



**HUMPHREYS**  
CLASIFICADORA DE RIESGO

**Compañía Electro  
Metalúrgica S.A**

Anual desde Envío Anterior

ANALISTAS:  
Laura Ponce  
Paula Acuña  
Aldo Reyes  
[laura.ponce@humphreys.cl](mailto:laura.ponce@humphreys.cl)  
[paula.acuna@humphreys.cl](mailto:paula.acuna@humphreys.cl)

FECHA  
Agosto 2025

Isidora Goyenechea 3621, Piso 16, Las Condes, Santiago, Chile

Fono (+56) 2 2433 5200 • [ratings@humphreys.cl](mailto:ratings@humphreys.cl)

 Humphreys Clasificadora De Riesgo •  [@humphreyschile](https://twitter.com/humphreyschile)

Categoría de riesgo	
Tipo de instrumento	Categoría

Bonos	<b>A+</b>
Acciones	<b>Primera Clase Nivel 4</b>
Tendencia	<b>Estable</b>

EEFF base 30 de junio de 2025

#### Número y fecha de inscripción de emisiones de deuda

Tipo de instrumento	Nº y fecha de inscripción
Línea de bonos a 30 años	<b>Nº594 de 01.07.2009</b>
Serie D (BELME-D)	Primera emisión
Línea de bonos a 30 años	<b>Nº748 de 08.03.2013</b>
Línea de bonos a 10 años	<b>Nº1106 de 15.06.2022</b>
Serie F (BELME-F)	Primera emisión
Línea de bonos a 21 años	<b>Nº1107 de 15.06.2022</b>

#### Estados de Resultados Consolidados IFRS

MM\$ de cada año	2020	2021	2022	2023	2024	jun-25
Ingresos de activ. ordinarias	779.182	882.368	1.149.631	1.171.430	1.298.811	640.958
Costo de ventas	-603.181	-686.127	-925.206	-954.081	-1.018.999	-503.235
<b>Margen bruto</b>	<b>176.001</b>	<b>196.241</b>	<b>224.425</b>	<b>217.349</b>	<b>279.812</b>	<b>137.724</b>
Gastos de adm. y distr.	-116.915	-128.610	-141.411	-146.701	-172.531	-89.406
Otros Ingr. Y gtos por func	1.732	2.500	2.428	7.730	2.497	1.563
Costos financieros	-19.358	-19.242	-27.909	-33.221	-31.246	-13.082
<b>Utilidad del ejercicio</b>	<b>30.294</b>	<b>45.842</b>	<b>49.535</b>	<b>44.160</b>	<b>67.625</b>	<b>26.048</b>
EBITDA	98.513	112.922	129.027	128.090	166.952	75.805

#### Estados de Situación Financiera Consolidados IFRS

MM\$ de cada año	2020	2021	2022	2023	2024	jun-25
Activos corrientes	552.380	716.630	862.791	812.157	861.116	877.917
Activos no corrientes	619.168	691.278	740.399	723.567	756.896	747.490
<b>Total activos</b>	<b>1.171.548</b>	<b>1.407.909</b>	<b>1.603.191</b>	<b>1.535.724</b>	<b>1.618.013</b>	<b>1.625.407</b>
Pasivos corrientes	197.413	324.950	512.073	407.544	473.237	533.989
Pasivos no corrientes	407.760	435.687	413.625	436.806	335.160	296.553
<b>Total Pasivos</b>	<b>605.174</b>	<b>760.638</b>	<b>925.698</b>	<b>844.350</b>	<b>808.396</b>	<b>830.542</b>
Patrimonio Total	566.375	647.271	677.493	691.374	809.616	794.865
<b>Total patrimonio y pasivos</b>	<b>1.171.548</b>	<b>1.407.909</b>	<b>1.603.191</b>	<b>1.535.724</b>	<b>1.618.013</b>	<b>1.625.407</b>
Deuda financiera	447.063	504.259	627.125	572.058	510.618	543.193

# Opinión

## Fundamentos de la clasificación

**Compañía Electro Metalúrgica S.A. (Elecmetal)** es la matriz del área industrial y de medios de comunicación de grupo Claro. Su actividad es la fabricación y comercialización de repuestos de acero, contando con inversiones complementarias en el rubro (ME Global Inc. (USA), ME China Co. Ltd. (China), Fundición Talleres Ltda. y Esco Elecmetal Fundición Limitada en Chile) e inversiones en el sector de bolas de molienda a través de ME Long Teng Grinding Media (Changshu) Co., Ltd (China y Zambia). Además, tiene inversiones en filiales que participan en los sectores de envases de vidrio (Cristalerías de Chile), vitivinícola (Viña Santa Rita, Viña Carmen y otras), comunicaciones (Diario Financiero y otras) y energías renovables.

Durante el primer semestre de 2025 la empresa generó ingresos consolidados y un EBITDA del orden de los \$ 640.958 millones y \$ 77.608 millones, respectivamente. La deuda financiera<sup>1</sup> consolidada alcanzó los \$ 543.193 millones y el patrimonio \$ 794.865 millones.

Entre las principales fortalezas de **Elecmetal** que fundamentan la calificación de sus líneas y títulos de deuda en *“Categoría A+”* destaca su sólida posición de mercado en el negocio metalúrgico, siendo líder en el sector de repuestos de fundición de acero y uno de los principales proveedores de bolas de molienda para la minería.

También complementan la clasificación de los títulos de deuda la robustez y solvencia de su demanda principal (minería del cobre, de relevancia en el contexto mundial), lo cual permite visualizar que el dinamismo de su negocio se mantendrá en el largo plazo. Además, como elementos positivos, se incluye el desarrollo de alianzas estratégicas que fortalecen su competitividad y una administración que ha mostrado una adecuada gestión a través del tiempo.

Desde otra perspectiva, la clasificación reconoce que los ingresos del negocio metalúrgico se ven expuestos a una alta concentración en el sector minero, y en éste, a un número moderado de grandes empresas que poseen una variabilidad de sus ingresos (productores de cobre), debido, principalmente, a la variación del precio del cobre. Asimismo, se toma en cuenta la posibilidad de ingreso de nuevos competidores en el mercado de repuestos de acero. Sin embargo, cabe señalar, que el liderazgo del emisor en el rubro y sus niveles de eficiencia, permiten presumir una alta capacidad para adaptarse a cambios en las condiciones del mercado.

Adicionalmente, se ha considerado el riesgo medioambiental, de fuerte incidencia en las plantas productivas de este tipo –que requieren un constante manejo de sus desechos, descargas al aire y agua, emisión de ruidos, entre otros– y que conllevan constantes inversiones por parte del emisor.

Se considera como un riesgo potencial el desempeño de sus filiales, en particular Cristalerías Chile y, en menor medida por su importancia relativa, Viña Santa Rita, empresas que a pesar de su relevancia en el mercado han exhibido resultados desfavorables en los últimos años. No obstante, se valora el significativo crecimiento en los flujos del sector de acero, reflejado en un aumento de 12,7% en las ganancias por actividades operacionales a junio de 2025 respecto del mismo periodo del año anterior (y 32,7% respecto a junio de 2023), situación que ha permitido contrarrestar en gran medida el menor desempeño de las filiales y disminuir los niveles de endeudamiento relativo consolidados, aunque aún se encuentran por encima de los observados previo a 2019,

<sup>1</sup> Considera pasivos por arrendamientos corrientes y no corrientes.

donde exhibía un ratio deuda financiera sobre Flujo de Caja de Largo Plazo<sup>2</sup>, en términos reales, de 3,5 veces mientras que a junio de 2025 alcanza valores de 4,8 veces.

A su vez, la clasificación de acciones en *"Primera Clase Nivel 4"*, para los títulos accionarios emitidos por la sociedad presentan una reducida liquidez, lo que se manifiesta por el nivel de la presencia bursátil mensual, la que se sitúa en promedio en 0,3% (últimos doce meses).

La tendencia de clasificación se califica en *"Estable"*, al considerarse que no se esperan cambios relevantes en el corto y mediano plazo, no obstante, esta clasificadora se mantendrá monitoreando la evolución de los flujos de sus filiales y su impacto en los indicadores de endeudamiento. Si bien se reconoce positivamente la tendencia a la baja mostrada en dichos indicadores, es necesario que la compañía, en términos consolidados, experimente una disminución más pronunciada (en ratio DF/FCLP), tendiendo a retornar a los niveles exhibidos en 2018.

En el ámbito de ESG<sup>3</sup>, **Elecmetal** cuenta con un compromiso para cumplir con criterios de sustentabilidad que son detallados en la memoria integrada. El negocio metalúrgico se caracteriza por facilitar una economía circular mediante el reciclaje de materias primas, donde el 96% del acero de sus revestimientos de molino es reciclado, en tanto en el negocio de envases, aproximadamente el 30% de la materia prima es vidrio de envases reciclados. Además, el negocio metalúrgico en todas sus plantas se encuentra trabajando con certificaciones. Las empresas **Elecmetal** y sus filiales realizan diversas actividades de apoyo en las comunidades donde se desenvuelven.

#### Resumen Fundamentos Clasificación

##### Fortalezas centrales

- Fuerte posición de mercado en el negocio de repuestos de acero mundial.
- Importancia de la minería a nivel global.

##### Fortalezas complementarias

- Holding diversificado, con participación directa e indirecta en otros negocios con filiales de alta solvencia, enfocado al negocio metalúrgico con plantas productivas en Chile, EE. UU, China y Zambia.

##### Fortalezas de apoyo

- Alianzas estratégicas.

##### Riesgos considerados

- Concentración de los ingresos del negocio metalúrgico por sector y cliente (con la diversificación de productos habiendo disminuido). Bajo riesgo, por la solidez del sector minero, pero de materializarse, de fuerte impacto).
- Exposición a la competencia en el mercado metalúrgico (riesgo que debiera llevar a la baja los márgenes) y eventual surgimiento de presiones proteccionistas.
- Riesgo medioambiental (riesgo general).
- Riesgos propios del negocio de sus filiales.

<sup>2</sup> El FCLP es un indicador determinado por la clasificadora que representa el flujo de caja que debiera generar el emisor como promedio en el largo plazo, antes de dividendos e inversiones, dado su comportamiento pasado y su actual estructura de activos. Es más restrictivo que el EBITDA y no responde a los resultados de un año en particular.

<sup>3</sup> Gobierno ambiental, social y corporativo (por sus siglas en inglés *Environmental, Social, Governance*), es un enfoque para evaluar la sostenibilidad en estos tres ámbitos.

## Hechos recientes

### Resultados junio 2025

En los seis primeros meses de 2025, los ingresos consolidados de **Elecmetal** aumentaron un 0,5% en comparación con igual período de 2024, alcanzando los \$ 640.958 millones, lo anterior se explica por el buen resultado del negocio metalúrgico, cuyas ventas crecieron 2,9% gracias a la mayor actividad minera global y a la sólida posición competitiva de la compañía en dicho mercado. Los costos de ventas fueron de \$ 503.235 millones, aumentando un 1,0% respecto del mismo período de 2024.

Los costos de distribución y los gastos de administración alcanzaron \$ 89.406 millones. El margen bruto fue de \$ 137.724 millones (lo que significa una disminución de 1,4% con respecto al segundo trimestre de 2024). El EBITDA totalizó \$ 75.805 millones (esto es, un 11,4% inferior, con una proporción de 11,8% de los ingresos frente al 13,4% en los mismos seis meses de 2024).

La ganancia consolidada del segundo trimestre de 2025 fue de \$ 26.048 millones, menor a los \$ 30.706 millones del mismo período de 2024. La deuda financiera consolidada de la compañía finalizó el período en \$ 543.193 millones, aumentando en un 6,4% respecto de diciembre de 2024. El patrimonio fue de \$ 794.865 millones.

### Resultados diciembre 2024

Durante 2024 la empresa generó ingresos consolidados por \$ 1.298 mil millones, lo que implicó un aumento de 10,9% respecto de 2023, originada principalmente por las mayores ventas en el negocio metalúrgico (11,1%). Por su parte, los costos de venta consolidados aumentaron un 6,8%, hasta \$ 1.019 mil millones. Con ello, el margen bruto como porcentaje de los ingresos aumentó desde 18,6%, en 2023, a 21,5%, en 2024.

Los costos de distribución y administración aumentaron 17,6% llegando hasta los \$ 172.531 millones. El EBITDA anual llegó a \$ 166.952 millones aumentando un 30,3% con respecto al año anterior.

La ganancia de 2024 fue de \$ 67.625 millones, lo que significa un crecimiento de 53,1% respecto de 2023, explicado por el crecimiento del negocio metalúrgico.

La deuda financiera de la empresa finalizó el período en \$ 510.618 millones, un 10,7% inferior a 2023. El patrimonio de la compañía alcanzó los \$ 809.616 millones.

## Definición categorías de riesgo

### 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.

“+” Corresponde a aquellos instrumentos con menor riesgo relativo dentro de su categoría.

### Primera Clase Nivel 4

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una razonable combinación de solvencia, estabilidad de la rentabilidad del emisor y volatilidad de sus retornos.

## Tendencia Estable

Corresponde a aquella clasificación que cuenta con una alta probabilidad que no presente variaciones a futuro.

## Oportunidades y fortalezas

**Sólida posición de mercado:** **Elecmetal** es líder en el sector de repuestos de fundición de acero, manteniendo una relación de larga data con sus clientes y enfatizando la asistencia técnica en terreno. En conjunto con sus filiales de acero, la empresa es el mayor proveedor mundial de revestimientos de acero fundido para la molienda de minerales y cuenta con una fuerte posición en el suministro de nuevas piezas para otros equipos mineros. También es uno de los principales actores en el negocio de bolas de molienda en el mercado mundial. Sus asociaciones con Esco Corporation y Longteng Special Steel debieran consolidar aún más este posicionamiento. En 2019 se completó el primer año de operaciones de la planta de fabricación de bolas de molienda en Zambia, para atender el mercado de África. Adicionalmente, en enero de 2025 se comenzó el proyecto de construcción de una planta de producción de bolas de molienda en Indonesia para atender, en su mayoría, al mercado australiano.

**Importancia de la minería a nivel global:** Considerando que los ingresos de la compañía originados en el negocio metalúrgico están fuertemente concentrados en el sector cuprífero y que éste posee una posición competitiva y relevante a nivel mundial (Chile es el principal productor mundial de cobre), así como la caída en la ley del mineral, que se traduce en un mayor desgaste de partes y piezas que requieren su remplazo, se espera que la demanda por los productos de acero de la empresa al menos se mantenga estable en el futuro. De acuerdo con las proyecciones del sector, la demanda superaría la capacidad instalada actual, lo que justifica las inversiones realizadas por el emisor (según estimaciones del Consejo Minero la cartera de proyectos en ejecución para el período 2025-2031 es de US \$ 38.119 millones y los proyectos en evaluación de US \$ 54.556 millones para los próximos años). Además, la empresa y sus filiales tienen ventas en aproximadamente 40 países. Un mercado relevante y con buenas perspectivas es Perú, cuya inversión exhibe crecimientos importantes.

**Solidez de las inversiones:** Cristalerías, primordial inversión de la empresa, es líder en la producción y venta de envases de vidrio del país. Por otra parte, Santa Rita es una de las principales empresas del sector vitivinícola nacional y en término de exportaciones. Si bien los flujos de estas compañías se han deteriorado, en principio, por el siniestro de los hornos de Cristalerías y la posterior baja en la demanda de vinos, se reconoce su importancia en el mercado.

**Alianzas estratégicas:** La firma ha suscrito alianzas estratégicas con importantes empresas en el rubro, tanto de equipos como de repuestos de fundición de acero, lo que acrecienta su posición competitiva y le facilita el acceso a tecnología y nuevos mercados, desarrollo que también se hace extensible para algunas de sus filiales y subsidiarias.

## Factores de riesgo

**Concentración de clientes:** Si bien el número de clientes del negocio metalúrgico –que representó el 72,2% de los ingresos consolidado de **Elecmetal** en 2024– superan los 300, que corresponden a importantes conglomerados mineros en el mundo, los 10 principales concentran el 60% de las ventas del negocio de metalurgia. Con todo, se tiene, como atenuante que la empresa tiene ventas activas en más de 40 países, lo cual limita de forma importante los riesgos de concentración.

Por otra parte, la industria del cobre está expuesta a la volatilidad en el precio de este *commodity*, situación que afecta significativa y negativamente los márgenes del sector en los ciclos de precio reducido. Bajo estas circunstancias, recurrentes en el tiempo, las empresas mineras, en general con alto poder de negociación, presionan a una baja en el precio por los servicios y productos contratados, lo cual repercute en una caída en los márgenes de sus proveedores.

**Competencia en área metalúrgica:** A nivel local, no debe descartarse la posibilidad de la llegada de nuevos operadores que compitan con **Elecmetal**, ya sea vía inversión en nuevos proyectos o mediante la compra de empresas ya existentes. Por otro lado, con la incursión en nuevos mercados, el emisor se ve enfrentado a nueva competencia. Por lo demás, la globalización junto a la concentración de algunas empresas mineras a nivel internacional y de sus decisiones de compra, pueden generar el desarrollo de mayor y nueva competencia en el negocio de repuestos de acero. A pesar de lo mencionado anteriormente, se reconoce que el emisor mantiene una estrategia de diferenciación entregando un servicio integral en terreno que le permite aminorar este riesgo.

**Riesgos medioambientales:** La compañía se encuentra expuesta a las regulaciones ambientales, cada vez más exigentes y estrictas y en constante cambio. Esto conlleva a la empresa a mantener un permanente plan de inversiones y de mejora continua. Además, del monitoreo constante para cumplir con las normas existentes.

**Riesgos del sector envases:** El sector de envases de vidrio está expuesto al riesgo tecnológico, ya que cualquier avance que favorezca el uso de productos alternativos representa un riesgo potencial para la filial Cristalerías. Aunque se estima poco probable que un hecho de este tipo se manifieste en el mediano plazo, es posible observar que se está profundizando una tendencia a reducir el uso de plástico, lo que a futuro podría impactar positivamente a la emisora al ver a los envases de vidrio de formas más ecológica y a diferencia de los otros envases con una tendencia más positiva.

Por otro lado, el aumento de oferentes en la industria de envases de vidrio genera un exceso de capacidad productiva en el corto plazo, afectando los márgenes, aun cuando se reconoce que la posición de liderazgo de Cristalerías le permite enfrentar adecuadamente este escenario. Más allá de lo anterior, se ha observado una tendencia a la baja en el consumo de vinos y bebidas alcohólicas, lo que ha afectado en los últimos períodos a la compañía.

**Riesgos del área vitivinícola:** Este sector está expuesto a una serie de riesgos, entre los que destacan los de abastecimiento de uva, los climáticos (como heladas o falta de lluvias), los biológicos (plagas), la competencia y elasticidad precio/demanda, la exposición cambiaria debido a sus exportaciones, la dificultad de las vitivinícolas a nivel individual para distinguirse internacionalmente entre los vinos chilenos y el bajo rendimiento que se ha observado de este negocio en términos de flujos.

## Antecedentes generales

### La compañía

**Elecmetal** fue fundada en 1917, orientando sus actividades a la fabricación de repuestos de acero para los sectores de la agricultura, industria y minería y, también, para la Empresa de Ferrocarriles del Estado. Asimismo, a través de sus filiales participa en los negocios de envases de vidrio (Cristalerías de Chile), vitivinícola (Santa Rita), medios de comunicación y generación eléctrica.

### Composición de los flujos

En sus estados financieros la compañía identifica seis segmentos operativos, los cuales son el metalúrgico, Envases de Vidrio, Vitivinícola, Medios de Comunicación, Generación Eléctrica e Inversiones y Otros. Como se puede observar en la

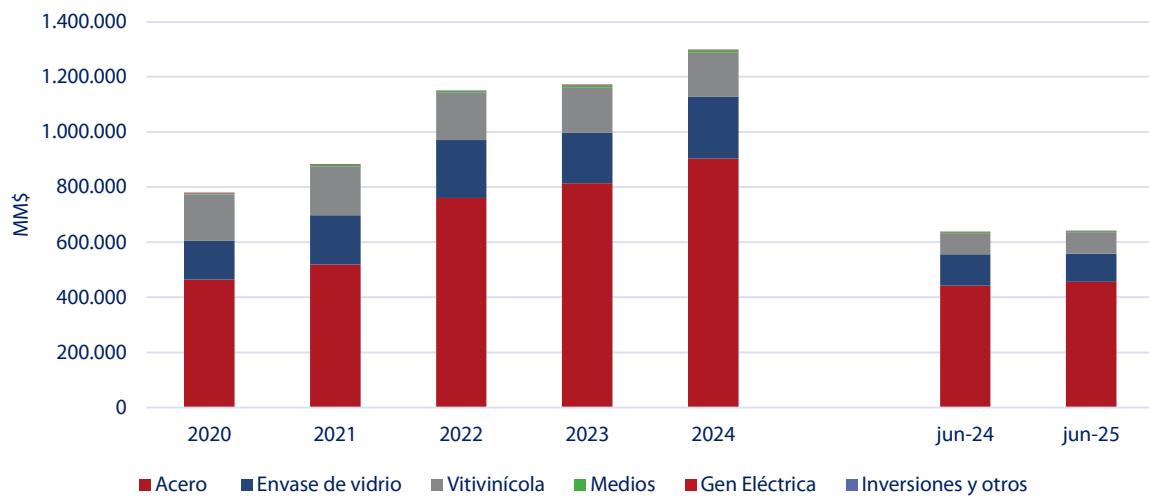


Ilustración 1 los segmentos de mayor relevancia en los ingresos consolidados de la sociedad son el metalúrgico, envases de vidrio y el vitivinícola que, en junio de 2025, representan en conjunto el 99,24% de los ingresos. El segmento metalúrgico, que es la actividad propia del emisor en términos individuales, representa a junio de 2025 un 71,09% de los ingresos consolidados de la compañía, seguido por envases de vidrio y vitivinícola con un 16,03% y 12,12%.

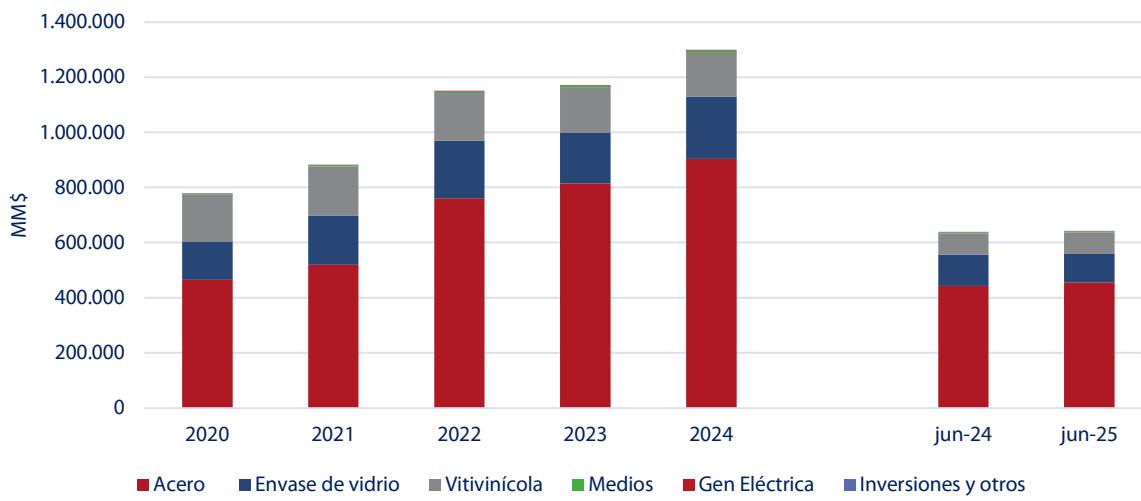


Ilustración 1: Evolución de los ingresos por segmento de negocios.

En términos de EBITDA, el principal segmento corresponde al Metalúrgico (repuestos de acero), con un 80,3% del EBITDA a junio de 2025, en tanto que el segmento Envases de Vidrio representa el 17,3%, por último, el segmento Vitivinícola aporta un 2,4%.

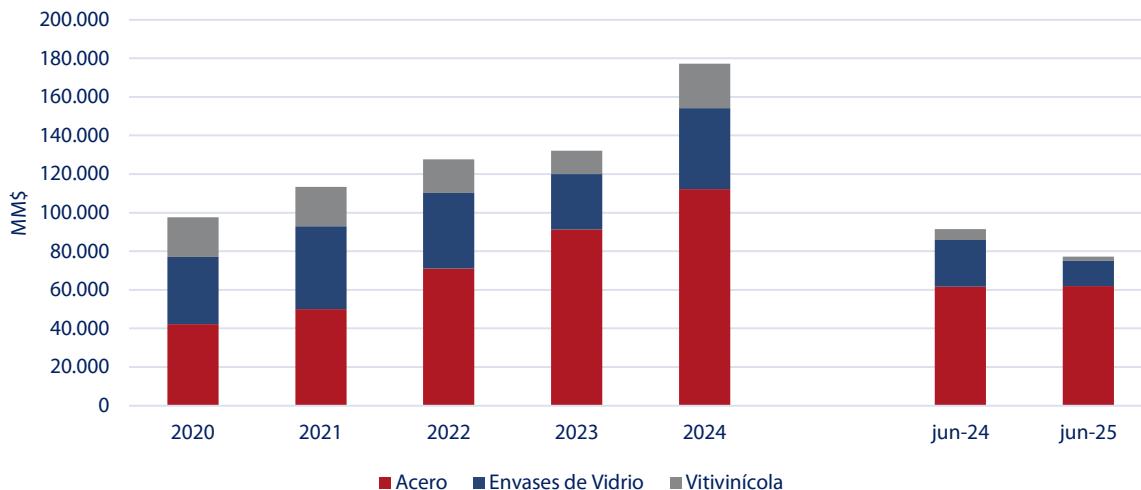


Ilustración 2: Evolución del EBITDA por segmento de negocio.

En todo caso, **Elecmetal** no captura el EBITDA de sus filiales directas o indirectas, toda vez que, en los hechos percibe sólo los dividendos provenientes de su participación en Cristalerías Chile.

## Líneas de negocio

Como se comentó anteriormente, el segmento que mayor ingreso aporta a la compañía es el segmento de Metalúrgico donde entre 2020 y diciembre 2024 representó, en promedio, 69,6% de los ingresos, seguidos por el segmento de envases de vidrio con un 17,3%.

### Negocio metalúrgico

Este negocio constituye la actividad propia de **Elecmetal** la cual se desarrolla con un nivel de activos valorizados contablemente en \$ 794.567 millones y un patrimonio de \$ 346.184 millones a junio 2025.

#### Activos productivos

ME Elecmetal cuenta con fundiciones propias de aceros especiales para piezas de desgaste en Estados Unidos, China y Chile, en las que opera elevadas normas de seguridad industrial, calidad, productividad y protección del medio ambiente, que suman una capacidad de producción de repuestos de más de 120.000 toneladas anuales.

La filial Esco Elecmetal inauguró el año 2012 una fundición de acero para suministrar desde Chile en forma exclusiva al mercado nacional e internacional productos ESCO (desde 2018 división de WEIR Group), líder en la fabricación de piezas de acero para movimiento de tierra.

La filial ME Long Teng dispone de una planta manufacturera de bolas de molienda en la ciudad china de Changshu, cuya producción ME Elecmetal comercializa directamente en el mundo entero. La capacidad anual de producción total alcanza a 500.000 toneladas, lo que la posiciona como la planta de medios de molienda de mayor capacidad en el mundo. A lo anterior se suma la planta de Zambia inaugurada a finales de 2018.

También en 2024 se adquirió la fundición Funvesa en Perú, que actualmente se encuentra operativa.

## Líneas de productos

Las cuatro principales líneas de productos de **Elecmetal** son:

- Repuestos para equipos de molienda: revestimientos en aceros y hierros blancos para molinos SAG, de bolas, verticales y de barras.
- Bolas de molienda SAG y secundaria principalmente, además de terciaria, y barras de molienda.
- Repuestos para equipos de chancado: piezas de desgaste para trituradores giratorios, de conos, de mandíbulas, de impacto y otros.
- Repuestos ESCO para movimiento de tierra: sistemas de cuchillas, adaptadores, puntas y protecciones de balde para palas mecánicas e hidráulicas, cargadores frontales y otros.

Adicionalmente, el emisor fabrica componentes de bombas para transporte de pulpa y usos industriales, piezas fundidas de gran tamaño para chancadores primarios, molinos y fundición de cobre y otras maquinarias mineras e industriales y entrega planchas de acero de alta dureza y servicios de reparación y reacondicionado de equipos procesadores de minerales.

### *Participación en líneas de productos por empresa*

	<b>Elecmetal</b>	<b>ME Global</b>	<b>Fundición Talleres</b>	<b>ME Elecmetal (China) Co.</b>	<b>EscoElecmetal Fundición Limitada</b>	<b>ME Long Teng Grinding Media (Changshu) Co. Ltd.</b>	<b>ME Long Teng Grinding Media (Zambia) Limited</b>
Molienda	x		x		x		
Chancado	x		x		x		
Movimiento de tierra	x				x		
Bolas de molienda	x					x	x
Otros		x	x				

A través de sus líneas de representación ofrece una gran variedad de productos y soluciones complementarias para aplicaciones mineras, entre otras, para molienda (pernos y tuercas de sujeción, productos de goma y compuestos goma-metal); para operaciones de chancado (componentes de bronce y otros, resinas epóxicas de backing, bombas de aplicación AST), arriendo de bárdos, además de una serie de servicios de detección de fallas y alerta temprana, simulaciones, reparación de equipos y de mejoras de productividad de las operaciones mineras.

## Información de mercado

La compañía es uno de los principales productores y comercializadores de piezas de aceros especiales, medios de molienda y otros productos y servicios para el mercado mundial de la minería. Su modelo de negocio implica establecer relaciones estratégicas de largo plazo con sus clientes, lo que le ha permitido liderar en el mercado de

piezas de desgaste de molinos y chancadores para la minería mundial. Asimismo, es líder en el rubro de piezas de desgaste para molienda SAG, alcanzando una alta participación en mercado de influencia.

#### Evolución de resultados

Los ingresos de ME Elecmetal han presentado un incremento sostenido a lo largo del periodo exhibido, en tanto, durante el último período los márgenes aumentaron producto de la sólida actividad minera en el mundo entero, según indica la compañía.

En los primeros seis meses de 2025 los ingresos por ventas del segmento metalúrgico totalizaron \$ 455.672 millones, lo que representa un aumento de un 2,9% respecto del mismo período del año anterior. El resultado operacional, en tanto, aumentó en 12,7%, alcanzando \$ 52.949 millones, alza que se explica, principalmente por un aumento en las ventas de las principales líneas de negocios y mayores eficiencias productivas.

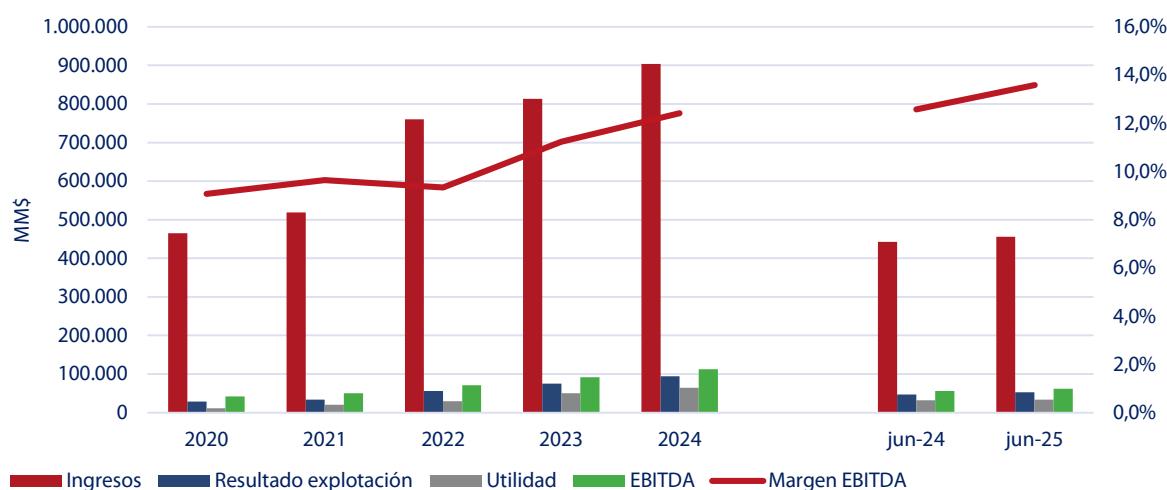


Ilustración 3: Evolución indicadores ME Elecmetal.

#### Negocio de envases de vidrio

**Elecmetal** mantiene una participación accionaria de 53,56% en Cristalerías Chile S.A., empresa cuyo nivel de activos contables a junio de 2025 asciende a \$ 382.360 millones y su patrimonio a \$ 173.310 millones.

#### Activos productivos

La compañía cuenta con dos plantas productoras de envases de vidrio, localizadas en Padre Hurtado y Llay-Llay, una planta de lavado de arena ubicada en Cartagena y una planta de molienda de conchuela situada en Tongoy.

#### Posición de mercado

Cristalerías es el líder en la producción y venta de envases de vidrio del país y abastece los mercados de vino, cerveza, bebidas gaseosas, jugos, aguas minerales, licores y alimentos.

#### Evolución de los resultados

En el primer semestre de 2025, los ingresos del negocio de envases de vidrio totalizaron \$ 102.717 millones, con lo que disminuyeron en 13,8% respecto del mismo período del año anterior. El resultado operacional, en tanto,

se volvió negativo alcanzando los \$ 1.576 millones. Cabe señalar que, el resultado a junio de 2024 es mejor debido a que considera el ingreso por el seguro tras el incendio de 2022.

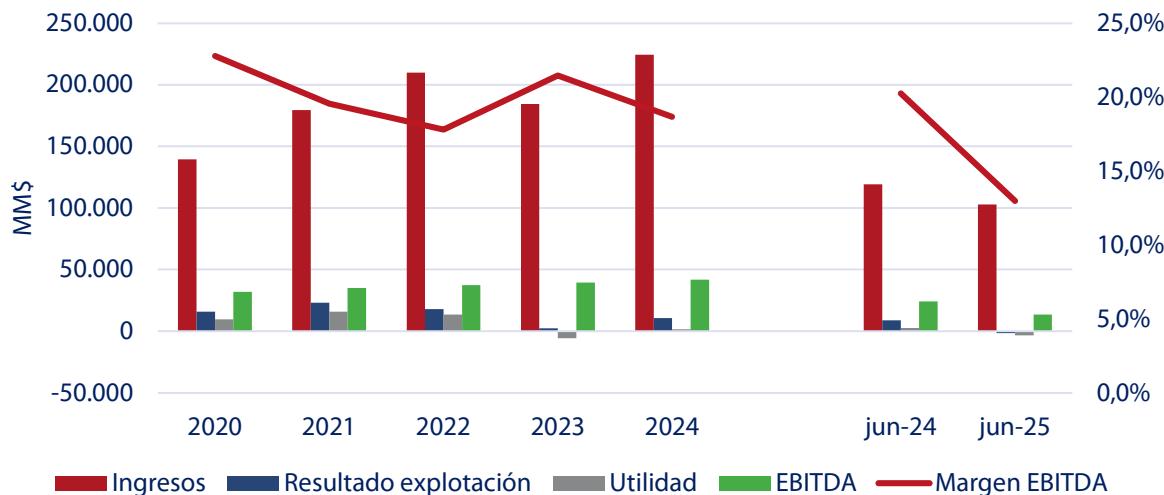


Ilustración 4: Evolución indicadores negocio envases de vidrio.

## Negocio vitivinícola

Este segmento corresponde a las operaciones de Viña Santa Rita y sus filiales, empresa en la cual Cristalerías Chile cuenta con un 60,6% de participación en la propiedad. Los activos de este segmento alcanzan los \$ 353.744 millones, en tanto que su patrimonio totaliza \$ 210.693 millones.

### Activos productivos

Santa Rita cuenta con las siguientes filiales: Viña Centenaria S.A., Viña Carmen S.A. (esta última matriz de Sur Andino S.A., Sur Andino Argentina S.A. y Viña Doña Paula S.A.), Distribuidora Santa Rita Ltda. y Nativa Eco Wines S.A.). Adicionalmente, la empresa es dueña del 43% de Viña Los Vascos en Chile, contabilizada como coligada. Santa Rita y sus filiales poseen más de 3.900 hectáreas plantadas, plantas productoras y embotelladoras, bodegas, etc.

### Evolución de resultados

Los ingresos del sector vitivinícola están determinados principalmente por el volumen vendido, por el precio de venta en el mercado nacional e internacional y por el tipo de cambio, que afecta las exportaciones. Esta última variable ha presentado un comportamiento bastante volátil en los últimos años, lo que puede tener impacto en los márgenes finales del negocio. Entre enero y junio de 2025 Santa Rita generó ingresos de actividades ordinarias por \$ 77.701 millones, lo que representó un aumento de un 0,7% con respecto a igual período del año anterior. El resultado operacional experimentó una disminución de 94,4%, hasta \$ 144 millones. Lo anterior, se debe principalmente por la disminución en el margen de las exportaciones.

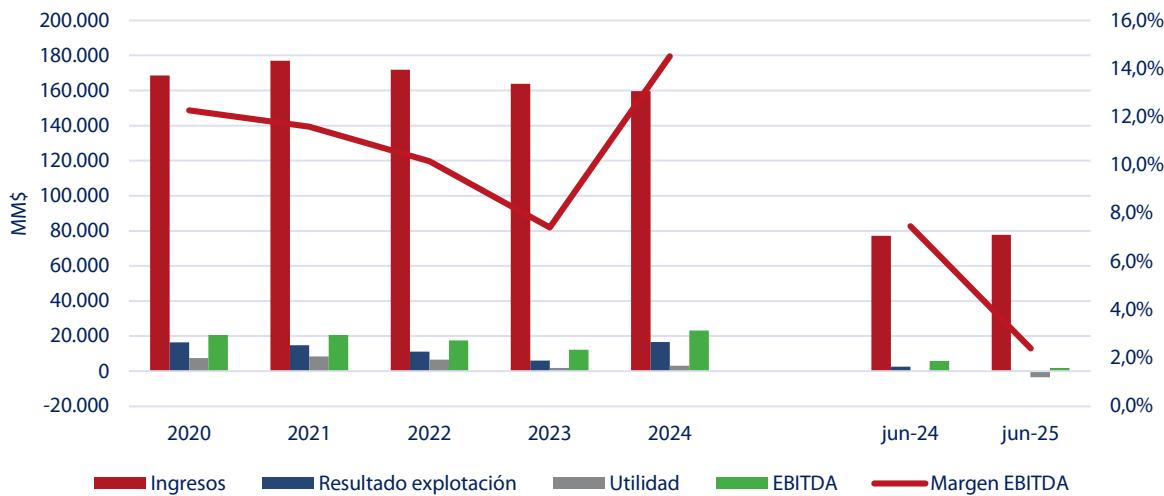


Ilustración 5: Evolución indicadores consolidados de Viña Santa Rita.

## Negocios de comunicaciones

Cristalerías Chile posee el 99,97% de la propiedad de Ediciones Chiloé S.A. Este segmento posee activos por aproximadamente \$ 2.687 millones.

### Activos productivos

Ediciones Chiloé S.A. (dueña de la Sociedad Ediciones Financieras S.A.) está presente en los negocios de prensa escrita con el “Diario Financiero” (especializado en el sector económico-financiero) y editorial con las revistas “Capital” (del sector negocios) y “ED” (del rubro arte y decoración) y otros.

### Resultados recientes

Los ingresos de este segmento de negocio llegaron a \$ 3.485 millones a junio de 2025, lo que implicó un aumento de 6,8% respecto al año anterior. La pérdida fue de \$ 337 millones, siendo mayor a los \$ 259 millones exhibidos a junio de 2024.

## Negocios de generación eléctrica

Cristalerías Chile posee la totalidad de la propiedad de Taguavento SpA. Este segmento tiene activos por \$ 10.018 millones.

### Activos productivos

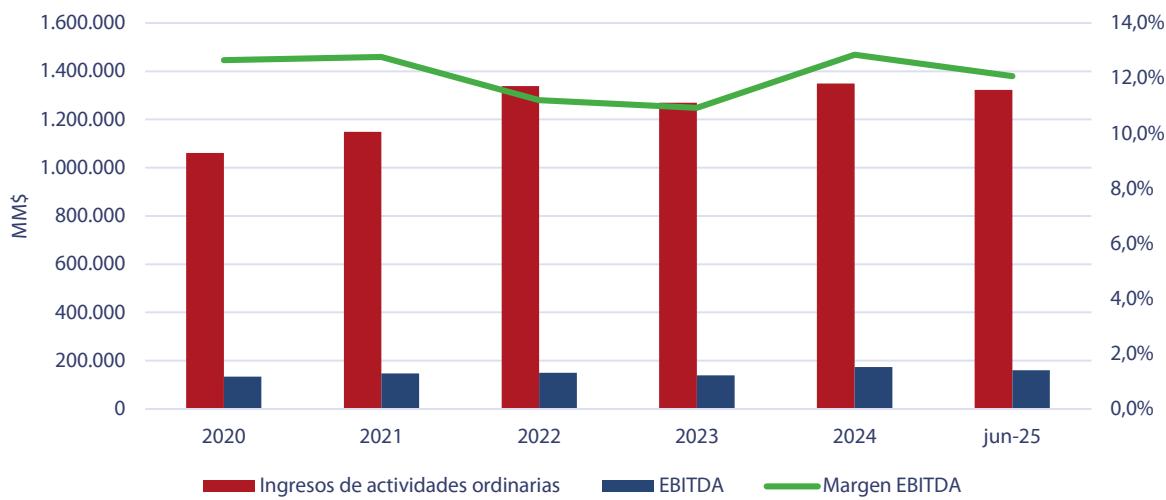
La sociedad participa en el sector eléctrico a través del parque eólico Las Peñas (“ELP”) ubicado en la octava región, que fue inaugurado en diciembre del 2016. El parque ELP cuenta con cuatro aerogeneradores que totalizan 8,4 MW de capacidad que son inyectados al Sistema Eléctrico Nacional (SEN). Este proyecto constituye la primera incursión de esta filial en la industria de energía.

### Resultados recientes

Los ingresos de este segmento de negocio llegaron a \$ 1.100 millones a junio de 2025, exhibiendo una disminución de 7,7% respecto al mismo periodo del año anterior, obteniendo una ganancia de \$ 81 millones, menor a los \$ 327 millones exhibidos a junio de 2024.

## Análisis financiero<sup>4</sup>

### Evolución de los ingresos y EBITDA consolidados



La

Ilustración 6 muestra que los ingresos, en términos reales, crecieron de forma sostenida entre 2020 y 2022, para luego registrar una caída de 5,1% en 2023. En 2024 se observó una recuperación, con incrementos en todos los negocios, impulsados por el crecimiento del negocio de acero y, en parte, por el pago de seguros de su filial Cristalerías. Sin embargo, a junio de 2025 los ingresos disminuyeron un 2,0% respecto de diciembre de 2024, reflejando un menor desempeño de las filiales y la ausencia de los efectos extraordinarios asociados a seguros.

El EBITDA y margen EBITDA han presentado una tendencia similar a los ingresos, alcanzando a junio de 2025 un valor de \$ 159.731 millones y 12,1% respectivamente.

<sup>4</sup> Para efectos de comparación histórica, las cifras han sido corregidas a pesos del último período. Para los indicadores de flujo se ha utilizado el año móvil a junio de 2025.

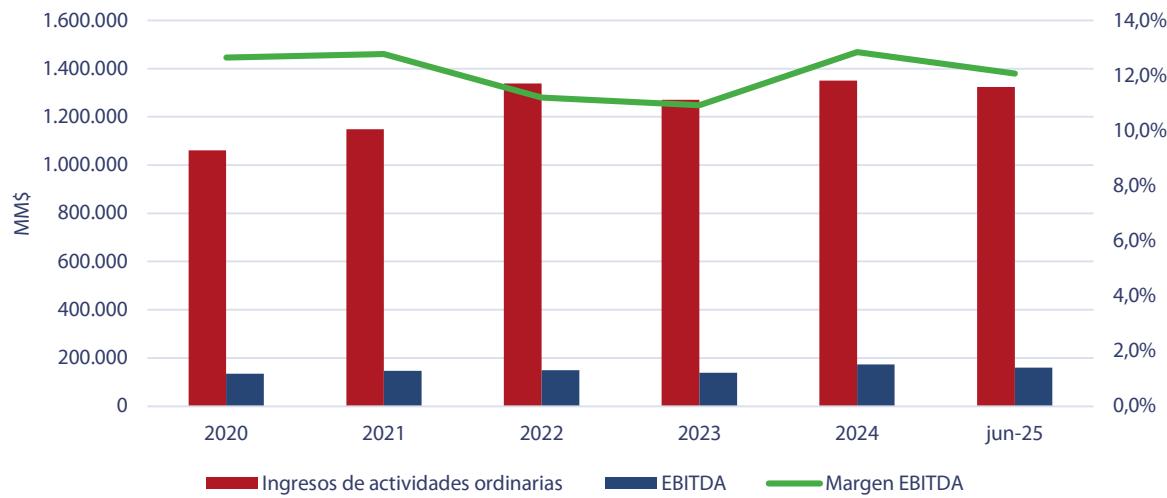
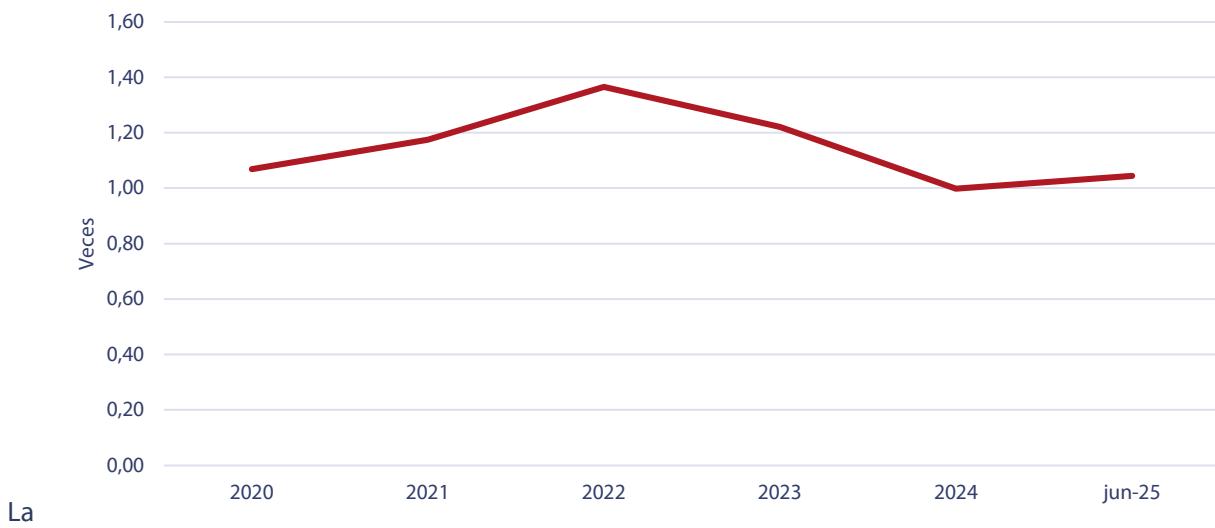


Ilustración 6: Evolución ingresos, EBITDA y margen EBITDA.

## Evolución del endeudamiento



La Ilustración 7 presenta la evolución del endeudamiento, medido como el pasivo exigible en relación al patrimonio. Se observa que, desde 2020 hasta 2022, esta relación mostró una tendencia ascendente, para luego experimentar una disminución hasta 2024 dada la tendencia a los pasivos. A junio de 2025, la razón es de 1,04 veces, levemente superior a lo registrado en 2024, lo que se debe principalmente la disminución de la cuenta otras reservas del patrimonio (contrarrestado con el alza en ganancias acumuladas).

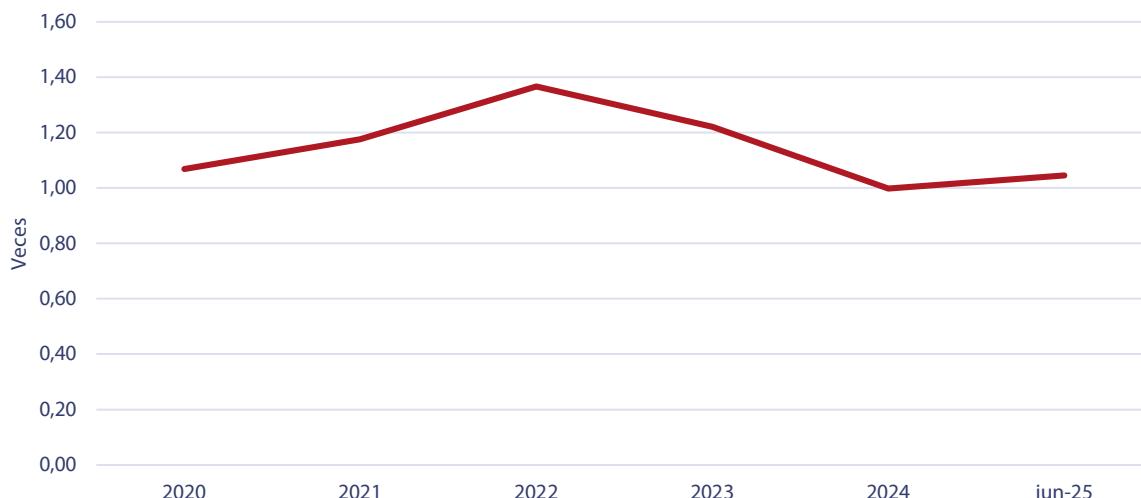


Ilustración 7: Evolución pasivo exigible sobre patrimonio.

## Evolución del endeudamiento financiero

La deuda financiera consolidada de la compañía, en términos reales, presentó un crecimiento durante el periodo entre 2020 y 2022, para luego mostrar una tendencia a la baja hasta 2024. A diciembre de 2024 la deuda financiera disminuyó en un 14,3% con relación al mismo periodo del año anterior alcanzado los \$ 521.667 millones (\$ 608.829 millones a diciembre de 2023), no obstante, a junio de 2025 la deuda registró un leve incremento, alcanzando \$ 543.193 millones.

En la Ilustración 8, se muestra el indicador deuda financiera sobre EBITDA con una tendencia a la baja en los últimos años alcanzando a junio de 2025 (año móvil) las 3,4 veces. En tanto, la relación deuda sobre Flujo de Caja de Largo Plazo (FCLP<sup>5</sup>) cerró el periodo en 4,8 veces. Si bien, se ve una mejora en el indicador en ambos indicadores, este último al tomar las rentabilidades de los últimos cinco años aún se ve afectado por los menores desempeños de las filiales en 2023, situación que debiese ir revirtiéndose en la medida que se consoliden las mejoras en los flujos a nivel consolidado. Cabe señalar que, el emisor registraba en años previos a 2019 un indicador DF sobre FCLP que rondaba las 3,5 veces.

<sup>5</sup> El FCLP es un indicador determinado por la clasificadora que representa el flujo de caja que debiera generar el emisor como promedio en el largo plazo, antes de dividendos e inversiones, dado su comportamiento pasado y su actual estructura de activos. Es más restrictivo que el EBITDA y no responde a los resultados de un año en particular.

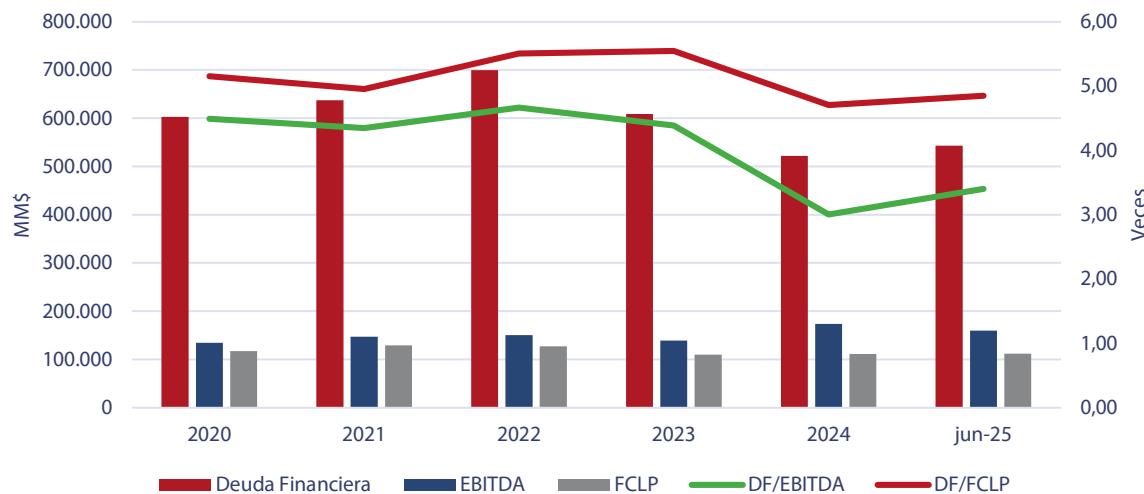


Ilustración 8: Evolución endeudamiento relativo.

La deuda financiera del segmento metalúrgico ha sido variable, tanto en términos absolutos como relativos (en relación con los pasivos de sus filiales). Si en 2020, representaba el 50,7% del total, esta diferencia se reduce paulatinamente, representando, a junio de 2025, un 44,6%; el segmento de Envases representa el 32,1% de la deuda de la compañía, producto de los últimos préstamos tomados por Cristalerías para financiar sus inversiones y reparaciones.

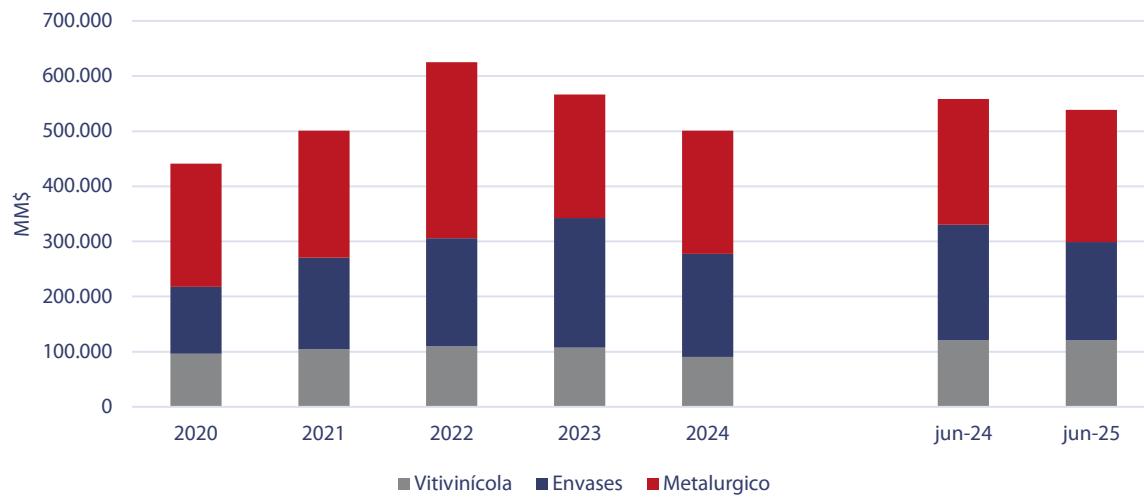
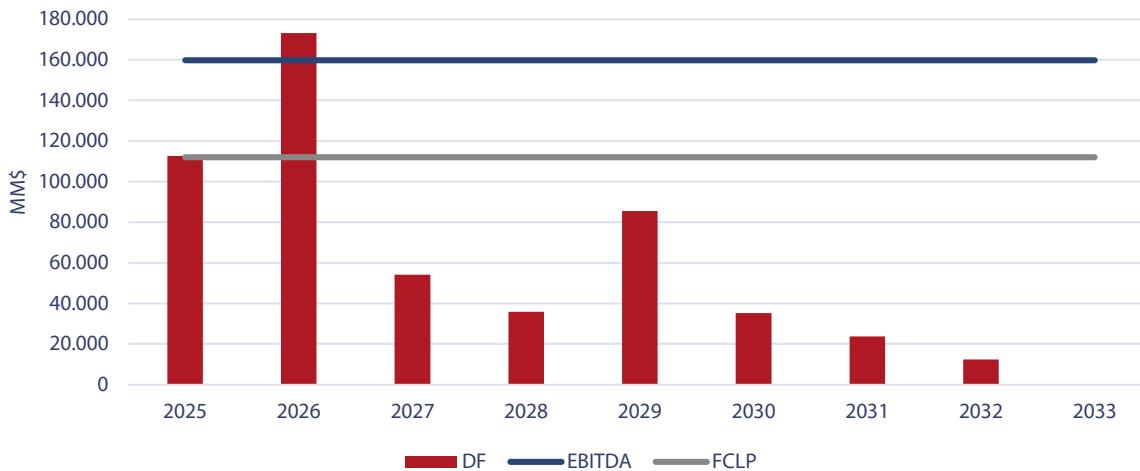


Ilustración 9: Evolución de la deuda financiera por segmento de negocios.



En la

Ilustración 10 se contrasta los vencimientos de la deuda financiera de la compañía con su generación anual de flujos. Para el año 2025 se debe considerar que se incluye pasivos para capital de trabajo, deuda que, en parte, es servida con la liquidación de los activos corrientes. Adicionalmente, la compañía inició un plan de refinanciamiento de los vencimientos 2026, actualmente en curso, con el fin a extender dichos compromisos hacia el largo plazo.

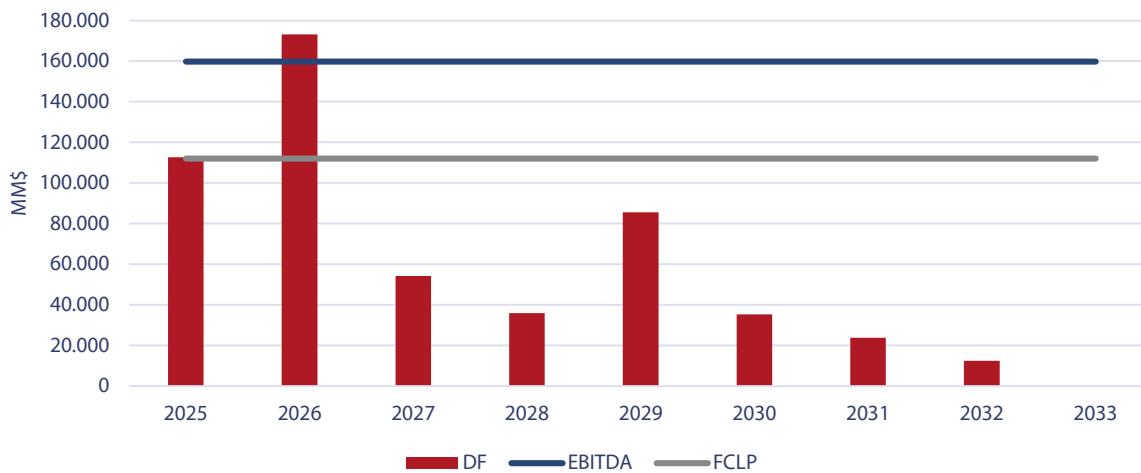


Ilustración 10: Evolución del perfil de vencimientos consolidado.

## Evolución de la liquidez

**Elecmetal** ha presentado niveles adecuados de liquidez<sup>6</sup>, con valores que durante todo el período de evaluación se han mantenido en rangos superiores a la vez, llegando en junio de 2025 a 1,6 veces.

<sup>6</sup> Razón circulante = Activos Corrientes / Pasivos Corrientes



Ilustración 11: Evolución de la razón circulante.

## Evolución de la rentabilidad

En lo más reciente, desde 2020, la rentabilidad presenta una tendencia al alza para la rentabilidad del activo, operacional y del patrimonio, con valores a junio 2025 de 3,9%, 7,2% y 8,0% respectivamente.

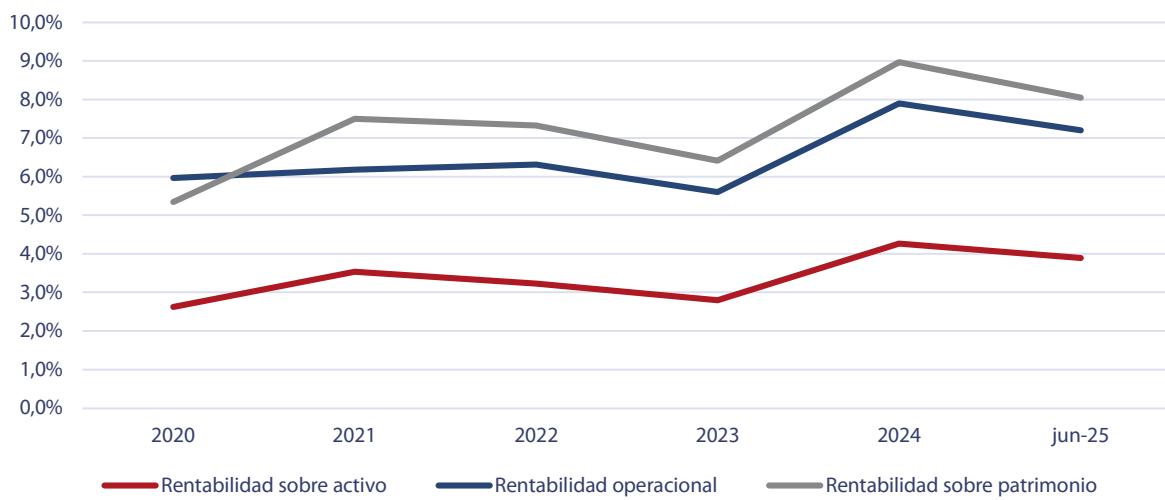


Ilustración 12: Evolución de las rentabilidades.

## Antecedentes de los instrumentos

### Acciones

A continuación, se presenta el comportamiento de las acciones de **Elecmetal** en términos de presencia promedio. A abril de 2025 la compañía exhibe una presencia de 0,3%.

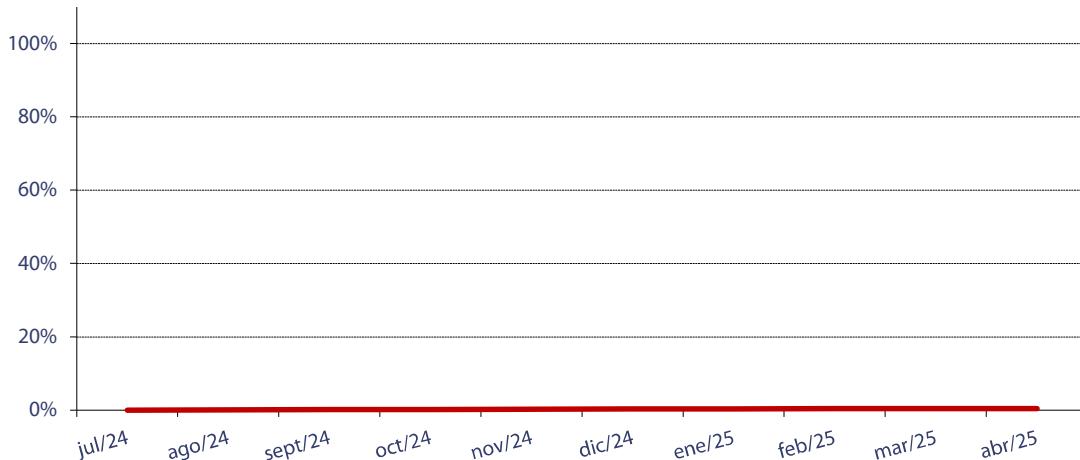


Ilustración 13: Evolución presencia.

## Covenants

### Covenants financieros líneas de bonos serie D

	Límite	dic-24	jun-25
<b>Endeudamiento consolidado</b>	No superior a 1,75 veces.	1,04	1,07
<b>Patrimonio mínimo</b>	UF 6.750.000	16.166.510	15.487.480
<b>Activos libres de gravámenes</b>	A lo menos 1,3 veces el monto insoluto del total de las deudas financieras sin garantías.	2,87	2,87

### Covenants financieros líneas de bonos serie F

	Límite	dic-24	jun-25
<b>Endeudamiento consolidado</b>	No superior a 1,7 veces.	1,03	1,05
<b>Patrimonio mínimo</b>	UF 6.750.000	16.435.680	15.671.018
<b>Activos libres de gravámenes</b>	A lo menos 1,3 veces el monto insoluto del total de las deudas financieras sin garantías.	3,23	3,02

## Ratios financieros

### Ratios Financieros

Ratios de liquidez	2020	2021	2022	2023	2024	jun-25
Liquidez (veces)	1,38	1,37	1,30	1,30	1,35	1,34
Razón Circulante (Veces)	2,80	2,21	1,68	1,99	1,82	1,64

Razón Circ. (s/CxC a Emp. Relac.) (veces)	2,75	2,16	1,67	1,97	1,79	1,62
Razón Ácida (veces)	1,68	1,17	0,89	1,06	0,89	0,75
Rotación de Inventarios (veces)	2,73	2,48	2,46	2,41	2,48	2,23
Promedio Días de Inventarios (días)	133,73	147,27	148,17	151,29	147,22	163,32
Rotación de Cuentas por Cobrar (veces)	4,62	3,65	3,78	3,89	4,24	4,34
Promedio Días de Cuentas por Cobrar (días)	79,00	100,08	96,65	93,92	85,99	84,05
Rotación de Cuentas por Pagar (veces)	6,61	3,91	4,32	4,71	4,65	4,76
Promedio Días de Cuentas por Pagar (días)	55,22	93,38	84,40	77,44	78,55	76,71
Diferencia de Días (días)	-23,79	-6,70	-12,24	-16,48	-7,44	-7,34
Ciclo Económico (días)	-157,52	-153,97	-160,41	-167,77	-154,66	-170,66

<b>Ratios de endeudamiento</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>	<b>jun-25</b>
Endeudamiento (veces)	0,52	0,54	0,58	0,55	0,50	0,51
Pasivo Exigible sobre Patrimonio (veces)	1,07	1,18	1,37	1,22	1,00	1,04
Pasivo Corto Plazo a Largo Plazo (veces)	0,48	0,75	1,24	0,93	1,41	1,80
Período Pago de Deuda Financiera (veces)	4,49	4,35	4,67	4,39	3,00	3,40
EBITDA sobre Deuda Financiera (veces)	0,22	0,23	0,21	0,23	0,33	0,29
Porción Relativa Bancos y Bonos (%)	73,87%	66,29%	67,75%	67,75%	63,16%	65,40%
Deuda Relacionada sobre Pasivos (%)	0,47%	0,57%	0,73%	0,70%	1,05%	0,73%
Veces que se gana el Interés (veces)	1,87	2,91	1,96	1,67	2,95	2,77

<b>Ratios de rentabilidad</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>	<b>jun-25</b>
Margen Bruto (%)	22,59%	22,21%	19,47%	18,54%	21,55%	21,33%
Margen Neto (%)	3,88%	5,17%	4,31%	3,76%	5,19%	4,84%
Rotación del Activo (%)	67,18%	64,52%	74,86%	77,71%	81,65%	81,41%
Rentabilidad Total del Activo (%) <sup>7</sup>	2,78%	3,61%	3,30%	2,84%	4,32%	3,95%
Rentabilidad Total del Activo (%)	2,63%	3,53%	3,23%	2,79%	4,26%	3,89%
Inversión de Capital (%)	84,30%	79,12%	81,95%	79,41%	67,75%	67,41%
Ingresos por Capital de Trabajo (veces)	2,22	2,32	3,42	2,95	3,41	3,85
Rentabilidad Operacional (%)	5,96%	6,18%	6,31%	5,60%	7,90%	7,20%
Rentabilidad Sobre Patrimonio (%)	5,35%	7,50%	7,32%	6,41%	8,97%	8,04%
Cto. de Exp. sobre Ing. de Exp. (dep. dsctada.) (%)	72,57%	72,93%	76,72%	77,22%	74,04%	74,42%
Cto. de Exp. sobre Ing. de Exp. (dep. sin dsctar.) (%)	77,41%	77,79%	80,53%	81,46%	78,45%	78,67%
Gtos. Adm. y Vta. sobre Ing. de Exp. (%)	12,45%	12,08%	10,16%	10,54%	11,38%	11,79%
ROCE (Return Over Capital Employed) (%)	10,75%	11,49%	12,58%	11,38%	14,61%	13,01%
E.B.I.T.D.A. a Ingresos (%)	12,65%	12,77%	11,20%	10,93%	12,87%	12,07%

<b>Otros indicadores</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>	<b>jun-25</b>
--------------------------	-------------	-------------	-------------	-------------	-------------	---------------

Ctas. X Cob. Emp. Relac. sobre Patrimonio (%)	1,72%	2,18%	1,36%	1,46%	1,79%	1,90%
Terrenos sobre Pasivos Totales (%)	6,27%	4,92%	4,20%	4,44%	5,51%	5,27%
Invers. Valor Patrim. Proporción sobre Activos (%)	8,00%	8,37%	8,04%	7,52%	9,33%	9,44%
Capital sobre Patrimonio (%)	4,07%	3,56%	3,40%	3,33%	2,84%	2,90%

*"La opinión de las entidades clasificadoras no constituye 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, sino que se basa en información que éste ha hecho pública o ha remitido a la Comisión para el Mercado Financiero y en aquella que ha sido aportada voluntariamente por el emisor, no siendo responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de la misma."*