	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
31-08-23	AA-	Negativas
31-08-22	AA	Estables
Acciones - Unica		
31-08-23	1ª Clase Nivel 2	
31-08-22	1ª Clase Nivel 2	
Línea Bonos 421, 606 - F, Linea		
31-08-23	AA-	Negativas
31-08-22	AA	Estables

FELLER RATE BAJA A "AA-" LAS CLASIFICACIONES DE CRISTALERíAS DE CHILE. LAS PERSPECTIVAS SON "NEGATIVAS".

31 AGOSTO 2023 | SANTIAGO, CHILE

Feller Rate bajó a "AA-" las clasificaciones de la solvencia y las líneas de bonos de Cristalerías de Chile S.A. (CristalChile). A su vez, modificó las perspectivas desde "Estables" a "Negativas". En tanto, ratificó en "Primera Clase Nivel 2" la clasificación de sus acciones.

El cambio de clasificación de "AA" a "AA-" responde al deterioro de la posición financiera de la compañía. Lo anterior, derivado de las presiones en la capacidad de generación de fondos operacionales y en los indicadores crediticios observadas en los últimos periodos, con un mayor nivel de deuda, que se ha mantenido de manera sostenida fuera del rango de su antigua categoría de riesgo. De esta manera, la posición financiera pasó de estar calificada en "Sólida" a ser "Satisfactoria". Con todo, la clasificación continúa considerando un perfil de negocios clasificado en "Satisfactorio".

La clasificación en "1ª Clase Nivel 2" para sus acciones se fundamenta en la combinación entre su nivel solvencia y factores como la liquidez de los títulos, aspectos de gobiernos corporativos y de disponibilidad de información.

CristalChile es el principal fabricante de envases de vidrio en el mercado chileno. Al mismo tiempo, opera como un *holding* de empresas, manteniendo un 60,6% de las acciones de Sociedad Anónima Viña Santa Rita, su principal inversión; el 99,9% de Ediciones Chiloé S.A., empresa de medios de comunicación escrita, como el Diario Financiero, Revista Capital y Revista ED; y el 100% de Taguavento SpA, brazo inversor que posee el 75% de la propiedad del proyecto de energía renovable no convencional Eólico Las Peñas SpA.

Al segundo trimestre de 2023, los ingresos consolidados disminuyeron en un 10% respecto a junio de 2022, alcanzando los $ 160.3130 millones.

En tanto, la generación consolidada de Ebitda del periodo alcanzó los $ 9.053 millones, con una disminución significativa de un 65,7% respecto de igual fecha de 2022. Lo anterior se explica por una menor producción y mayores costos de la operación por el mantenimiento de hornos y el incremento en los costos de materias primas y embalajes en el segmento de vidrios. De esta forma, el margen Ebitda se redujo a 5,7%, muy por debajo de lo registrado en igual periodo de 2022, donde se ubicó en un 14,8%.

En términos generales, la compañía se ha caracterizado por mantener una política financiera conservadora, que se había traducido en altos indicadores de liquidez y bajo endeudamiento. No obstante, a raíz de la construcción del nuevo horno de su planta en Llay Llay y de la reconstrucción del horno D, en conjunto mayores requerimientos de capital de trabajo, la empresa ha mostrado un incremento en sus niveles de endeudamiento financiero. Así, el *stock* de deuda financiera alcanzó un máximo de $ 352.188 millones a junio de 2023, un 15,2% superior respecto del cierre de 2022.

El incremento en la deuda financiera, en conjunto con una menor generación operacional y la menor caja disponible, derivó en que el indicador de deuda financiera neta a Ebitda alcanzara las 9,0 veces, muy por sobre lo registrado en su historia, encontrándose desalineada para su antigua categoría de riesgo. Por su parte, la cobertura de Ebitda sobre gastos financieros (en términos anualizados) también se deterioró, disminuyendo a 2,5 veces, desde las 4,6 veces registradas a fines de 2022.

Al primer semestre de 2023, la compañía mantenía una posición de liquidez calificada en "Ajustada". Ello, en consideración a un nivel de caja y equivalentes cercano a los $ 5.488

millones y una generación de fondos de la operación deteriorada que, en términos anuales, alcanzaba los $ 3.181 millones, en comparación con vencimientos de deuda financiera en el corto plazo por cerca de $ 117.179 millones, los cuales corresponden en su mayoría a financiamiento de capital de trabajo. Adicionalmente, la calificación de la liquidez incorpora el importante acceso al mercado de capitales que ha mostrado la entidad y condiciones de tasas financieras más altas.

PERSPECTIVAS: NEGATIVAS

Las perspectivas "Negativas" asignadas a la clasificación de CristalChile responden a la presencia de inconsistencia en sus indicadores de cobertura, debido a una generación operacional presionada y a las contingencias ocurridas en el último tiempo, lo que ha resultado en un mayor nivel de deuda financiera y un debilitamiento de su posición de liquidez. Asimismo, considera los desafíos y riesgos en la implementación de la estrategia de eficiencia dentro del actual escenario macroeconómico, tanto para Cristalerías como para Santa Rita.

Cabe destacar que las perspectivas enfatizan la dirección potencial de la clasificación. La designación "Negativas" significa que la calificación puede bajar o ser confirmada, lo que no significa que su modificación sea inevitable.

ESCENARIO DE ESTABILIZACIÓN: Feller Rate considera la expectativa de recuperación de la capacidad productiva durante el segundo semestre del año, junto con la implementación de un plan de mayores eficiencias en costos productivos y logísticos, que permitan mejoras en los niveles de productividad. Sin embargo, se espera que la compañía mantenga presiones en los parámetros financieros durante todo este año, lo que resultaría en un mayor sustento en la posición de liquidez, el acceso al mercado financiero y la recuperación de los seguros por paralización. Esto, junto con inversiones enfocadas en capex para mantener su posición de mercado y un manejo más conservador del reparto de dividendos, permitiría mejoras en sus métricas durante los años 2024 y 2025, en línea con la nueva categoría de clasificación asignada. Asimismo, también considera la expectativa de recuperación de la posición financiera de Viña Santa Rita.

ESCENARIO DE BAJA: Desvíos en la velocidad de recuperación de las métricas crediticias, debilitamientos en la posición de liquidez, retrasos en el restablecimiento de la generación de flujo de caja operacional o condiciones financieras más restrictivas en términos de acceso al mercado financiero, entre otros aspectos, podrían gatillar nuevos ajustes en sus clasificaciones. Asimismo, un mayor debilitamiento por parte de la situación financiera de Santa Rita, dada la cláusula de incumplimiento cruzado, podría implicar presiones para el flujo de caja de Cristalerías.

EQUIPO DE ANÁLISIS:

- Carolina Ruedlinger E. – Analista Principal
- Esteban Sánchez Ch. – Analista Secundario
- Nicolás Martorell P. – Director Senior

Contacto: Nicolás González - Tel. 56 2 2757 0400

Las clasificaciones de riesgo de Feller Rate no constituyen, 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 si no que se basa en información pública remitida a la Comisión para el Mercado Financiero, a las bolsas de valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor a ellas, a Feller Rate o a terceros, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma. La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables; sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información.
Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

Para más información, revisa nuestros Términos de Uso y Limitación de Responsabilidad