



ACCIÓN DE RATING

31 de agosto, 2023

Cambio de tendencia

RATINGS

CRISTALERÍAS S.A.

Solvencia	AA-
Bonos	AA-
Títulos accionarios	Nivel 2
Tendencia	Negativa
Estados financieros	2Q-2023

Para mayor información, ir a sección [Evolución de ratings](#)

METODOLOGÍAS

[Metodología general de clasificación de empresas](#)

[Metodología de productos industriales](#)

[Títulos accionarios de sociedades anónimas](#)

CONTACTOS

Francisco Loyola +56 2 2896 8205
Gerente de Clasificación
floyola@icrchile.cl

Maricela Plaza +56 2 2896 8215
Directora Senior Corporaciones
mplaza@icrchile.cl

Cristalerías de Chile S.A.

Comunicado de cambio de tendencia

ICR modifica desde Estable hasta Negativa la tendencia asignada a la clasificación de riesgo de [Cristalerías de Chile S.A.](#), al mismo tiempo que ratifica su rating de solvencia y bonos en categoría AA-, lo que responde al desalineamiento de sus principales indicadores crediticios respecto a su rating actual del negocio que, de persistir los próximos 12-18 meses, podría gatillar una nueva baja de clasificación para este emisor.

En [marzo de 2023](#) disminuimos la clasificación de Cristalerías, precisamente, porque la fortaleza financiera de la compañía daba cuenta de la presión de sus indicadores de deuda, en un contexto de alta inversión en el segmento vidrio y menor performance operacional de los dos negocios principales. Si bien en dicha oportunidad asignamos una tendencia Estable a su clasificación porque esperábamos que sus ratios de deuda fueran cediendo presión hacia 2023, y retrocediera su indicador de deuda financiera neta sobre EBITDA paulatinamente hacia el rango de las 3,0 veces con mayor probabilidad hacia fines de 2024 (o inicios de 2025), con el performance operacional expuesto por el emisor al 1H-23 hemos actualizado nuestras proyecciones, reduciendo la probabilidad de dicha convergencia financiera en los plazos inicialmente estipulados.

A junio de 2023, Cristalerías cerró el semestre con el menor nivel de EBITDA de los períodos evaluados (-66,0% respecto al 1H-22), con márgenes históricamente bajos y con una pérdida del ejercicio de \$3.520 millones. Con esto, para el corto plazo proyectamos un muy acotado espacio de desapalancamiento tanto en la viña como en CristalChile, lo que significa que los requerimientos de refinanciamientos se han incrementado. Aun cuando en esta baja generación operacional han influido algunos factores exógenos relacionados, por ejemplo, al siniestro ocurrido en CristalChile durante el 4Q-22, al mantenimiento de hornos y al escenario de exceso de inventario internacional de vinos y freno en su consumo, nuestras expectativas indican que, con el stock de obligaciones financieras que acumula Cristalerías de Chile, incluso con una rápida recuperación operacional de ambos negocios, sus ratios de cobertura podrían seguir ubicados fuera del rango exigido para una clasificación de AA- en los próximos 12-18 meses, pudiendo rebajarse su rating, de cumplirse nuestras expectativas.

En efecto, esperamos que el performance operacional consolidado del emisor exponga cierto repunte hacia la segunda mitad de este año, sostenido tanto de una mejor estructura de costos de su filial vitivinícola como de la normalización productiva del negocio vidrio. No obstante, dado el desfavorable rendimiento operacional de la primera mitad de este año, las cifras de 2023 no alcanzarían a exponer un suficiente fortalecimiento financiero en Cristalerías, debiendo generar una mejora sustancial hacia el 2024 para retomar sus ratios de cobertura de deuda de largo plazo y sostener su actual rating de solvencia y bonos.

Hacemos énfasis en que, conforme sus negocios principales (vidrio y vitivinícola) contribuyan positivamente en la generación operacional y en el desapalancamiento, con su consecuente impacto en sus ratios crediticios, podría observarse una estabilización de su clasificación al mediano plazo, lo que será informado oportunamente al mercado, luego de nuestras evaluaciones correspondientes.

Evolución de ratings

Evolución clasificaciones					
Fecha	Solvencia	Bonos	Tendencia	Títulos accionarios	Motivo
30-sep-15	AA	AA	Estable	Primera Clase Nivel 2	Reseña anual
30-sep-16	AA	AA	Estable	Primera Clase Nivel 2	Reseña anual
29-sep-17	AA	AA	Estable	Primera Clase Nivel 2	Reseña anual
28-sep-18	AA	AA	Estable	Primera Clase Nivel 2	Reseña anual
30-sep-19	AA	AA	Estable	Primera Clase Nivel 2	Reseña anual
29-sep-20	AA	AA	Estable	Primera Clase Nivel 2	Reseña anual
05-ago-21	AA	AA	Negativa	-	Cambio de tendencia
30-sep-21	AA	AA	Negativa	Primera Clase Nivel 2	Reseña anual
30-sep-22	AA	AA	Negativa	Primera Clase Nivel 2	Reseña anual
28-mar-23	AA-	AA-	Estable	-	Cambio de clasificación y tendencia
31-ago-23	AA-	AA-	Negativa	-	Cambio de tendencia

Fuente: Elaboración propia con información de ICR. Para más información sobre el evolutivo de ratings, visite [Cristalerías de Chile S.A. - ICR Chile](#)

DEFINICIÓN DE CATEGORÍAS

Categoría AA

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.

La subcategoría “-“ denota una menor protección dentro de la categoría.

Primera Clase Nivel 2

Títulos con una muy buena combinación de solvencia y estabilidad de la rentabilidad del emisor y volatilidad de sus retornos.

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO EMITIDAS POR INTERNATIONAL CREDIT RATING COMPAÑÍA CLASIFICADORA DE RIESGO LIMITADA (“ICR”) CONSTITUYEN LAS OPINIONES ACTUALES DE ICR RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE LOS EMISORES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, PUDIENDO LAS PUBLICACIONES DE ICR INCLUIR OPINIONES ACTUALES RESPECTO DEL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE EMISORES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES. ICR DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD DE UN EMISOR DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES CONTRACTUALES DE CARÁCTER FINANCIERO A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS SIMBOLOS DE CLASIFICACIÓN Y DEFINICIONES DE CLASIFICACIÓN DE ICR PUBLICADAS PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES CONTRACTUALES DE CARÁCTER FINANCIERO ENUNCIADAS EN LAS CLASIFICACIONES DE ICR. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO DE ICR NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO, PERO NO LIMITADO A: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES NO CREDITICIAS (“EVALUACIONES”) Y DEMAS OPINIONES, INCLUIDAS EN LAS PUBLICACIONES DE ICR, NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE ICR NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORÍA FINANCIERA O DE INVERSIÓN, COMO TAMPOCO SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA COMPRAR, VENDER O CONSERVAR VALORES DETERMINADOS. TAMPOCO LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE ICR CONSTITUYEN COMENTARIO ALGUNO SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSIONISTA EN PARTICULAR. ICR EMITE SUS CLASIFICACIONES DE RIESGO Y PUBLICA SUS INFORMES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSIONISTA LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL INSTRUMENTO QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE ICR, AL IGUAL QUE LAS PUBLICACIONES DE ICR NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR INVERSIONISTAS MINORISTAS Y PODRÍA SER INCLUSO TEMERARIO E INAPROPIADO, POR PARTE DE LOS INVERSIONISTAS MINORISTAS TOMAR EN CONSIDERACION LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO DE ICR O LAS PUBLICACIONES DE ICR AL TOMAR SU DECISIÓN DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA CONTACTAR A SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA A MODO DE EJEMPLO LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT) NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE ICR.

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y LAS PUBLICACIONES DE ICR NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR PERSONA ALGUNA COMO *BENCHMARK*, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBERÁN UTILIZARSE EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A CONSIDERARLAS COMO UN *BENCHMARK*.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por ICR a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se provee “TAL COMO ESTÁ”, sin garantía de ningún tipo. ICR adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al emitir una clasificación de riesgo sea de suficiente calidad y de fuentes que ICR considera fiables, incluidos, en su caso, fuentes de terceros independientes. Sin embargo, ICR no es una firma de auditoría y no puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de clasificación o en la elaboración de las publicaciones de ICR.

En la medida en que las leyes así lo permitan, ICR y sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes y proveedores no asumen ninguna responsabilidad frente a cualesquiera personas o entidades con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando ICR o cualquiera de sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes o proveedores fuera notificado previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluidos a título enunciativo pero no limitativo: (a) pérdidas actuales o ganancias futuras o (b) pérdidas o daños ocasionados en el caso que el instrumento financiero en cuestión no haya sido objeto de clasificación de riesgo otorgada por ICR.

En la medida en que las leyes así lo permitan, ICR y sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores no asumen ninguna responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido a modo enunciativo, pero no limitativo, a negligencia (excluido, no obstante, el fraude, una conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no pueda ser excluida por ley), por parte de ICR o cualquiera de sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes o proveedores, o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

ICR NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIALIZACIÓN O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CLASIFICACIONES DE RIESGO Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN ENTREGADA O EFECTUADA POR ESTA EN FORMA ALGUNA.

En cuanto a la certificación de los Modelos de Prevención de Delitos, que es un servicio que ICR presta, ICR declara que ni ésta ni ninguna persona relacionada, ha asesorado en el diseño o implementación del Modelo de Prevención de Delitos a las personas jurídicas que están siendo certificadas o a una entidad del grupo empresarial al cual ellas pertenecen. Al mismo tiempo, declara que tampoco forma parte de dicho grupo empresarial. Toda la información contenida en este documento se basa en la información pública presentada a la Comisión para el Mercado Financiero (“CMF”), a las bolsas de valores, información proporcionada voluntariamente por el emisor y obtenida por ICR de fuentes que estima como correctas y fiables.

Atendida la posibilidad de errores humanos o mecánicos, así como otros factores, sin embargo, toda la información contenida en este documento se proporciona “TAL COMO ESTÁ” sin garantía de ningún tipo.

ICR adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al certificar un Modelo de Prevención de Delitos sea de calidad suficiente y de fuentes que la ICR considera fiables incluyendo, cuando corresponde, fuentes de información de terceros independientes. No obstante, ICR no es un auditor y no puede en todos los casos verificar o validar de forma independiente la información recibida en este proceso o en la preparación de su certificación.