Gerencia de Administración y Finanzas

ANÁLISIS RAZONADO

Correspondientes al periodo terminado al 30 de septiembre de 2014

WATT'S S.A. y FILIALES

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

INFORME AL 30 DE SEPTIEMBRE 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.

	Septiembre 2014	Diciembre 2013
ÍNDICES DE LIQUIDEZ		
Liquidez corriente	2,22	2,11
Definida como: Activo corriente / Pasivo corriente		
Razón ácida	1,21	1,27
Definida como: Activo corriente menos existencias menos gastos anticipados / Pasivo corriente		
ÍNDICE DE ENDEUDAMIENTO		
Razón de endeudamiento	1,16	1,26
Definida como: Pasivo corriente más pasivo no corriente / Patrimonio neto		
Proporción deuda corriente sobre deuda total %	36,93	38,02
Definida como: Pasivo corriente / Pasivo corriente más pasivo no corriente		
Proporción deuda no corriente sobre deuda total %	63,07	61,98
Definida como: Pasivo no corriente / Pasivo corriente más pasivo no corriente		
ÍNDICES DE ACTIVIDAD		
Total de activos M$	336.103.517	321.146.319

	Septiembre 2014	Septiembre 2013
Rotación de inventario (número de veces en el periodo)	2,78	2,68

Definida como:
Costo de venta del periodo / inventario

Permanencia de inventario (en número de días)	97	101

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

ÍNDICES DE RENTABILIDAD

Rentabilidad del patrimonio %	11,10	10,23

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

Rentabilidad del activo %	5,02	4,47

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

Rendimiento de activos operacionales %	8,21	7,26

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 $	52,33	44,08

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 pasa de 2,11 veces en diciembre de 2013 a 2,22 veces a septiembre de 2014 estando entre las principales razones de este incremento, el aumento de existencias de leche en polvo, queso y conservas, el que se ha financiado con generación propia de caja. En el caso de leche polvo y queso, el mayor stock es el adecuado para enfrentar las ventas de los meses siguientes, y se compara con un año anterior en que el stock estaba en niveles muy bajos que afectaron los niveles de

venta de inicios de la primavera. En el caso de las conservas, el incremento de las existencias valoradas respecto al mes del año anterior, se relaciona con el fuerte incremento en el costo de las mismas luego de las fuertes heladas de la temporada anterior.

* Razón de endeudamiento: Esta razón pasa de 1,16 veces al 31 de diciembre de 2013 a 1,18 veces al presente semestre, debido principalmente a las políticas de distribución de dividendos.

ÍNDICES DE GESTIÓN

La empresa utiliza distintos indicadores para asegurar una administración eficiente de los recursos, entre los que se encuentran la Entrega a Tiempo (EAT), que mide el nivel de servicio a nuestros clientes y que ha mejorado levemente pasando de 86,5% en septiembre de 2013 a 89,5% en septiembre 2014, y la Eficiencia Global de los Equipos (EGE) que ha pasado de 55,7% a 60,2% en el mismo periodo.

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.

2. ANÁLISIS DE RESULTADOS

Los ingresos ordinarios consolidados a septiembre de 2014 ascienden a M$ 252.317.567 y aumenta en 11,9% respecto de septiembre 2013.

El costo de ventas en el presente periodo alcanza a M$ 183.140.758 (72,6% de los ingresos) y compara con el obtenido en el periodo anterior que asciende a M$ 163.167.465 (72,4% de los ingresos). Este mayor margen bruto de M$ 6.952.209, y el aumento de los gastos operacionales por M$ 2.908.687, se tradujo en un aumento en el resultado de explotación de M$ 4.043.522.

El resultado no operacional de M$ 5.501.079 de pérdida a septiembre 2014, compara con M$ 3.880.917 de pérdida en el periodo anterior.

El EBITDA entendido como el resultado operacional más la depreciación y amortización asciende al 30 de septiembre de 2014 a M$ 33.823.445 y aumenta respecto a septiembre 2013 en M$ 5.217.054, lo que equivale al 18,2%. 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 septiembre 2014 generó una utilidad ascendente a M$ 14.503.723 (M$14.079.889 a septiembre 2013), y el negocio vitivinícola M$ 2.003.522 de utilidad en el presente periodo (M$ 162.249 de pérdida a septiembre 2013).

Análisis por Segmento

Lácteos: El ingreso de este negocio se vio incrementado en $7.598 millones, debido principalmente a crecimientos de ventas en la categoría de leches líquidas especiales en formato familiar, quesos gouda y chanco y yogurt. 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 45% 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 24% 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 19% 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 $5.178 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.

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 29% 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 35%. 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 $6.011 millones como consecuencia de nuevos desarrollos en conservas de frutas y verduras, y platos preparados bajo la marca Wasil, como también un incremento en las ventas de mermeladas, jugos y néctares, y concentrados (mercado industrial).

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 44% 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 26% 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 $8.199 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 $3.195 millones, y a nivel Operacional de $2.649 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, 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 30 de septiembre 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 30 de Septiembre de 2014	Grupo	Tipo	Contraparte	Exposición M$	Concentra-ciones Total
Préstamos y cuentas por cobrar	Efectivo y efectivo equivalente	Efectivo en caja	-	102.991	0,13%
		Saldos en bancos	Bancos nac.	1.334.316	1,67%
			Bancos extranj.	622.654	0,78%
		Depósitos de corto plazo	Bancos nac.	100.075	0,13%
			Bancos extranj.		
		Valores Negociables de fácil liquidación	Bancos nac.	11.039.835	13,81%
	Deudores comerciales	Facturas y documentos por cobrar	Supermercados y comercializadoras	48.388.967	60,54%
			Farmacias	224.979	0,28%
		Exportaciones por cobrar	Distribuidores	11.348.880	14,2%
			Supermercados	322.698	0,40%
	Otras cuentas por cobrar	Deudores largo plazo	Varios	2.816.560	3,52%
		Productores,	Varios	2.480.848	3,10%

		Deudores varios			
	Por cobrar a empresa relacionada	Exportaciones por cobrar	Empresa extranjera	292.582	0,37%
	Otros activos corrientes	Contratos derivados	Banco	722.921	0,90%
		Otros		132.246	0,17%
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 60,54% sobre el total de exposición equivalente a M$ 48.388.967 Cabe mencionar que dicha cifra contempla la cuenta por cobrar con CENABAST, cuyo saldo representa un 0,26% 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$ 42.503.825 corresponden a clientes en el mercado nacional y M$11.139.695 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$	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 nac.	500.063	0,59%
			Bancos extranj.		
		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	14,5%
			Supermercados	402.122	0,47%
	Otras cuentas por cobrar	Deudores largo plazo	Varios	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 30 de septiembre 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	-	2.421.001	-	-	-
		Deuda extranjera	783.872	1.028.835	1.992.264	11.458.480	-
	Obligaciones con el público	Bono UF	6.044.891	6.874.637	28.835.590	3.734.056	67.706.539
	Por pagar a empresas relacionadas	Deuda nacional	-	3.004.986	1.500.099	3.931.338	1.565.839
	Cuentas por pagar	Acreedores comerciales	36.447.549	818.825	-	-	-
		Otras cuentas por pagar	3.538.547	-	-	-	-
		Dividendos mínimos devengados	-	2.047.640	-	-	-

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	3.868.726	-	-	-	-
		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.

Septiembre 2014 clasificación	exposición (M US$)	Variable mercado	Valor de cierre	Perturbación	Valor tipo de cambio	Efecto en resultados (M CLP)
Activo neto	4.962	USD-CLP	599,24	- 10,00%	539,32	(297.343)
				+ 17,89%	706,44	531.946

Diciembre 2013 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 30 de septiembre de 2014:

Clasificación	Exposición (M CLF)	Variable mercado	Valor de cierre	Perturbación	Valor CLF-CLP	Efecto en resultados (M CLP)
Pasivo	3.239	CLF-CLP	24.168,02	- 0,56%	24.032,68	438.370
				+ 2,91%	24.871,31	(2.277.956)

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 30 de septiembre de 2014, el flujo neto total del ejercicio asciende a MM$ 7.395 negativo, lo que se explica por flujos negativos en actividades de inversión y financiamiento por MM$ 11.669 y MM$ 15.654, respectivamente, los son aminorados por flujos positivos procedentes de la operación por MM$ 19.928.

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 negativo por actividades de financiamiento obedece principalmente al pago de dividendos y 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.