	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
29-08-25	AA-	Negativas
28-08-24	AA-	Estables
Acciones - Unica		
29-08-25	1ª Clase Nivel 2	
28-08-24	1ª Clase Nivel 2	
Línea Bonos 421, 606 - F, Linea		
29-08-25	AA-	Negativas
28-08-24	AA-	Estables

FELLER RATE RATIFICA LAS CLASIFICACIONES DE CRISTALERíAS DE CHILE Y ASIGNA PERSPECTIVAS "NEGATIVAS".

1 SEPTIEMBRE 2025 | SANTIAGO, CHILE

Feller Rate ratificó en "AA-" la clasificación de la solvencia y las líneas de bonos de Cristalerías de Chile S.A. (CristalChile), y mantuvo sus acciones en "Primera Clase Nivel 2". Las perspectivas de la clasificación se modificaron desde "Estables" a "Negativas".

La clasificación "AA-" asignada responde a un perfil de negocios "Satisfactorio" y una posición financiera "Satisfactoria".

El perfil de negocios "Satisfactorio" incorpora, entre otros aspectos, la relevante posición de mercado de la empresa -en particular en la producción de envases de vidrio-, la satisfactoria posición competitiva de Viña Santa Rita en el mercado vitivinícola, así como las sinergias que se brindan mutuamente. En contrapartida, considera la participación de la compañía en industrias competitivas e intensivas en capital de trabajo.

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, y 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 filial más relevante; 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.

En los últimos períodos analizados, los resultados consolidados de Cristalerías de Chile S.A. se han visto afectados por una desaceleración en la demanda de vidrio y el menor dinamismo en la industria vitivinícola, que ha repercutido en los resultados de Viña Santa Rita.

A junio de 2025, los ingresos consolidados se mantuvieron relativamente estables, alcanzando los $185.155 millones, mientras que la generación de Ebitda disminuyó en un 24,5%, ubicándose en $13.616 millones. Ello se explica, en gran parte, por la caída del Ebitda en el segmento vitivinícola (-65,5% respecto a junio 2024). Con todo, el margen Ebitda consolidado fue de 7,4% (9,8% a junio de 2024, sin considerar la venta de activos de Santa Rita, ni el ingreso por seguro), representando la menor cifra del periodo evaluado.

En los últimos años, a pesar de los pagos de deuda a raíz de la venta de activos realizadas en Viña Santa Rita y de los fondos percibidos de forma extraordinaria por el pago del seguro, las mayores presiones sobre la compañía han generado dificultades en la generación operacional y han implicado la mantención de un alto nivel de endeudamiento. Sin embargo, al comparar los primeros semestres de cada año, este demuestra una leve baja.

La disminución de deuda derivó en que el indicador de deuda financiera neta a Ebitda se redujera a 7,8 veces (8,4 veces en el igual periodo de 2024), aunque se mantuvo por sobre lo presentado en años anteriores. Por otra parte, la cobertura de Ebitda sobre gastos financieros alcanzó las 2,3 veces, con una mejora en relación a las 1,9 veces de junio de 2024.

Al primer semestre de 2025, la compañía mantenía una posición de liquidez calificada en "Satisfactoria". Ello considera, principalmente, su importante acceso al mercado de

capitales, factor que le permitiría hacer frente a sus requerimientos de refinanciamiento, derivados de vencimientos de deuda financiera en el corto plazo por $152.798 millones.

PERSPECTIVAS: NEGATIVAS

Las perspectivas "Negativas" asignadas a la clasificación de CristalChile reflejan las mayores presiones en Viña Santa Rita, por sobre nuestro escenario base. Esta filial ha presentado ingresos a la baja desde el 2021, lo cual deriva en un perfil de mayor riesgo relativo, sumado a márgenes e indicadores financieros fuera de sus parámetros estructurales históricos. A su vez, se incorpora la cláusula del ***cross default*** con Cristalerías, la cual, en caso de gatillarse, aceleraría el pago del bono de ésta última y sus respectivos intereses financieros ($15.000 millones, aproximadamente).

ESCENARIO DE BAJA: Se podría dar ante una menor velocidad de recuperación de las métricas crediticias, mayores debilitamientos en su posición financiera o retrasos en el restablecimiento de la generación de flujo de caja operacional para CristalChile, entendiendo el compromiso del emisor por una estrategia de desapalancamiento. Asimismo, un mayor debilitamiento de la situación financiera de Santa Rita, dada la cláusula de incumplimiento cruzado, podría presionar el flujo de caja de Cristalerías a nivel individual, derivando en una eventual baja.

ESCENARIO DE ESTABILIZACIÓN: Se gatillaría ante una recuperación en los niveles de actividad de la empresa, junto con un acotado nivel de inversiones, que le permita continuar disminuyendo su stock de deuda financiera durante 2025 y 2026. Ello, de forma de retornar a un indicador de Deuda Financiera Neta / Ebitda cercano a las 3,5 veces de manera estructural, en línea con el desapalancamiento propuesto. En conjunto, se considera una mejoría en los resultados operacionales de Viña Santa Rita, que permita disminuir la deuda financiera, lo que ayudaría a mitigar el mayor nivel de riesgo relativo exhibido en los últimos periodos.

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.

EQUIPO DE ANÁLISIS

José Antonio Mendicoa – Analista Principal

Esteban Sánchez – Analista Secundario

Nicolás Martorell – 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