Gerencia de Administración y Finanzas

ANALISIS RAZONADO

Correspondientes al período terminado al 31 de marzo de 2009

WATT'S S.A. y FILIALES

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

INFORME AL 31 DE MARZO DE 2009

A continuación se analiza la estructura de activos y pasivos al 31 de marzo de 2009, 31 de diciembre de 2008, y los resultados del periodo enero a marzo de 2009 e igual período de 2008.

1. ESTRUCTURA DE ACTIVOS Y PASIVOS

El activo total al 31 de marzo de 2009 asciende a MM$ 251.019 y disminuye respecto de diciembre 2008 en MM$ 4.885, disminución que se produce en Activos Corrientes MM$ 5.294, compensado por aumento de MM$ 409 en Activos No Corrientes.

Activos corrientes

El total de este rubro alcanza a MM$ 104.103 (MM$ 109.397 a diciembre de 2008) y su composición al cierre del periodo es la que sigue:

* MM$ 44.845 (MM$ 49.807 en 2008), por concepto de deudores comerciales asociados a las actividades industriales de las filiales y otras cuentas por cobrar.

* MM$ 51.785 (MM$ 48.252 en 2008), correspondientes a existencias de productos terminados, en proceso de elaboración, materias primas, materiales de envase y otros insumos.

* MM$ 192 (MM$ 332 en 2008), por cobrar a terceros relacionados correspondiente a Laive S.A. por ventas de margarinas y otros productos que esa sociedad (coligada) distribuye en Perú.

* El saldo de MM$ 7.281 (MM$ 11.006 en 2008) corresponde mayormente a efectivo y equivalente al efectivo, impuestos por recuperar, pagados anticipados, etc.

Activos no corrientes

El total de este rubro asciende a MM$ 146.916 (MM$ 146.507 a diciembre de 2008) y su composición al cierre del periodo 2009 es la siguiente:

* MM$ 108.843 (MM$ 108.100 en 2008), que corresponde Propiedades, plantas y equipos. El monto de este rubro antes de descontar la depreciación acumulada presenta un incremento respecto al periodo anterior por MM$ 1.606 el que tiene su origen principalmente en la inversión de una nueva torre de secado, evaporador y quesería, la cual ha sido construida en la comuna de Osorno.

* MM$ 6.478 (MM$ 6.670 en 2008), que corresponden a la inversión del 50% a valor justo realizado en Promarca S.A. y a la inversión en Laive S.A., empresa peruana del sector alimentario en la que se tiene una participación accionaria de 37,6%.

* MM$ 10.046 (MM$ 10.175 en 2008) correspondientes a marcas comerciales y patentes industriales, netas de amortizaciones y plusvalía comprada.

* MM$ 18.154 (MM$ 18.697 en 2008) correspondiente a impuestos diferidos.

* MM$ 3.395 (MM$ 2.865 en 2008), asociados a activos financieros disponibles para la venta y otros.

Pasivos corrientes y no corrientes

La deuda total corriente y no corriente a marzo de 2009, asciende a MM$ 147.141 (MM$ 151.253 en diciembre 2008). La composición al cierre del periodo, para las partidas más importantes del estado de situación financiera, es la siguiente:

* MM$ 91.205 (MM$ 93.187 en 2008), correspondiente a préstamos que devengan intereses de corto y lago plazo, de los cuales MM$ 49.376 son obligaciones con bancos e instituciones financieras de corto y largo plazo (MM$ 50.824 en 2008), MM$ 41.829 por obligaciones con tenedores de bonos (MM$ 42.363 en 2008).

* MM$ 37.816 (MM$ 41.035 en 2008), por concepto de deuda comercial con acreedores y otras cuentas por pagar.

* MM$ 4.435 (MM$ 4.317 en 2008) por obligaciones por beneficios post empleo.

*MM$ 11.010 (MM$ 10.861 en 2008) correspondiente a pasivos por impuestos diferidos.

* MM$ 1.350 (MM$ 1.236 en 2008) por concepto de provisiones.

La disminución en obligaciones con bancos e instituciones financieras por MM$ 1.448 y de obligaciones con el público (bonos) por MM$ 534, obedecen principalmente a la variación que experimento la unidad de fomento y el dólar estadounidense en el trimestre.

Con fecha 21 de agosto de 2008, la Superintendencia de Valores y Seguros inscribió en el registro de Valores bajo el número 546, la emisión de bonos de la matriz Watt's S.A. por un monto de UF 2.000.000, en una sola serie . El plazo de la obligación es de 7 años, con pago de intereses semestrales y amortización del capital en 9 cuotas semestrales y sucesivas, a contar del 1 de junio de 2011, la emisión fue colocada el día 11 de septiembre de 2008, a una tasa de interés real anual del 4,25%.

Con fecha 28 de febrero de 2005, la Sociedad Matriz suscribió contratos de créditos y reprogramación de préstamos con varias instituciones financieras por un monto total de 1.800.000 Unidades de Fomento, pagaderos en 6 cuotas anuales sucesivas de montos variables de capital, a contar del 28 de febrero de 2006 y hasta el 28 de febrero de 2011.

El saldo insoluto de la deuda devengará a contar de la fecha del contrato y hasta la fecha de su pago íntegro y efectivo, intereses a una tasa de interés fija anual para todo el período de UF + 3,64%.

Con fecha 1 de agosto de 2005, la Sociedad Matriz suscribió un crédito por UF 165.300, pagaderos en 5 cuotas anuales, a contar del 1 de agosto de 2006 y hasta el 1 de agosto de 2010. La deuda devengará una tasa de interés fija para todo el período de UF + 3,45%.

Con fecha 30 de agosto de 2006, la filial Viña Santa Carolina S.A. suscribió contratos de crédito y reprogramación de préstamos con varias instituciones financieras por un monto total de 490.916 Unidades de Fomento, pagaderas en 10 cuotas semestrales, a contar del 28 de febrero de 2008 y hasta el 30 de agosto de 2012.

El saldo insoluto de la deuda devengará a contar de la fecha del contrato y hasta la fecha de su pago íntegro y efectivo, intereses a una tasa de interés fija anual para todo el período de UF + 5,4%.

2. RELACIONES FINANCIERAS

Complementando el análisis de variaciones en la estructura de activos y pasivos de la Sociedad Matriz y filiales, se incluyen algunas relaciones financieras (Análisis de resultados - Relaciones financieras).

	Marzo 2009	Dicbre 2008
INDICES DE LIQUIDEZ		
Liquidez corriente	1,55	1,86
Definida como: Activo corriente / Pasivo corriente		
Razón ácida	0,76	1,03
Definida como: Activo corriente menos existencias menos gastos anticipados / Pasivo corriente		
INDICE DE ENDEUDAMIENTO		
Razón de endeudamiento	1,42	1,45
Definida como: Pasivo corriente más pasivo no corriente / Patrimonio neto		
Proporción deuda corriente sobre deuda total %	45,75	38,93
Definida como: Pasivo corriente / Pasivo corriente más pasivo no corriente		
Proporción deuda no corriente sobre deuda total %	54,25	61,07
Definida como: Pasivo no corriente / Pasivo corriente más pasivo no corriente		
INDICES DE ACTIVIDAD		
Total de activos MM$	251.019	255.904
Rotación de inventario (número de veces en el periodo)	0,92	1,20
Definida como: Costo de venta del ejercicio / inventario promedio (inicial más final/2)		
Permanencia de inventario (en número de días)	98	75
Definida como: Inventario promedio / Costo de venta del periodo		

INDICES DE RENTABILIDAD

	Marzo 2009	Marzo 2008
Rentabilidad del patrimonio %	2,53	1,11
Definida como: Utilidad (pérdida) del período / Patrimonio promedio neto (inicial más final/2)		
Rentabilidad del activo %	1,05	0,52
Definida como: Utilidad (pérdida) del período / Activos promedio (inicial mas final/2)		
Rendimiento de activos operacionales %	1,42	1,83
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.		
Utilidad (pérdida) por acción $	8,27	3,60
Definida como: Utilidad (pérdida) del período / N* de acciones suscritas y pagadas al cierre del periodo		

Las tendencias observadas en los principales indicadores son:

* Índice de liquidez y razón ácida: Ambos indicadores disminuyen respecto al trimestre anterior, 1,55 y 0,76 en el presente periodo versus 1,86 y 1,03 en diciembre 2008, esto debido principalmente al aumento de las obligaciones con bancos e instituciones financieras y a la disminución de activos más líquidos.

* Razón de endeudamiento: Este índice alcanza a 1,42 veces el patrimonio y se mantiene en línea respecto del índice observado en diciembre de 2008, 1,45 veces.

* Pasivo corriente y no corriente: La proporción de la deuda corriente aumenta de un 38,93% en el periodo anterior a un 45,75% en el presente periodo, producto del traspaso de deuda bancaria del no corriente al corriente.

Respecto de los índices de rentabilidad, se produce un aumento de estos, producto del resultado final del periodo 2009 versus marzo 2008. El indicador de utilidad por acción pasa de $ 3,60 por acción en el periodo anterior a $ 8,27 por acción a marzo de 2009.

En relación a los indicadores de actividad, el índice de rotación de inventario disminuye de 1,20 en 2008 a 0,92 en 2009 y la permanencia de inventarios pasa de 75 días en 2008 a 98 días en 2009.

3. ANALISIS DE RESULTADOS

Los ingresos ordinarios consolidados a marzo de 2009 ascienden a MM$ 59.685 y aumenta en 2,2% respecto de marzo 2008.

El costo de ventas en el presente periodo alcanza a MM$ 45.910 (76,9% de los ingresos) y compara con el obtenido en el periodo anterior que asciende a MM$ 44.223 (75,8% de los ingresos). Este menor margen bruto de MM$ 375, más el aumento de los gastos de administración, costos de mercadotecnia, costos de distribución y otros gastos de operación por MM$ 137, se tradujo en una disminución en el resultado de explotación de MM$ 512.

El resultado financiero de MM$ 556 de utilidad a marzo 2009, compara la pérdida de MM$ 2.381 en el periodo anterior. En esta situación es destacable la utilidad generada por Resultados por Unidades de Reajuste y Diferencia de cambio MM$ 1.927 en 2009 versus MM$ 1.365 de pérdida a marzo de 2008 y el incremento de los gastos financieros que pasan de MM$ 1.058 en marzo de 2008 a MM$ 1.408 en el presente período.

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 alimentario y vitivinícola.

El negocio alimentario en el período enero a marzo de 2009 generó una utilidad ascendente a MM$ 2.649 (MM$ 1.975 a marzo de 2008), y el negocio vitivinícola MM$ 8 de pérdida en el presente período (MM$ 826 de pérdida a marzo de 2008).

Resultado de explotación

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

	2009	2008	Variación
	MM$	MM$	MM$
Total negocio alimento	2.669	3.699	(1.030)
Total negocio vitivinícola	546	28	518
Total resultado explotación	3.215	3.727	(512)

El resultado de explotación de ambos negocios de la Sociedad, disminuye en 5,2% respecto al período anterior, MM$ 3.215 en marzo de 2009 versus MM$ 3.727 en marzo de 2008.

El resultado de explotación del negocio de los alimentos, disminuye en relación al período anterior, MM$ 2.669 en 2009 y MM$ 3.699 a marzo de 2008.

Los ingresos ordinarios del negocio de alimentos asciende a MM$ 53.426 en el presente período y se mantiene en línea respecto al período anterior, en el que fueron MM$ 53.339.

Por otra parte, el costo de venta total del negocio de alimentos alcanza a MM$ 41.813 en 2009 versus MM$ 40.469 a marzo de 2008.

Los gastos de administración y otros de explotación a marzo de 2009 son MM$ 8.944 versus MM$ 9.171 al período anterior. El detalle de los principales gastos es el siguiente:

	2009 MM$	2008 MM$
Gastos de administración	6.114	6.008
Gastos de mercadotecnia	779	1.327
Gastos de distribución	2.084	1.857

El resultado de explotación del negocio vitivinícola, mejora en relación al período anterior, MM$ 546 de utilidad en 2009 y MM$ 28 en marzo de 2008.

Los ingresos ordinarios del negocio vitivinícola ascienden a MM$ 6.259 en el presente período y aumentan en MM$ 1.226 respecto al período anterior.

Por otra parte, el costo de venta total del negocio vitivinícola alcanza a MM$ 4.096 en 2009 y aumenta en MM$ 342, respecto del período anterior.

Los gatos de administración y otros de explotación a marzo de 2009 son MM$ 1.617 versus MM$ 1.251 al período anterior. El detalle de los principales gastos es el siguiente:

	2009 MM$	2008 MM$
Gastos de administración	1.363	1.107
Gastos de mercadotecnia	173	99
Gastos de distribución	85	65

Resultado financiero

El resultado financiero del grupo asciende a MM$ 556 de utilidad a marzo de 2009 versus MM$ 2.381 de pérdida a marzo de 2008.

El negocio de alimentos tiene un resultado financiero para el presente período de MM$ 222 de utilidad (MM$ 1.624 de pérdida en 2008) y el negocio vitivinícola registra MM$ 334 de utilidad a marzo de 2009 versus MM$ 757 de pérdida en el período anterior.

La apertura de los principales componentes del resultado financiero, por negocio, son los siguientes:

	Alimentos		**Vitivinícola**	
	2009 MM$	**2008 MM$**	**2009 MM$**	**2008 MM$**
Resultado por unidades reajustable	1.134	(1.594)	373	(137)
Diferencia de cambio	(33)	743	453	(377)
Gastos financieros	(912)	(793)	(496)	(264)
Otros	33	20	4	21
Total	**222**	**(1.624)**	**334**	**(757)**

Impuestos a las ganancias

Al 31 de marzo de 2009, el negocio de alimentos registra pérdida por impuestos a las ganancias MM$ 563 (MM$ 171 en 2008), mientras que el negocio vitivinícola el impuesto es por MM$ 755 de pérdida en el presente período (MM$ 133 de utilidad en 2008).

4. DIFERENCIAS ENTRE VALOR LIBRO Y VALOR DE MERCADO/ECONOMICO DE LOS PRINCIPALES ACTIVOS

Los estados financieros al 31 de marzo de 2009 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.

5. ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO

Al 31 de marzo de 2009, el flujo neto total del periodo asciende a MM$ 1.577 negativo, lo que se explica por flujos negativos en actividades de inversión y financiamiento por MM$ 4.547 y MM$ 454, respectivamente, compensados por flujos positivos de operación por MM$ 3.424.

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 por actividades de financiamiento asociado a obligaciones bancarias se encuentra en equilibrio. Respecto del flujo negativo utilizado por actividades de inversión, éste corresponde principalmente a la incorporación de activo inmovilizado.

6. ANÁLISIS DE RIESGOS

Competencia

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.

Precios de commodities

La Sociedad Matriz adquiere materias primas del tipo commodities, leche en polvo, aceites, etc., 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.

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 las operaciones del Grupo. 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 son 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 se resumen a continuación:

Riesgo de mercado

El riesgo de mercado es el riesgo de que el valor justo de los flujos de efectivo futuro de un instrumento financiero fluctúe debido a los cambios en precio de mercado. Los precios de mercado comprenden tres tipos de riesgos: riesgos de tasa de interés, riesgos de tipo de cambio y otros riesgos de precios, tales como riesgo de patrimonio. Los instrumentos financieros afectados por el riesgo de mercado incluyen préstamos, depósitos, inversiones mantenidas para la venta, e instrumentos financieros derivados.

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.

Riesgo de 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, a tasas de interés variables. Dado que el principal componente de la deuda financiera corresponde a moneda local, pesos nominales y reajustables en U.F., y teniendo en cuenta que lo más relevante es del largo plazo, consideramos que el mix actual se considera razonable, más aún si consideramos el reemplazo de deuda de corto plazo con tasa incierta, por la colocación de un bono por UF2.000.000 en septiembre de 2008 a tasa fija en UF para todo el período, por lo cual no existe la intención de cubrir este tipo de riesgo.

Riesgo de moneda extranjera

El riesgo de moneda extranjera es el riesgo de que el valor justo o los flujos de efectivos de un instrumento financiero, fluctúen por variación en el tipo de cambio. La Sociedad Matriz y sus filiales mantienen deuda en moneda extranjera, así como deudores comerciales y otros activos en el exterior, incluida existencias de productos terminados e insumos lo que en conjunto con un seguro de cambio, disminuye en forma importante el impacto que genera la variación del tipo de cambio.

Inversiones en el exterior

Considerando las características de las inversiones Bodegas y Viñedos La Esperanza S.A. (Argentina), abocada a desarrollar un proyecto de nuevas plantaciones, el que en conjunto con un proyecto industrial y comercial, está asociado básicamente a la exportación, Lácteos Conosur S.A. (Argentina), dedicada a fabricar bienes de consumo básico, y Watt's Alimentos Paraguay S.A. dedicada a la fabricación de jugos de fruta y similares, se estima que la situación de inestabilidad que pudiera afectar a esos países no tendrá efectos significativos a largo plazo.