



## ACCIÓN DE RATING

5 de septiembre, 2025

### Cambio de clasificación

### RATINGS

#### CRISTALERÍAS S.A.

Solvencia	A+
Bonos	A+
Títulos accionarios	Nivel 2
Tendencia	Estable
Estados financieros	2Q-2025

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 8200  
Gerente de Clasificación  
[floyola@icrchile.cl](mailto:floyola@icrchile.cl)

**Maricela Plaza** +56 2 2896 8200  
Directora Senior Corporaciones  
[mplaza@icrchile.cl](mailto:mplaza@icrchile.cl)

**Javier Maldonado** +56 2 2896 8200  
Analista de Corporaciones  
[jmaldonado@icrchile.cl](mailto:jmaldonado@icrchile.cl)

## CRISTALERÍAS DE CHILE S.A.

### Comunicado de cambio de clasificación

ICR reduce la clasificación de solvencia y bonos de [Cristalerías de Chile S.A.](#) desde categoría AA-/Negativa hasta categoría A+/Estable, lo que responde al sostenido desalineamiento de sus principales indicadores crediticios respecto a su categoría previa de rating de AA-, dando cuenta del desempeño debilitado de ambos segmentos de negocio respecto a su trayectoria —vitivinícola y vidrio—, aunque con una leve mejora en sus indicadores de operación y de apalancamiento en el último tiempo, pero cuya completa recuperación operativa ha demorado un tiempo mayor al inicialmente proyectado por esta clasificadora.

Así, a junio de 2025 Cristalerías finalizó el semestre sin el repunte necesario en ingresos, EBITDA ni en EBITDA orgánico (esto es, excluida indemnización recibida en 2024 cercana a \$11.000 millones por el siniestro de uno de sus hornos), aunque con un resultado del ejercicio cuya pérdida retrocedió cerca de 30% si se aísla la alta base de comparación que significó el flujo proveniente de dicho seguro el año precedente. De todas formas, con el performance consolidado de Cristalerías, los ratios de la compañía se vuelven a posicionar en niveles fuera del rating de AA-, pese al desapalancamiento significativo iniciado el año pasado con los fondos recaudados en las ventas de activos y que significaron una reducción cercana a \$31.000 millones en el stock de deuda respecto al período comparable, esto es, a junio 2024.

Teniendo en consideración que el sector vitivinícola acumula varios ejercicios con un performance que ha desafiado a los incumbentes en términos de estrategias de ventas, de penetración de productos y de eficiencias en sus estructuras de costos y gastos, no esperamos que en el corto plazo Cristalerías pueda revertir orgánica y completamente la caída operativa que ha tenido en los últimos años, sobre todo considerando el impacto dual que significa para esta compañía el débil desempeño de la industria vitivinícola, esto es, tanto en términos de ventas dirigidas para dicho sector como producto de la consolidación de su filial Viña Santa Rita (A-/Estable, por ICR), sociedad que a raíz de su caída de EBITDA y alto stock de deuda ha sufrido dos recortes de clasificación en los últimos tres años ([agosto 2022](#) y [agosto 2024](#)).

Si bien la focalización de Cristalerías hacia el desapalancamiento y el patrimonio agrícola relevante de su filial Viña Santa Rita ponderan positivamente en nuestra opinión sobre el emisor, consideramos que las transacciones de venta ejecutadas hasta el momento no mitigan la caída propia de flujos ni generan holgura de caja para el emisor, existiendo igualmente un calendario de pago de obligaciones muy concentrado al corto plazo, incluso post gestiones financieras concretadas en la primera parte de este año, dando cuenta con ello que nuevas operaciones de financiamiento podrían ser esperadas para los próximos 12 meses con el fin de extender el *duration* de la deuda.

La clasificación de Cristalerías resulta de la combinación entre su rating del negocio y su fortaleza financiera actual y proyectada. Por una parte, el rating del negocio de Cristalerías lo hemos modificado desde una categoría AA hasta una de AA-, influido por el desafío que significa para Cristalchile alcanzar niveles de eficiencia óptimos en un escenario de menor demanda, mientras que la fortaleza financiera, de momento, reduce este rating en un *notch*, hasta categoría A+.

La tendencia Estable asignada a la clasificación da cuenta que esperamos que este recorte capture la totalidad del debilitamiento de los ratios proyectados del emisor, vale decir, que las gestiones operativas y financieras en ejecución tengan resultados lo suficientemente relevantes para seguir revertiendo paulatinamente la trayectoria negativa de sus principales indicadores crediticios. No descartamos que, de ocurrir lo anterior, Cristalerías pueda recuperar su clasificación de riesgo, pero con mayor probabilidad de ocurrencia hacia el mediano o largo plazo, según nuestras estimaciones basadas en la información actual.

## Evolución de ratings

Evolución clasificaciones					
Fecha	Solvencia	Bonos	Tendencia	Títulos accionarios	Motivo
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
29-sep-23	AA-	AA-	Negativa	Primera Clase Nivel 2	Reseña anual
30-sep-24	AA-	AA-	Negativa	Primera Clase Nivel 2	Reseña anual
04-sep-25	A+	A+	Estable	-	Cambio de clasificación y 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 A

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.

La subcategoría “+” denota una mayor protección dentro de la categoría A.

### 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 CONSIDERACIÓN 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.