bancos na.	500.063	0,59%
		Valores negociables de fácil liquidación	Bancos nac.	16.783.698	19,69%
	Deudores comerciales	Facturas y documentos por cobrar	Supermercados y comercializadoras	45.739.443	53,67%
			Farmacias	91.818	0,11%
		Exportaciones por cobrar	Distribuidores	12.357.794	14,50%
			Supermercados	402.122	0,47%
	Otras cuentas por cobrar	Deudores largo plazo	-	2.776.295	3,26%
	Por cobrar a empresa relacionada	Productores, Deudores varios	Varios	2.175.854	2,56%
		Exportaciones por cobrar	Empresa extranjera	356.692	0,42%
	Otros activos corrientes	Contratos derivados	Banco	758.860	0,89%
		Otros		121.950	0,14%
Exposición total					**100%**

El cuadro anterior muestra la concentración de contrapartes como porcentaje de la exposición total por riesgo de crédito. La mayor exposición crediticia de Watt's S.A. se concentra en las partidas de cuentas por cobrar, particularmente en la categoría de Supermercados y comercializadoras nacionales con un 53,67% sobre el total de exposición equivalente a M$ 45.739.443. Cabe mencionar que dicha cifra contempla la cuenta por cobrar con CENABAST, cuyo saldo representa un 1,79% de exposición, que no se encuentra asegurado por ser una entidad estatal. Además como política de gestión de riesgo de crédito, Watt's S.A. mantiene contratos de seguros asociados a las cuentas por cobrar por deudores comerciales, de los cuales M$ 39.707.171 corresponden a clientes en el mercado nacional y M$10.169.134 para aquellos clientes en el mercado externo.

La concentración por contrapartes se encuentra controlada en función de la calidad crediticia de nuestros clientes, los cuales corresponden principalmente a compañías de gran tamaño y que aproximadamente los saldos de cuentas por cobrar individualmente significativos se encuentran cubiertos en un 90% con la excepción de la CENABAST que no se encuentra asegurado por ser una entidad estatal. Adicionalmente y en este contexto, el proceso de otorgamiento de créditos a clientes, considera análisis individuales de las constituciones de las sociedades, revisiones periódicas de

informes comerciales, participación en la asociación de créditos de empresas productoras, análisis en conjunto con las compañía aseguradora, entre otros.

Riesgo de liquidez

El concepto de riesgo de liquidez es empleado por Watt's S.A. para referirse a aquella incertidumbre financiera, a distintos horizontes de tiempo, relacionada con su capacidad de responder a aquellos requerimientos de efectivo que sustentan sus operaciones, tanto bajo condiciones normales como también excepcionales.

Como política de gestión de riesgo de liquidez, la Sociedad mantiene una liquidez adecuada a través de la contratación de facilidades crediticias a largo plazo, por montos suficientes para soportar las necesidades proyectadas para un período que está en función de la situación y expectativas de los mercados de deuda y de capitales.

El análisis de vencimientos de los pasivos financieros de Watt's S.A. se presenta a continuación (los montos se presentan en M$):

Al 31 de marzo de 2014			**Banda Temporal**				
				Corrientes	**|**	**No corrientes**	
Clasificación	**Grupo**	**Tipo**	**< 90 días**	**De 90 días a 1 año**	**De 1 año a 3 años**	**De 3 a 5 años**	**5 años y más**
Pasivos financieros	Obligaciones con Bancos	Deuda nacional	-	4.039.883	-	-	-
		Deuda extranjera	476.258	751.441	1.310.778	11.364.392	-
	Obligaciones con el público	Bono UF	6.917.725	6.816.404	33.969.386	3.647.371	67.046.604
	Por pagar a empresas relacionadas	Deuda nacional	-	3.438.555	4.502.837	2.574.519	423.619
	Cuentas por pagar	Acreedores comerciales	40.845.494	818.825	-	-	-
		Otras cuentas por pagar	3.522.406	-	-	-	-
		Dividendos mínimos devengados	2.352.685	-	749.942	-	-

Al 31 de diciembre de 2013			Banda Temporal				
				Corrientes	|	No corrientes	
Clasificación	**Grupo**	**Tipo**	**< 90 días**	**De 90 días a 1 año**	**De 1 año a 3 años**	**De 3 a 5 años**	**5 años y más**
Pasivos financieros	Obligaciones con Bancos	Deuda nacional	-	1.693.687	-	-	-
		Deuda extranjera	1.211.370	139.595	1.875.303	11.055.207	-
	Obligaciones con el público	Bono UF	-	13.561.101	33.541.427	3.601.420	66.201.924
	Por pagar a empresas relacionadas	Deuda nacional	-	3.400.703	821.786	983.065	4.321.181
	Cuentas por pagar	Acreedores comerciales	38.156.398	860.422	-	-	-
		Otras cuentas por pagar	3.868.725	-	-	-	-
		Dividendos mínimos devengados	-	2.352.685	-	-	-

Riesgo de mercado

El concepto de riesgo de mercado es empleado por Watt's S.A. para referirse a aquella incertidumbre financiera, a distintos horizontes de tiempo, relacionada con la trayectoria futura de aquellas variables de mercado relevantes a su desempeño financiero.

La sociedad identifica y gestiona el riesgo de mercado en función del tipo de variable de mercado que lo origina.

- Tipo de cambio

Watt's S.A. se encuentra expuesto al riesgo originado a partir de fluctuaciones del tipo de cambio, las cuales afectan el valor justo y flujos de efectivo de los instrumentos financieros constitutivos de posiciones. La Sociedad Matriz y sus filiales mantienen deuda en moneda extranjera, entre los que se encuentran deudas, deudores comerciales y otros activos en el exterior, incluida existencias de productos terminados e insumos. Para disminuir el riesgo cambiario que esto conlleva, se usa una política de cobertura a través de seguros de cambio. La sociedad ha identificado, dentro de su riesgo por tipo de cambio, dos paridades relevantes a sensibilizar, en función de la magnitud de la exposición por este concepto y del impacto en resultado ante cambios en las variables de riesgo.

La sociedad ha identificado como relevante el riesgo de moneda generado a partir de transacciones denominadas en dólares americanos. Las fluctuaciones de la paridad peso dólar afectan tanto el valor de los pasivos como de los activos. Tomando esto en consideración, sólo se someterá a sensibilización la exposición neta en dólares, la cual se calcula como la diferencia entre los activos y pasivos

denominados en dólares, descontado de los seguros de cambio mantenidos por la sociedad. El monto residual denominado en dólares será sensibilizado, midiendo el impacto de una variación razonablemente posible del tipo de cambio observado. Dicha fluctuación en el tipo de cambio será estimada a partir de información histórica que refleje la distribución de los posibles escenarios de variaciones del tipo de cambio dentro de un intervalo de tiempo de tres meses, excluyendo los escenarios extremos, de acuerdo a lo definido bajo IFRS 7.

Al 31 marzo de 2014	Exposición (M US$)
Activo	8.989
Pasivo	9.551
Descalce balance	(562)
Contratos derivados	2.700
Activo neto	**2.138**

clasificación	exposición (M US$)	Variable mercado	Valor de cierre	Perturbación	Valor tipo de cambio	Efecto en resultados (M CLP)
Activo neto	2.138	USD-CLP	551,18	- 10,17%	495,12	(119.846)
				+ 19,02%	656,01	224.136

Al 31 diciembre de 2013	Exposición (M US$)
Activo	26.914
Pasivo	35.902
Descalce balance	(8.988)
Contratos derivados	3.300
Pasivo neto	**5.688**

clasificación	exposición (M US$)	Variable mercado	Valor de cierre	Perturbación	Valor tipo de cambio	Efecto en resultados (M CLP)
Pasivo neto	5.688	USD-CLP	524,61	- 10,22%	470,99	304.963
				+ 19,27%	625,70	(575.013)

Adicionalmente, el riesgo de moneda generado a partir de transacciones denominadas en unidades reajustable es sensibilizado de forma análoga al caso anterior. Se someterá a sensibilización el total de los saldos de activos y pasivos denominados en unidades de fomento, neto de las posiciones en instrumentos derivados adquiridos por la administración para cubrir el 50% de la colocación de bono realizada en diciembre 2008.

Al 31 de marzo de 2014:

Clasificación	Exposición (M CLF)	Variable mercado	Valor de cierre	Perturbación	Valor CLF-CLP	Efecto en resultados (M CLP)
Pasivo	3.319	CLF-CLP	23.606,97	- 0,63%	23.458,25	493.641
				+ 2,95%	24.303,38	(2.311.492)

Al 31 de diciembre de 2013:

Clasificación	Exposición (M CLF)	Variable mercado	Valor de cierre	Perturbación	Valor CLF-CLP	Efecto en resultados (M CLP)
Pasivo	3.713	CLF-CLP	23.309,56	- 0,67%	23.153,39	579.890
				+ 2,97%	24.001,85	(2.570.557)

- Tasa de interés

El riesgo de la tasa de interés, es el riesgo de fluctuación del valor justo del flujo de efectivo futuro de un instrumento financiero, debido a cambios en las tasa de interés de mercado. La Sociedad Matriz y sus filiales mantienen deudas con el sistema financiero y con el público, tanto en moneda no reajustable como en unidades de fomento y dólares, las cuales devengan intereses principalmente a tasa fija. La Sociedad no tiene deuda a tasa variable, razón por la cual, el riesgo de tasa de interés no se considera significativo, ya que está fijado.

- Precios de commodities

La Sociedad Matriz adquiere materias primas del tipo commodities, leche en polvo, aceites, entre otros, tanto en el mercado local como en el exterior. No ha sido política de las sociedades participar en mercados de futuros u otros derivados asociados a la adquisición de estos insumos, debido a que se ha privilegiado estar alineado con la industria la cual se ve afectada por precios similares.

Riesgos de negocio

Watt's S.A. enfrenta una fuerte competencia en todas sus áreas de negocio y estima que se mantendrá este alto nivel de competitividad. Para hacer frente a esta situación, la Sociedad adapta permanentemente sus estrategias de negocio y de productos, buscando satisfacer la demanda de sus actuales y potenciales clientes, innovando y desarrollando la excelencia de sus productos y servicios.

La empresa compra gran parte de sus materias primas en el mercado de los commodities, los cuales sufren fluctuaciones de precio que pueden afectar los márgenes de la compañía. Para mitigar ese riesgo la empresa mantiene una política de inventarios y compras de materias primas que permitan soportar estas fluctuaciones durante el periodo que demoran las aplicaciones de los ajustes de precio que reflejen las variaciones de costo. Esto lo hace sin necesidad de participar en compras a futuro.

Objetivos y políticas de administración de riesgo financiero

Los principales pasivos financieros de la Sociedad, además de los derivados, comprenden créditos bancarios y obligaciones por bonos, cuentas por pagar y otras cuentas por pagar. El propósito principal de estos pasivos financieros es obtener financiamiento para sus operaciones. La Sociedad tiene deudores por venta, disponible y depósitos a plazo, que surgen directamente de sus operaciones.

La Administración de la Sociedad supervisa que los riesgos financieros sean identificados, medidos y gestionados de acuerdo con las políticas definidas para ello. Todas las actividades de la administración de riesgo son llevadas a cabo por equipos de especialistas que tienen las capacidades, experiencia y supervisión adecuadas.

El Directorio revisa y ratifica políticas para la administración de tales riesgos, los cuales han sido descritos anteriormente.

Administración de capital

En cuanto los objetivos de la administración de capital, Watt's S.A. encauza su gestión en la consecución de un perfil de riesgo consistente con los lineamientos entregados por el directorio, asimismo, procura mantener un nivel adecuado de sus ratios de deuda/capital e indicadores favorables de solvencia, con el objetivo de facilitar su acceso al financiamiento a través Bancos y otras instituciones financieras, tomando siempre en consideración la maximización del retorno de sus accionistas.

6. ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO

Al 31 de marzo de 2014, el flujo neto total del ejercicio asciende a MM$ 2.852 negativo, lo que se explica por flujos positivos en actividades de inversión por MM$ 4.951 compensados en parte por flujos negativos en actividades de operación y financiamiento por MM$ 1.144 MM$ 955, respectivamente.

En términos generales, la mayor eficiencia en la recaudación de deudores por venta y la adecuada planificación de los pagos a proveedores han permitido un flujo operacional positivo. El flujo positivo por actividades de financiamiento obedece principalmente a préstamos de corto plazo, netos de pagos de obligaciones bancarias y de tenedores de bonos. Respecto del flujo negativo por actividades de inversión, éste corresponde a las inversiones en activos fijos.