| | CLASIFICACIÓN | PERSP. |
|---|---|---|
| Solvencia | | |
| 21-04-26 | A | Estables |
| 29-08-25 | AA- | Negativas |
| Acciones - Unica | | |
| 21-04-26 | 1ª Clase Nivel 3 | |
| 29-08-25 | 1ª Clase Nivel 2 | |
| Línea Bonos 421, 606 - F, Linea | | |
| 21-04-26 | A | Estables |
| 29-08-25 | AA- | Negativas |

# FELLER RATE BAJA A "A" LAS CLASIFICACIONES DE CRISTALERíAS DE CHILE Y ASIGNA PERSPECTIVAS "ESTABLES".

21 ABRIL 2026 | SANTIAGO, CHILE

Feller Rate bajó desde "AA-" a "A" la clasificación de la solvencia y los bonos de Cristalerías de Chile S.A. A la vez, disminuyó a "Primera Clase Nivel 3" la clasificación de sus acciones. Las perspectivas de la clasificación pasaron a "Estables".

El cambio de clasificación responde al debilitamiento estructural de la posición financiera de la compañía, modificando su categoría desde "Satisfactoria" a "Intermedia". Ello considera, principalmente, el debilitamiento de su generación de flujos operacional, con indicadores financieros en rangos por fuera de lo esperado por Feller Rate para su anterior clasificación de riesgo. Los mencionados ratios se han visto influenciados de manera importante por las presiones registradas en la filial Viña Santa Rita, la que ha enfrentado un escenario complejo en los últimos años, con fuertes presiones inflacionarias y una desaceleración económica que derivaron en ajustes relevantes en costos y en el consumo en diferentes mercados. A lo anterior, se suman las tensiones que ha presentado Cristalerías a nivel individual en los últimos años, lo que considera, entre otros factores, menores márgenes operacionales y mayores niveles de deuda en comparación a sus niveles históricos para la antigua categoría "AA-".

Lo anterior resultó en un cambio en los factores considerados en la posición financiera; específicamente, la generación de flujos descendió a la categoría "Intermedia", y los indicadores de cobertura, hasta la calificación "Ajustada". Por otra parte, la clasificación asignada continúa considerando un perfil de negocios "Satisfactorio".

En tanto, la modificación de la clasificación de las acciones a "Primera Clase Nivel 3" se explica, principalmente, por el cambio en su posición de solvencia. Adicionalmente, considera factores como la liquidez de los títulos y aspectos de gobiernos corporativos, de transparencia y de disponibilidad de la información del emisor, entre otros.

En los últimos períodos analizados, los resultados consolidados se han visto afectados por una desaceleración en la demanda de vidrio, un menor dinamismo en la industria vitivinícola (afectando los resultados de Viña Santa Rita) y un aumento sostenido en los costos de energía e insumos de operación. Lo anterior se ha visto mitigado, en parte, por las acciones tomadas por la compañía enfocadas en reducir costos operacionales, mejorar la disponibilidad de sus hornos y fomentar nuevas líneas de negocios, entre otras. Si bien dichas medidas tenderían a fortalecer la generación operacional, las métricas de endeudamiento responden a nuevos rangos asociados a la clasificación propuesta.

Los resultados del período 2022–2025 reflejan un estancamiento en el crecimiento de los ingresos. En 2025, estos alcanzaron los $385.666 millones, evidenciando una merma operacional acumulada de aproximadamente -0,01% en los últimos tres años. Esta variación se explica por la disminución sostenida en los ingresos de Viña Santa Rita, así como por los efectos asociados al siniestro ocurrido en la planta de Padre Hurtado.

Por otra parte, la estructura de costos y gastos operacionales ha mostrado una tendencia al alza, lo que ha impactado negativamente en la estructura operacional de la compañía. En particular, estos aumentaron desde $361.375 millones en 2022 hasta $387.971 millones en 2025, con un alza de 7,4% en el período analizado.

Consecuentemente, Cristalerías de Chile presentó un cambio significativo en el Ebitda, bajando desde los $54.000-$60.000 millones en el período 2017-2022 a los $29.000-$42.000 millones en el período 2023-2025 -sin considerar ventas de terrenos ni ingresos por seguro-.

La sociedad había mostrado márgenes Ebitda relativamente estables en rangos cercanos al 20%, explicados principalmente por el negocio de envases de vidrio, el cual evidenciaba altos márgenes y una evolución estable de las ventas. No obstante, en periodos recientes el margen Ebitda ha disminuido sostenidamente, pasando de promediar un 17,9% entre el 2017-2022, hasta promediar un 9,3% en los últimos 3 años.

Pese a los pagos de deuda a raíz de la venta de activos realizadas en Viña Santa Rita y con los fondos percibidos de forma extraordinaria por el pago del seguro, en los últimos años, las mayores presiones sobre la compañía han impactado en la generación operacional, implicando la mantención de un nivel de endeudamiento superior. Lo anterior, junto a la menor generación de Ebitda, han debilitado sus principales indicadores de cobertura, llevando a que la razón de deuda financiera neta sobre Ebitda se posicione sobre las 5,0 veces a partir del año 2022, siendo de 8,0 veces a diciembre de 2025 (6,6 veces al cierre de 2024). En la misma línea, el indicador de Ebitda sobre gastos financieros se ha deteriorado, alcanzando un promedio de 2,0 veces en los últimos 3 períodos, situándose en 2,3 veces al cierre de 2025 (8,6 veces en promedio entre 2017-2022).

A diciembre de 2025, la compañía mantenía una posición de liquidez calificada en "Satisfactoria", lo que considera principalmente el importante acceso al mercado de capitales con que cuenta la entidad, factor que le permitiría hacer frente a sus requerimientos de refinanciamiento derivados de vencimientos de deuda financiera en el corto plazo por $139.080 millones.

## PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: Considera que la implementación de su actual estrategia en sus respectivas filiales, orientada a mayores eficiencias operacionales, permitiría una mejora de los resultados actuales en el mediano plazo, compensando, en parte, los desafíos evidenciados en cada industria en que participa.

Asimismo, en términos de posición financiera, contempla una disminución de deuda de forma constante durante los próximos años, principalmente por la estrategia de desinversión asociada a la venta de activos no estratégicos, mayoritariamente en Viña Santa Rita, entre otras medidas.

Adicionalmente, considera el respaldo de Elecmetal, en el contexto de la existencia de cláusulas de ***cross default*** con sus filiales.

ESCENARIO DE BAJA: Se podría gatillar ante una recuperación más lenta de la esperada o políticas financieras más agresivas, que resulten en la mantención o un mayor deterioro de la posición financiera de la compañía.

Por otro lado, podría generarse ante una caída en la calidad crediticia de Elecmetal S.A.

ESCENARIO DE ALZA: Se ve poco probable en el corto plazo ante la reciente baja de clasificación.

## EQUIPO DE ANÁLISIS

José A. 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