

Watt's S.A.

La revisión de la Perspectiva a Positiva se fundamenta en la expectativa de Fitch Ratings de que Watt's S.A. podrá fortalecer sus indicadores crediticios, considerando un escenario de crecimiento orgánico, ausencia de adquisiciones nuevas de gran tamaño financiadas con deuda y generación de flujo de caja libre positivo. Fitch subiría las clasificaciones si Watt's mostrara capacidad para mantener indicadores de deuda financiera a EBITDA en torno a 2,5 veces (x) de forma sostenida. En los últimos 12 meses (UDM) terminados al 30 de septiembre de 2020, Watt's alcanzó indicadores de deuda a EBITDA y deuda neta a EBITDA de 2,6x y 2,4x, respectivamente, una mejora con respecto al promedio de los niveles históricos de 3,1x y 2,6x, en el mismo orden, de los últimos cinco años.

Las clasificaciones de Watt's consideran la diversificación de productos de la compañía y el posicionamiento destacado en los segmentos en los que opera, con participación de mercado alta en la mayoría de sus segmentos. Incorpora también los esfuerzos de la compañía en los últimos años para lograr eficiencias en sus operaciones, con lo que ha obtenido mejores márgenes, flujo de fondos libre positivo y endeudamiento cercano a 3,0x.

Factores Clave de Clasificación

Impacto por Coronavirus Acotado: Producto del impacto de la pandemia, la mezcla (*mix*) de productos de Watt's cambió, lo que derivó en caídas en las ventas de formato individual y jugos. Esto fue compensado por crecimiento en categorías de congelados y abarrotes, con productos como aceites, leches en polvo, conservas, mermeladas y legumbres. A pesar de que los márgenes de formato individual son más altos, el aumento de ventas de los demás productos, sumado a campañas promocionales menores, mitigó este efecto y la compañía logró un crecimiento en su margen de EBITDA.

En los UDM a septiembre de 2020, Watt's alcanzó ventas de CLP472 mil millones (6,3% de crecimiento respecto a diciembre de 2019) y margen de EBITDA de 12,8%, que compara positivamente con el de 11,0% de los UDM a septiembre de 2019. Fitch estima que estos efectos se estabilizarán gradualmente durante 2021, pero que Watt's logrará mantener un margen de EBITDA fortalecido por las eficiencias mayores que logró antes de la crisis sanitaria.

Mejora en Desempeño Operacional: En los últimos años, la compañía ha concentrado sus esfuerzos en lograr eficiencias en logística y producción, lo que explicaría en parte el impulso en el margen que se ha visto reflejado en el crecimiento desde 10,7% en diciembre 2017 a 12,8% en los UDM a septiembre de 2020. Fitch estima que, para los cierres de 2020 y 2021, las ventas crecerán 6,6% y 4,5% con margen de EBITDA de 12,7% y 11,8%, respectivamente. El crecimiento en las ventas estaría impulsado por la categoría de abarrotes y congelados, además de un tipo de cambio que se proyecta fuerte en torno a CLP800 por dólar estadounidense, lo que beneficiaría el negocio vitivinícola, que representó 9,8% de las ventas totales a septiembre de 2020.

Disminución de Endeudamiento: En los UDM a septiembre de 2020, el endeudamiento de Watt's llegó a 2,6x desde 3,3x a la misma fecha de 2019 y Fitch espera que, al cierre de 2020, se mantenga en 2,6x. Los indicadores de la compañía se han fortalecido por un EBITDA creciente y montos de deuda estables. De mantenerse un crecimiento orgánico de la compañía, sin mayores inversiones que requieran financiamiento, el endeudamiento se mantendría en niveles cercanos a 2,5x en los próximos años.

Clasificaciones

Tipo	Clasif.	Perspectiva	Última Acción de Clasif.
Solvencia, Escala Nacional	A(cl)	Positiva	Ratificación 3 de febrero de 2021
Bonos, Escala Nacional	A(cl)	Positiva	Ratificación 3 de febrero de 2021
Títulos Accionarios, Escala Nacional	Primera Clase Nivel 3(cl)		Ratificación 3 de febrero de 2021

[Pulse aquí para ver la lista completa de clasificaciones](#)

Metodologías Aplicables y Publicaciones Relacionadas

[Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas \(Junio 2020\)](#)

[Metodología de Calificaciones en Escala Nacional \(Diciembre 2020\)](#)

[Metodología de Clasificación de Acciones en Chile \(Agosto 2018\)](#)

Analistas

Constanza Vatter
+56 2 2499 3318
constanza.vatter@fitchratings.com

Rodolfo Schmauk
+56 2 2499 3341
rodolfo.schmauk@fitchratings.com

Flujo de Fondos Libre Positivo: En los UDM a septiembre 2020, el flujo de fondos libre de la compañía fue de CLP19,8 mil millones y Fitch estima que se mantendría positivo en los próximos años, al no contemplarse un plan de inversiones que presione el flujo de caja. A la misma fecha, Watt's presentó un flujo de caja operativo de CLP42,4 mil millones, inversiones de capital por CLP12,4 mil millones y dividendos distribuidos por CLP8,2 mil millones. Luego de la adquisición de Danone Chile en 2017, la compañía no ha realizado inversiones mayores y se ha concentrado en obtener mejoras en automatización y eficiencias. Fitch proyecta, para el período de 2020 a 2022, inversiones de capital (capex) que estarían en torno a CLP12,5 mil millones por año, las cuales corresponderían a mantenimiento y crecimiento orgánico de la compañía.

Diversificación y Posicionamiento de Mercado Adecuados: Watt's presenta una posición de liderazgo en el mercado local de mermeladas, jugos y néctares, margarinas, conservas y aceites. Además, las propuestas nuevas que ha lanzado se alinean con las tendencias de mercado con productos bajos en grasa y azúcar, altos en proteínas, de origen vegetal o de fácil preparación. Al 30 de septiembre de 2020, 90% de las ventas consolidadas de Watt's se generaron en el negocio de alimentos, las cuales contribuyeron con 87% del EBITDA. Los ingresos provienen en 47% del segmento de abarrotes, 34% de refrigerados, 9% de congelados y 10% del vitivinícola a través de Viña Santa Carolina.

Clasificación de Títulos Accionarios: La clasificación de los títulos accionarios se fundamenta en la solvencia adecuada que presenta la compañía, su historia consolidada transando en bolsa y un nivel de liquidez bursátil acorde con las acciones clasificadas en 'Primera Clase Nivel 3(cl)', aunque están en el rango bajo de la clasificación. A enero de 2021, sus niveles de presencia bursátil llegaron a 27,8%, volúmenes promedio diarios transados el último mes de USD35,7 mil y capitalización bursátil de USD421 millones. Watt's presenta 28% de capital flotante (*free float*) en sus acciones, sin considerar la participación del Fondo Moneda, que alcanza 21%.

Resumen de Información Financiera

	2018	2019	2020P	2021P
Ingresos (CLP millones)	438.694	441.069	470.001	491.173
Margen de EBITDAR Operativo (%)	11,0	11,4	12,7	11,8
Deuda Total Ajustada/EBITDAR Operativo (x)	3,3	3,1	2,6	2,6
Deuda Total Ajustada Neta/EBITDAR Operativo (x)	3,0	2,9	2,3	2,3
EBITDAR Operativo/Intereses Financieros Brutos + Alquileres (x)	7,0	8,1	10,6	10,5

P - Proyección.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions.

Derivación de Clasificación respecto a Pares

Tanto Watt's como Empresas Carozzi S.A. [A+(cl), Perspectiva Estable], su par local, tienen una buena diversificación de productos y posicionamiento de mercado. Watt's presenta tamaño, diversificación geográfica y margen de EBITDA menores, lo que ha implicado que el crecimiento inorgánico haya tenido un mayor impacto en su balance. Ambas compañías realizan inversiones inorgánicas para impulsar su crecimiento, lo que puede afectar sus indicadores. En ausencia de crecimiento inorgánico, Fitch estima que estas mantendrían su endeudamiento en el rango de 2,5x a 3,0x. En los UDM a septiembre de 2020, las ventas de Watt's alcanzaron CLP472 mil millones (Empresas Carozzi: CLP955 mil millones); 87% de sus ingresos corresponde a ventas nacionales (Empresas Carozzi: 62%) y su margen de EBITDA aumentó a 12,8%, igualándose al de Empresas Carozzi en dicho período.

Con respecto a sus pares a nivel global, compañías como Sigma Alimentos, S.A. de C.V., Grupo Bimbo, S.A.B. de C.V. y Alicorp S.A.A., todos con clasificación internacional de riesgo emisor de 'BBB'

otorgada por Fitch, tienen escala de ventas, EBITDA y diversificación geográfica y de mercado mucho mayores que los de Watt's, lo que fundamenta su grado de inversión sólido. Por otra parte, el margen de EBITDA de Watt's y sus indicadores de endeudamiento son similares a los de sus pares internacionales.

Sensibilidades de Clasificación

Factores que pueden llevar, de forma individual o en conjunto, a una acción de clasificación positiva:

La Perspectiva Positiva se resolvería si la compañía mantiene una tendencia de fortalecimiento de sus indicadores crediticios y lograra alcanzar un indicador de deuda a EBITDA en torno a 2,5x de forma sostenida.

Las clasificaciones se estabilizarían en su nivel actual si la compañía enfrentara un debilitamiento en sus márgenes operacionales o requiriera aumentos de deuda que la llevaran a mantener indicadores de endeudamiento bruto, medido como deuda financiera a EBITDA, sobre el rango de 2,5x a 2,8x de forma sostenida.

Factores que pueden llevar, de forma individual o en conjunto, a una acción de clasificación negativa:

Las clasificaciones podrían afectarse producto de un incremento en los niveles de endeudamiento por una inversión relevante o deterioro de la gestión operacional, que diera como resultado indicadores crediticios por sobre 3,5x de forma sostenida.

Liquidez y Estructura de la Deuda

Liquidez Adecuada: Al 30 de septiembre de 2020, la compañía mantenía un saldo de caja y equivalentes de CLP17 mil millones, lo que cubría su deuda de corto plazo en 1,5x. A la misma fecha, la deuda de Watt's era de CLP160,5 mil millones, compuesta por bonos (72%) y deuda bancaria (29%).

La compañía tiene cuatro series de bonos con vencimientos en 2029, 2031, 2032 y 2035, tres de los cuales son bonos de pago único al vencimiento (*bullet*). La última colocación de la compañía fue en octubre de 2019, con un bono por un millón de unidades de fomento (UF) a 10 años de plazo, para refinanciar deuda. Por otro lado, la filial Viña Santa Carolina tiene créditos bancarios con garantía de tipo hipotecaria, la cual representa 12,6% de la deuda total. La próxima amortización relevante es en febrero de 2022, correspondiente a un crédito bancario por CLP16 mil millones, deuda que fue tomada para la adquisición de Danone Chile S.A. en 2017.

Escenario de Liquidez y Vencimiento de Deuda sin Refinanciamiento

Resumen de Liquidez

	Original 31 dic 2019	Original 30 sep 2020
(CLP miles)		
Efectivo Disponible y Equivalentes	11.758.802	16.945.284
Inversiones de Corto Plazo		
Menos: Efectivo y Equivalentes Restringidos	0	0
Efectivo Disponible y Equivalentes Definidos por Fitch	11.758.802	16.945.284
Líneas de Crédito Comprometidas	0	0
Liquidez Total	11.758.802	16.945.284
EBITDA de los Últimos 12 meses	50.807.784	60.786.586
Flujo de Fondos Libre de los Últimos 12 meses	3.859.922	9.854.567

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Watt's.

Vencimientos de Deuda Programados

	Original 30 sep 2020
(CLP miles)	
Año actual	11.278.140
Más 1 año	28.242.429
Más 2 años	4.848.286
Más 3 años	4.848.286
Más 4 años	12.730.516
Después	98.529.109
Total de Vencimientos de Deuda	160.476.766

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Watt's.

Supuestos Clave

Supuestos clave de Fitch considerados en el caso base de clasificación del emisor:

- crecimiento de ventas de 6,6% para 2020, 4,5% para 2021 y 2,3% para 2022;
- margen EBITDA de 12,7% para 2020, para luego mantenerlo cercano a 11%, alineado con el promedio de los últimos años;
- capex orgánico algo menor que la depreciación y en niveles de CLP12,7 mil millones para 2020, CLP12,6 mil millones para 2021 y CLP12,5 mil millones para 2022;
- no se asume crecimiento inorgánico en el caso base de proyección;
- reparto de dividendos de 50% de la utilidad.

Información Financiera

(CLP miles)

	Histórico			Proyecciones		
	2017	2018	2019	2020	2021	2022
RESUMEN DE ESTADO DE RESULTADOS						
Ingresos Brutos	428.747.322	438.694.430	441.068.555	470.000.591	491.172.618	502.698.315
Crecimiento de Ingresos (%)	12,9	2,3	0,5	6,6	4,5	2,3
EBITDA Operativo (antes de Ingresos de Compañías Asociadas)	45.900.441	48.401.663	50.340.712	59.690.075	57.958.369	56.302.211
Margen de EBITDA Operativo (%)	10,7	11,0	11,4	12,7	11,8	11,2
EBITDAR Operativo	45.900.441	48.401.663	50.340.712	59.690.075	57.958.369	56.302.211
Margen de EBITDAR Operativo (%)	10,7	11,0	11,4	12,7	11,8	11,2
EBIT Operativo	32.731.458	34.822.834	36.591.439	45.559.758	43.929.168	42.373.344
Margen de EBIT Operativo (%)	7,6	7,9	8,3	9,7	8,9	8,4
Intereses Financieros Brutos	-6.644.280	-7.221.811	-7.260.619	-5.683.004	-5.554.286	-5.205.345
Resultado antes de Impuestos (Incluyendo Ganancias/Pérdidas de Compañías Asociadas)	15.622.516	18.392.428	18.115.802	27.900.934	26.566.418	25.340.133
RESUMEN DE BALANCE GENERAL						
Efectivo Disponible y Equivalentes	11.351.531	13.133.516	11.758.802	17.290.045	16.406.128	11.325.994
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	155.573.146	161.166.431	157.577.881	154.475.843	150.595.998	140.769.485
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	155.573.146	161.166.431	157.577.881	154.475.843	150.595.998	140.769.485
Deuda Neta	144.221.615	148.032.915	145.819.079	137.185.798	134.189.870	129.443.491
RESUMEN DE FLUJO DE CAJA						
EBITDA Operativo	45.900.441	48.401.663	50.340.712	59.690.075	57.958.369	56.302.211
Intereses Pagados en Efectivo	-6.043.498	-7.000.764	-6.298.898	-5.683.004	-5.554.286	-5.205.345
Impuestos Pagados en Efectivo	-11.039.466	-1.425.959	-1.601.991	-2.472.566	-2.354.302	-2.245.629
Dividendos Recurrentes de Compañías Asociadas Menos Distribuciones a Participaciones Minoritarias	215.964	396.203	467.072	467.072	326.950	375.993
Otros Conceptos antes de Flujo Generado por las Operaciones	-34.832.388	-11.093.435	-12.539.684	-11.697.500	-12.224.435	-12.511.290
Flujo Generado por la Operaciones (FGO)	-5.391.987	29.640.832	31.008.679	40.984.033	38.873.050	37.479.939
Margen de FGO (%)	-1,3	6,8	7,0	8,7	7,9	7,5
Variación del Capital de Trabajo	-624.596	-9.438.334	-9.283.132	-11.379.274	-10.538.189	-8.092.201
Flujo de Caja Operativo (Definido por Fitch) (FCO)	-6.016.583	20.202.498	21.725.547	29.604.759	28.334.860	29.387.738
Flujo de Caja No Operativo/No Recurrente Total	0	0	0			
Inversiones de Capital (Capex)	-12.911.816	-17.372.196	-11.512.842			
Intensidad de Capital (Capex/Ingresos) (%)	3,0	4,0	2,6			
Dividendos Comunes	-10.085.312	-5.988.154	-6.352.783			
Flujo de Fondos Libre (FFL)	-29.013.711	-3.157.852	3.859.922			
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	-8.918.405	20.029	-974.261			
Otros Flujos de Inversiones y Financiamientos	-545.674	250.356	1.605.944	0	0	0
Variación Neta de Deuda	22.448.789	4.669.452	-5.866.319	-3.102.038	-3.879.846	-9.826.513
Variación Neta de Capital	0	0	0	0	0	0

Cómo Interpretar las Proyecciones Presentadas

Las proyecciones presentadas se basan en el caso base proyectado y producido internamente de manera conservadora por Fitch Ratings. No representa la proyección del emisor. Las proyecciones incluidas son solamente un componente que Fitch Ratings utiliza para asignar una calificación o determinar una Perspectiva, además de que la información en las mismas refleja elementos materiales, pero no exhaustivos de los supuestos de calificación de Fitch Ratings sobre el desempeño financiero del emisor. Como tal, no puede utilizarse para determinar una calificación y no debería ser el fundamento para tal propósito. Las proyecciones se construyen usando una herramienta de proyección propia de Fitch Ratings que emplea los supuestos propios de la calificadora relacionados con el desempeño operativo y financiero, los cuales no necesariamente reflejan las proyecciones que usted haría. Las definiciones propias de Fitch Ratings de términos como EBITDA, deuda o flujo de fondos libre pueden diferir de las suyas. La agencia podría tener acceso, en determinadas ocasiones, a información confidencial sobre ciertos elementos de los planes futuros del emisor. Algunos elementos de dicha información pueden ser omitidos de esta proyección, incluso a pesar de ser incluidos en la deliberación de Fitch Ratings, si la agencia, a discreción propia, considera que los datos pueden ser potencialmente sensibles desde el punto de vista comercial, legal o regulatorio. La proyección (así como la totalidad de este reporte) se produce estando sujeta estrictamente a las limitaciones de responsabilidad. Fitch Ratings puede actualizar las proyecciones en reportes futuros, pero no asume responsabilidad para hacerlo. La información financiera original de períodos históricos es procesada por Fitch Solutions en nombre de Fitch Ratings. Los ajustes financieros clave y todas las proyecciones financieras atribuidas a Fitch Ratings son producidos por personal de la agencia de calificación.

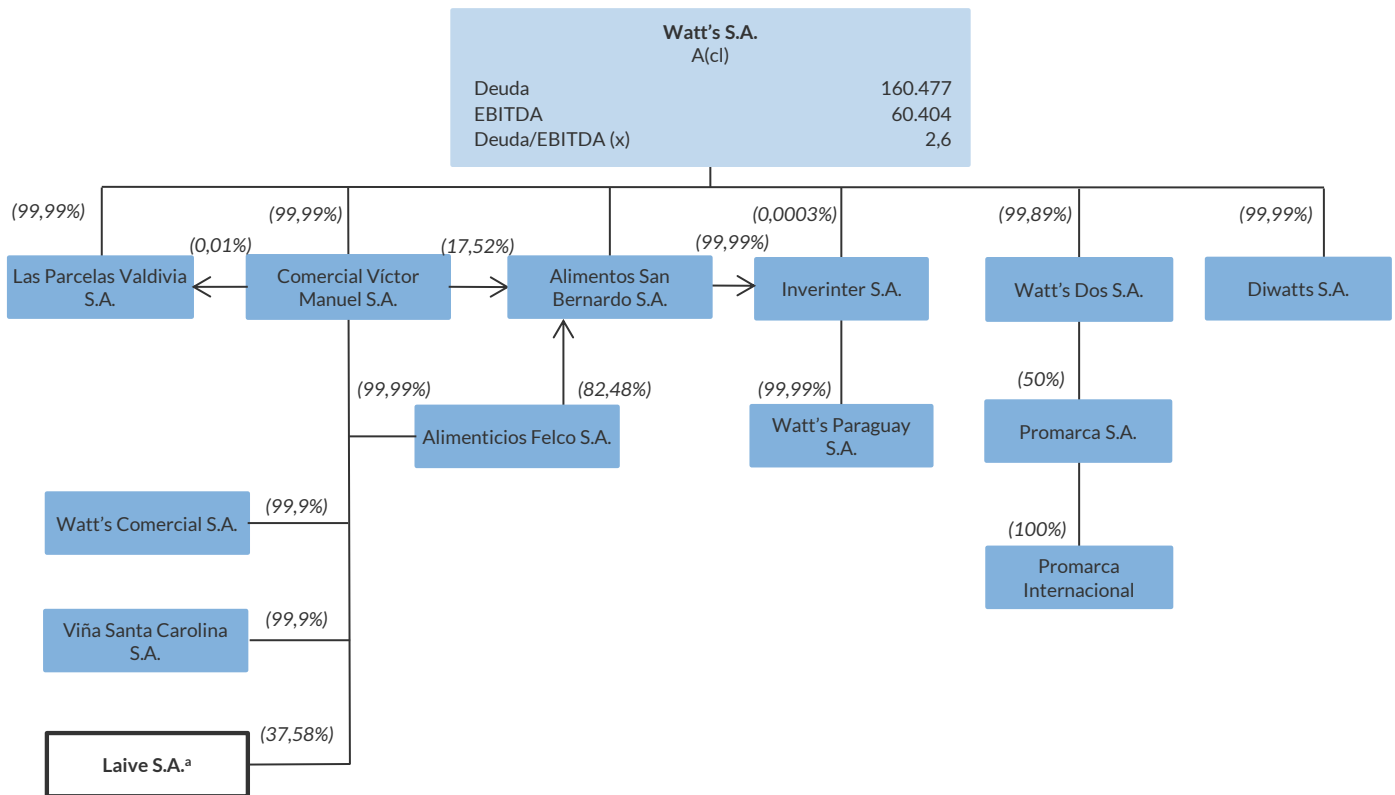
Variación de Caja y Equivalentes	-16.029.001	1.781.985	-1.374.714	5.531.243	-883.917	-5.080.134
Cálculos para la Publicación de Proyecciones						
Capex, Dividendos, Adquisiciones y Otros Conceptos antes del FFL	-31.915.533	-23.340.321	-18.839.886	-20.971.479	-25.338.932	-24.641.359
FFL después de Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos	-37.932.116	-3.137.823	2.885.661	8.633.281	2.995.929	4.746.379
Margen del FFL (después de Adquisiciones Netas) (%)	-8,8	-0,7	0,7	1,8	0,6	0,9
RAZONES DE COBERTURA (VECES)						
FGO a Intereses Financieros Brutos	0,0	5,2	5,8	8,1	7,9	8,1
FGO a Cargos Fijos	0,0	5,2	5,8	8,1	7,9	8,1
EBITDAR Operativo/Intereses Pagados en Efectivo+ Arrendamientos	7,6	7,0	8,1	10,6	10,5	10,9
EBITDA Operativo/Intereses Pagados en Efectivo	7,6	7,0	8,1	10,6	10,5	10,9
RAZONES DE APALANCAMIENTO (VECES)						
Deuda Total Ajustada/EBITDAR Operativo	3,4	3,3	3,1	2,6	2,6	2,5
Deuda Total Ajustada Neta/EBITDAR Operativo	3,1	3,0	2,9	2,3	2,3	2,3
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio/EBITDA Operativo	3,4	3,3	3,1	2,6	2,6	2,5
Deuda Ajustada respecto al FGO	636,2	4,4	4,3	3,4	3,4	3,4
Deuda Neta Ajustada respecto al FGO	589,7	4,1	4,0	3,0	3,1	3,1
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio respecto al FGO	636,2	4,4	4,3	3,4	3,4	3,4
Deuda Total Neta respecto al FGO	589,7	4,1	4,0	3,0	3,1	3,1

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions.

Diagrama de la Estructura Simplificada del Grupo

Estructura Organizacional – Watt's S.A.

(Al 30 de septiembre de 2020, en CLP millones)



^a Laive S.A. no es controlada por la sociedad, sino que es una empresa conjunta (*joint venture*).

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Watt's.

Resumen de Información Financiera de Pares

Compañía	Clasificación	Fecha de Estados Financieros	Ingresos Brutos (CLP miles)	Margen de EBITDAR Operativo (%)	Deuda Total Ajustada/EBITDAR Operativo (x)	Deuda Total Ajustada Neta/ EBITDAR Operativo (x)	EBITDAR Operativo/Intereses Financieros Brutos + Alquileres (x)
Watt's S.A.	A(cl)						
	A(cl)	2019	441.068.555	11,4	3,1	2,9	8,1
	A(cl)	2018	438.694.430	11,0	3,3	3,0	7,0
	A(cl)	2017	428.747.322	10,7	3,4	3,1	7,6
Empresas Carozzi S.A.	A+(cl)						
	A(cl)	2019	877.893.758	12,9	3,2	3,0	7,4
	A(cl)	2018	799.631.029	13,6	3,0	2,8	7,7
	A(cl)	2017	759.953.939	13,5	3,2	3,1	6,7

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions.

Ajustes y Conciliación de Indicadores Financieros Clave

Watt's S.A.

(CLP miles)	Notas y Fórmulas	Valores Reportados	Resumen de Ajustes por Fitch	Otros Ajustes	Valores Ajustados por Fitch
31 dic 2020					
Resumen de Ajustes al Estado de Resultados					
Ingresos		441.068.555			441.068.555
EBITDAR Operativo		53.208.031	(2.867.319)	(2.867.319)	50.340.712
EBITDAR Operativo después de Distribuciones a Compañías Asociadas y Participaciones Minoritarias	(a)	53.675.103	(2.867.319)	(2.867.319)	50.807.784
Arrendamiento Operativo	(b)	0			0
EBITDA Operativo	(c)	53.208.031	(2.867.319)	(2.867.319)	50.340.712
EBITDA Operativo después de Distribuciones a Compañías Asociadas y Participaciones Minoritarias	(d) = (a-b)	53.675.103	(2.867.319)	(2.867.319)	50.807.784
EBIT Operativo	(e)	37.076.947	(485.508)	(485.508)	36.591.439
Resumen de Deuda y Efectivo					
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	(f)	171.383.575	(13.805.694)	(13.805.694)	157.577.881
Deuda por Arrendamientos Operativos	(g)	0			0
Otra Deuda fuera de Balance	(h)	0			0
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	(i) = (f+g+h)	171.383.575	(13.805.694)	(13.805.694)	157.577.881
Efectivo Disponible y Equivalentes	(j)	11.758.802			11.758.802
Efectivo y Equivalentes Restringidos		0			0
Resumen del Flujo de Efectivo					
EBITDA Operativo después de Distribuciones a Compañías Asociadas y Participaciones Minoritarias	(d) = (a-b)	53.675.103	(2.867.319)	(2.867.319)	50.807.784
Dividendos Preferentes (Pagados)	(k)	0			0
Intereses Recibidos	(l)	641.468			641.468
Intereses (Pagados)	(m)	(6.784.406)	485.508	485.508	(6.298.898)
Impuestos en Efectivo (Pagados)		(1.601.991)			(1.601.991)
Otros Flujos antes del FGO		(12.539.684)			(12.539.684)
Flujo Generado por las Operaciones (FGO)	(n)	33.390.490	(2.381.811)	(2.381.811)	31.008.679
Variación del Capital de Trabajo (Definido por Fitch)		(9.283.132)			(9.283.132)
Flujo de Caja Operativo (FCO)	(o)	24.107.358	(2.381.811)	(2.381.811)	21.725.547
Flujo de Caja No Operativo/No Recurrente		0			0
Inversiones de Capital (Capex)	(p)	(11.512.842)			(11.512.842)
Dividendos Comunes (Pagados)		(6.352.783)			(6.352.783)
Flujo de Fondos Libre (FFL)		6.241.733	(2.381.811)	(2.381.811)	3.859.922
Apalancamiento Bruto (veces)					
Deuda Total Ajustada/EBITDAR Operativo ^a	(i/a)	3,2			3,1

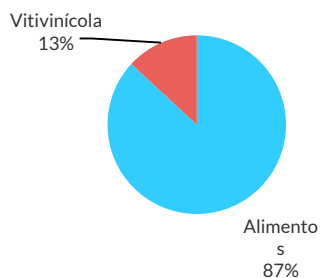
Deuda Ajustada respecto al FGO	$(i)/(n-m-l-k+b)$	4,3	4,3
Deuda respecto al FGO	$(i-g)/(n-m-l-k)$	4,3	4,3
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio/EBITDA Operativo ^a	$(i-g)/d$	3,2	3,1
(FCO - Capex) /Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio (%)	$(o+p)/(i-g)$	7,3	6,5
Apalancamiento Neto (veces)			
Deuda Neta Total Ajustada/EBITDAR Operativo ^a	$(i-j)/a$	3,0	2,9
Deuda Neta Ajustada respecto al FGO	$(i-j)/(n-m-l-k+b)$	4,0	4,0
Deuda Neta respecto al FGO	$(i-g-j)/(n-m-l-k)$	4,0	4,0
Deuda Neta con Deuda Asimilable al Patrimonio/EBITDA Operativo ^a	$(i-g-j)/d$	3,0	2,9
(FCO - Capex) /Deuda Neta Total con Deuda Asimilable al Patrimonio (%)	$(o+p)/(i-g-j)$	7,9	7,0
Cobertura (veces)			
EBITDAR Operativo/(Intereses Pagados + Arrendamientos) ^a	$a/(-m+b)$	7,9	8,1
EBITDAR Operativo/Intereses Pagados ^a	$d/(-m)$	7,9	8,1
Cobertura de Cargos Fijos respecto al FGO	$(n-l-m-k+b)/(-m-k+b)$	5,8	5,8
Cobertura de Intereses respecto al FGO	$(n-l-m-k)/(-m-k)$	5,8	5,8

^a EBITDA después de dividendos a asociados y minoritarios.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Watt's S.A.

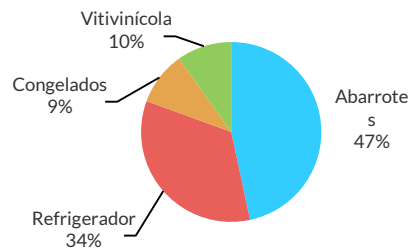
Gráficos

EBITDA por Segmento Septiembre 2020



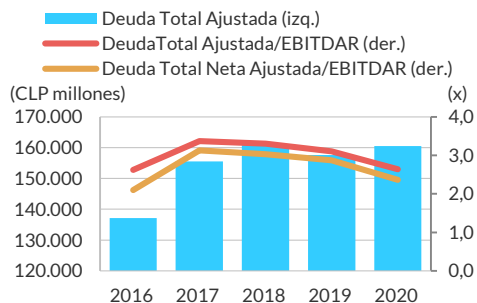
Fuente: Watt's.

Ingresos por Línea de Negocio Septiembre 2020



Fuente: Watt's.

Indicadores de Endeudamiento



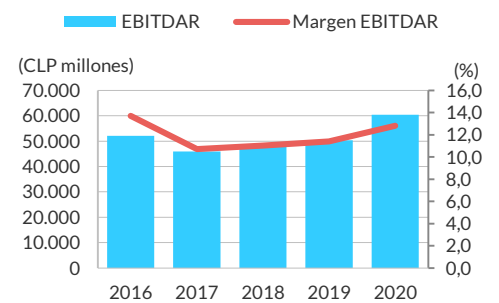
Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Watt's.

Tendencia de los Ingresos



Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Watt's.

Tendencia del EBITDA

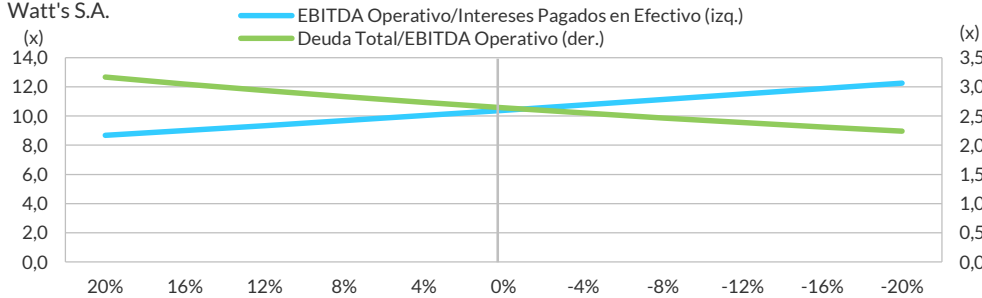


Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Watt's.

Sensibilidad a Variación en Tipo de Cambio (FX Screener)

La compañía tiene mayor proporción de sus costos en moneda extranjera que sus ingresos, por lo que una apreciación del peso chileno frente al dólar estadounidense favorecería a la compañía. Watt's cuenta con activos de cobertura para disminuir el riesgo cambiario.

FX Screener de Fitch - Variación de Indicadores frente a Variación del Tipo de Cambio



*EBITDA después de dividendos a asociados y minoritarios
Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions.

Características de los Instrumentos

Líneas de Bonos

Líneas Inscritas

Línea Nro.	546	547	660	661
Plazo (años)	10	30	10	30
Monto máximo (UF millones)	2	2	3	3
Series inscritas	M, N, O	F	G, H, J	I, K, L, Q, P
Fecha de inscripción	21 ago 2008	21 ago 2008	5 may 2011	5 may 2011
Plazo de colocación vencido	E, M, N	F	G, H, J	Q, K

UF – Unidades de fomento.
Fuente: Watt's, CMF.

Deuda Vigente

Línea Nro.	546	661	661	661
Series	O	I	L	P
Fecha de emisión	26 oct 2015	9 may 2011	30 oct 2012	27 sep 2019
Monto colocado (UF millones)	1	1	1	1
Tasa de interés anual (%)	3,65	4,20	4,20	0,8
Plazo (años)	20	20	20	10
Pago de intereses	Semestral	Semestral	Semestral	Semestral
Amortización	Pago único al vencimiento (Bullet)	Semestral	Pago único al vencimiento (Bullet)	Pago único al vencimiento (Bullet)
Vencimiento	1 nov 2035	1 abr 2031	15 nov 2032	1 sep 2029
Rescate Anticipado	1 nov 2025	1 jun 2018	15 nov 2019	1 sep 2022

UF – Unidades de fomento.
Fuente: Watt's, CMF.

Covenants - Watt's S.A. Consolidado

	Covenant	Indicador a Septiembre 2020
Covenants de cálculo trimestral		
Nivel de Endeudamiento Máximo ^a (veces)	Menor de 1,77	1,16
Cobertura de Gastos Financieros ^b (veces)	Mayor de 2,8	7,84
Patrimonio Mínimo ^c (UF)	3.940.000	8.071.064

^a Deuda financiera/(patrimonio + interés minoritario). ^b (Ganancia bruta + otros ingresos por función + costos de distribución + Gastos de administración + depreciación y amortización del período)/(Costos financieros-ingresos financieros).

^c Patrimonio total/Valor unidad de fomento. UF - Unidades de fomento.

Fuente: Watt's.

Covenants - Viña Santa Carolina S.A. Consolidado

	Covenant	Indicador a Septiembre 2020
Covenants de cálculo trimestral		
Nivel de Endeudamiento Máximo ^a (veces)	Menor de 1,0	0,66
Deuda/EBITDA ^b (veces)	Menos o igual de 4,0	3,62
Patrimonio Mínimo ^c (USD miles)	70.000	90.643

^a Deuda financiera/(patrimonio + interés minoritario). ^b (Otros pasivos financieros corrientes + Otros pasivos financieros no corrientes + Efectivo y equivalente a efectivo) / (Ganancia bruta + Otros ingresos por función + Otros gastos por función + Costos de distribución + Gastos de administración + Depreciación y amortización). ^c Patrimonio total/Valor unidad de fomento.

Fuente: Watt's.

Acciones

Watt's S.A.

	Enero 2021	Febrero 2020	Febrero 2019
Precio de cierre (CLP)	976,0	955,0	1.090,9
Rango de precio (CLP) (52 semanas)	768,7-1.106,4	940-1.115	1.035-1.300
Capitalización bursátil (USD millones) ^a	421	378	527
Valor económico de los activos (USD millones) ^b	617	588	766

Liquidez

Presencia bursátil (%)	27,78	30,6	25,0
Volumen promedio del último mes (USD miles)	35,7	83,2	27,9
Pertenece al IPSA	No	No	No
Capital flotante (<i>free float</i>) (%)	27,89	28,07	31,20

Rentabilidad

Rentabilidad accionaria (año móvil) (%)	0,10	-13,18	-11,60
---	------	--------	--------

^a Capitalización bursátil = número de acciones × precio de cierre. ^b Valor económico de los activos (EV) = capitalización bursátil + deuda financiera neta. IPSA - Índice de Precio Selectivo de Acciones. Nota: Tipo de cambio al 27/01/2021: 731,0CLP/USD.

Fuente: Bolsa de Comercio de Santiago.

Definiciones de Clasificación

Categorías de Clasificación de Largo Plazo

Categoría AAA(cl): 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(cl): 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(cl): 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(cl): 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(cl): 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 del capital.

Categoría B(cl): 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(cl): Corresponde a aquellos instrumentos que no cuentan con una capacidad de pago suficiente para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, existiendo alto riesgo de pérdida de capital e intereses.

Categoría D(cl): Corresponde a aquellos instrumentos que no cuentan con una capacidad para el pago del capital e intereses o capital, o requerimiento de quiebra en curso.

Categoría E(cl): Corresponde a aquellos instrumentos cuyo emisor no posee información suficiente o no tiene información representativa para el período mínimo exigido para la clasificación, y además no existen garantías suficientes.

"+" o "-": Las clasificaciones entre AA(cl) y B(cl) pueden ser modificadas al agregar un símbolo "+" (más) o "-" (menos) para destacar sus fortalezas o debilidades dentro de cada categoría.

Categorías de Clasificación de Corto Plazo

Nivel 1 [N1(cl)]: 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.

Nivel 2 [N2(cl)]: 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.

Nivel 3 [N3(cl)]: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con 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.

Nivel 4 [N4(cl)]: 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 N1(cl), N2(cl), N3(cl).

Nivel 5 [N5(cl)]: Corresponde a aquellos instrumentos cuyo emisor no posee información representativa para el período mínimo exigido para la clasificación, y además no existen garantías suficientes.

Categorías de Clasificación de Títulos Accionarios

Primera Clase Nivel 1(cl): Títulos accionarios que presentan una excelente combinación de solvencia y liquidez bursátil.

Primera Clase Nivel 2(cl): Títulos accionarios que presentan una muy buena combinación de solvencia y liquidez bursátil.

Primera Clase Nivel 3(cl): Títulos accionarios que presentan una adecuada combinación de solvencia y liquidez bursátil.

Primera Clase Nivel 4(cl): Títulos accionarios que presentan una aceptable combinación de solvencia y liquidez bursátil. A modo de aclaración, las acciones clasificadas en Nivel 4(cl) corresponden a compañías que presentan un nivel de solvencia en torno al grado de inversión o una muy baja o nula liquidez bursátil. Asimismo, se clasifican en Nivel 4(cl) aquellas acciones que por haberse comenzado a transar recientemente en Bolsa, cuentan con una historia bursátil inferior a un año.

Segunda Clase Nivel 5(cl): Títulos accionarios que presentan una riesgosa / inadecuada posición de solvencia.

Categoría E(cl): Aquellas compañías que no presentan información suficiente para evaluar su calidad crediticia

Fitch Chile es una empresa que opera con independencia de los emisores, inversionistas y agentes del mercado en general, así como de cualquier organismo gubernamental. Las clasificaciones de Fitch Chile constituyen solo opiniones de la calidad crediticia y no son recomendaciones de compra o venta de estos instrumentos.

Definiciones de las categorías de riesgo e información adicional disponible en www.fitchratings.com/site/chile

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 (CMF), 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.

Las clasificaciones mencionadas fueron requeridas y se asignaron o se les dio seguimiento por solicitud del emisor clasificado o de un tercero relacionado. Cualquier excepción se indicará.

TODAS LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE [HTTPS://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](https://fitchratings.com/understandingcreditratings). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CLASIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CLASIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FITCHRATINGS.COM](http://www.fitchratings.com). LAS CLASIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CLASIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO PARA EL CUAL EL ANALISTA LÍDER TENGA SEDE EN UNA COMPAÑÍA DE FITCH RATINGS REGISTRADA ANTE ESMO O FCA (O UNA SUCURSAL DE DICHA COMPAÑÍA) SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH RATINGS.

Derechos de autor © 2021 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus clasificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de clasificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión clasificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de clasificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una clasificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus clasificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las clasificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las clasificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una clasificación o una proyección.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una clasificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las clasificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una clasificación o un informe. La clasificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una clasificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las clasificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las clasificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las clasificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las clasificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch clasificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o disseminación de una clasificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

Solamente para Australia, Nueva Zelanda, Taiwán y Corea del Norte: Fitch Australia Pty Ltd tiene una licencia australiana de servicios financieros (licencia no. 337123) que le autoriza a proveer clasificaciones crediticias solamente a "clientes mayoristas". La información de clasificaciones crediticias publicada por Fitch no tiene el fin de ser utilizada por personas que sean "clientes minoristas" según la definición de la "Corporations Act 2001".