

Cristalerías de Chile S.A.

Primera Clasificación del Emisor y sus valores

ANALISTAS:
Laura Ponce
Patricio Del Basto
laura.ponce@humphreys.cl
patricio.delbasto@humphreys.cl

FECHA
Julio 2026

Categoría de riesgo ¹	
Tipo de instrumento	Categoría

Bonos y línea de bonos	A
Tendencia	Estable
Acciones (CRISTALES)	Primera Clase Nivel 4
Tendencia	Estable

EEFF base 31 de marzo de 2026

Número y fecha de inscripción de emisiones de deuda

Línea de bonos	N° 606 de 18.08.2009
Serie F (BCRIS-F)	Primera emisión

Estado de resultados consolidado IFRS						
M \$	2021	2022	2023	2024	2025	mar-26
Ingresos ordinarios	363.095.551	388.647.191	357.355.586	394.488.938	385.373.670	78.708.265
Costo de ventas	-253.601.167	-289.679.085	-289.334.743	-300.720.253	-309.900.901	-66.859.228
Ganancia bruta	109.494.384	98.968.106	68.020.843	93.768.685	75.472.769	11.849.037
Costos de distribución	-12.849.691	-12.000.374	-10.466.977	-9.731.472	-8.720.450	-1.997.921
Gasto de administración	-62.306.150	-59.695.918	-61.660.762	-70.278.066	-69.350.044	-15.312.128
Resultado operacional	34.331.930	27.252.833	-4.116.634	13.710.186	-2.643.066	-5.461.012
Costos financieros	-9.467.367	-12.079.646	-19.184.178	-18.972.060	-14.918.314	-3.480.716
Utilidad (pérdida del ejercicio)	25.517.592	19.603.034	-6.900.293	2.799.753	-7.629.577	-8.394.003
EBITDA²	60.855.933	55.609.569	29.224.935	52.525.475	33.820.387	3.335.604

Estado de situación financiera consolidado IFRS						
M \$	2021	2022	2023	2024	2025	mar-26
Activos corrientes	302.926.854	355.488.261	330.827.735	298.359.328	294.185.696	294.798.038
Activos no corrientes	456.571.794	519.483.911	502.101.801	503.486.561	474.071.097	475.270.803
Total de activos	759.498.648	874.972.172	832.929.536	801.845.889	768.256.793	770.068.841
Pasivos corrientes	116.732.026	203.964.487	182.174.587	219.018.812	198.600.082	202.904.908
Pasivos no corrientes	247.070.444	257.252.073	260.384.249	148.554.796	158.561.492	154.013.219
Total de pasivo	363.802.470	461.216.560	442.558.836	367.573.608	357.161.574	356.918.127
Patrimonio total	395.696.178	413.755.612	390.370.700	434.272.281	411.095.219	413.150.714
Total de pasivos y patrimonio	759.498.648	874.972.172	832.929.536	801.845.889	768.256.793	770.068.841
Deuda financiera	270.437.059	305.764.710	342.333.680	277.360.330	278.191.006	281.791.801

¹ Metodología aplicada: Metodología Clasificación de Riesgo Corporaciones (29-02-2024).

² EBITDA calculado como resultado bruto – costos de distribución – gastos de administración – otros gastos por función + depreciación y amortización. El cálculo del EBITDA de acuerdo con los criterios de **Humphreys** no necesariamente coincide con los utilizados por la compañía en sus estados financieros y/o análisis razonado.

Opinión

Fundamentos de la clasificación

Cristalerías de Chile S.A. (Cristalchile) es una compañía industrial chilena cuyo negocio principal es la fabricación de envases de vidrio, y que además participa, a través de sus filiales, en la industria vitivinícola y en otras actividades complementarias.

Durante 2025, la empresa generó ingresos por \$ 385.374 millones, mientras que el EBITDA alcanzó aproximadamente \$ 33.820 millones. Por su parte, la deuda financiera se situó en torno a \$ 278.191 millones y el patrimonio de la compañía alcanzó los \$ 411.095 millones. A marzo de 2026, **Cristalchile** registró ingresos por \$ 78.708 millones y un EBITDA de \$ 3.336 millones. La deuda financiera alcanzó los \$ 281.792 millones, mientras que el patrimonio se ubicó en \$ 413.151 millones.

Cabe destacar la existencia de cláusulas de *cross default* y *cross acceleration* en los contratos de deuda de las entidades del grupo, las cuales vinculan el incumplimiento de *covenants* financieros de Viña Santa Rita con **Cristalchile**, y los de esta con su matriz Elecmetal. Dichos mecanismos contractuales generan incentivos para que las entidades controladoras otorguen soporte oportuno a sus filiales ante escenarios de estrés financiero, toda vez que el incumplimiento de una de ellas puede desencadenar la aceleración de obligaciones en el resto del grupo. No obstante, esta interconexión presenta también una dimensión de riesgo que debe ser considerada en el análisis: el deterioro del perfil crediticio de las filiales puede impactar adversamente sobre la posición financiera consolidada del grupo y, en consecuencia, comprometer la propia capacidad de apoyo de la matriz. Por esta razón, la evaluación incorpora, complementariamente al análisis individual del emisor, una perspectiva agregada del grupo.

Dentro de las principales fortalezas que dan sustento a la clasificación de **Cristalchile** en “*Categoría A*”, destaca su liderazgo en el mercado chileno de envases de vidrio, el cual le permite generar economías de escala en una industria altamente concentrada, reforzadas por elevadas barreras de entrada asociadas a los altos niveles de inversión, complejidad técnica del negocio y por una red de distribución que, dado el peso y fragilidad del producto, limita la capacidad de competidores externos de operar rentablemente en el mercado local.

Un elemento positivo para la clasificación de riesgo de la compañía es la existencia de relaciones de largo plazo con clientes relevantes, principalmente viñas, cerveceras y empresas del sector alimentos, lo que otorga estabilidad a la demanda y reduce la volatilidad de los ingresos.

Otro fundamento positivo es la tendencia favorable hacia el uso de envases de vidrio, impulsada por una mayor preferencia por materiales sostenibles y reciclables, junto con regulaciones que restringen el uso de plásticos, lo que apoya el crecimiento de la demanda, especialmente en la industria de bebidas y en el sector vitivinícola.

Tampoco es ajeno a la clasificación el soporte financiero que pudiere entregar la matriz Elecmetal, empresa clasificada en “*Categoría A+*” por **Humphreys** y que presenta un adecuado acceso a las fuentes de financiamiento. Asimismo, la estructura societaria del *holding*, que implica el control del emisor de Viña

Santa Rita, contribuye a complementar la base de ingresos del grupo, aportando, aunque en forma limitada, cierto grado de diversificación.

La clasificación se ve restringida por la competencia de materiales sustitutos, como el plástico (PET) y el aluminio, los cuales presentan menores costos y mayor eficiencia logística, pudiendo afectar la demanda de envases de vidrio en segmentos sensibles a precio y transporte. No obstante, el vidrio mantiene una posición competitiva relevante en industrias como vinos, licores y otros productos de mayor valor agregado.

Un elemento que limita la clasificación es la sensibilidad de la demanda de envases de vidrio al ciclo económico, dado su estrecho vínculo con el consumo de bebidas y alimentos. En particular, la alta dependencia de la industria de bebidas, que concentra una proporción relevante de la demanda, implica que escenarios de desaceleración económica o menor dinamismo en exportaciones, especialmente del sector vitivinícola, pueden traducirse en una menor demanda y afectar los volúmenes de venta de la compañía.

La volatilidad en los costos energéticos y de materias primas limitan la clasificación de riesgo, dado el carácter intensivo en energía del proceso productivo del vidrio. En este contexto, aumentos en el precio de la energía o de insumos relevantes pueden presionar los márgenes de la compañía. No obstante, este riesgo se ve mitigado en parte por la existencia de mecanismos contractuales de reajuste de precios vinculados a la evolución de los costos, que permiten su traspaso a clientes, aunque con cierto desfase temporal.

También la clasificación se ve restringida por la concentración de ingresos en ciertos sectores y clientes, particularmente en la industria de bebidas y, dentro de esta, en el segmento vitivinícola. Asimismo, la elevada concentración a nivel de clientes, donde los dos principales representan una proporción relevante de los ingresos, incrementa la exposición de la compañía ante cambios en sus niveles de demanda. En este contexto, eventuales *shocks* negativos, como una caída en las exportaciones de vino, cambios regulatorios o una disminución en el consumo, pueden impactar directamente la demanda de envases, generando volatilidad en los ingresos y resultados de la compañía. Lo anterior cobra especial relevancia considerando que la industria vitivinícola ha enfrentado en los últimos años una disminución en sus volúmenes de venta y exportación, reflejando un entorno más desafiante para uno de los principales mercados atendidos por el emisor.

Por último, la clasificación incorpora los riesgos asociados al negocio de su filial vitivinícola, los cuales incluyen factores como la variabilidad climática, la disponibilidad de insumos agrícolas y riesgos biológicos, que pueden afectar tanto los volúmenes como los costos de producción. Asimismo, este segmento presenta alta competencia, sensibilidad a precios y exposición a mercados externos, lo que añade riesgos cambiarios y de demanda internacional. Adicionalmente, su desempeño reciente ha evidenciado presiones en rentabilidad y mayores costos, afectando la generación de flujos en este negocio. Este riesgo podría exacerbarse por la existencia de las cláusulas de *cross default* y *cross acceleration* antes referida.

Por su parte, para la clasificación de las acciones en “Primera Clase Nivel 4”, se ha considerado la clasificación de los títulos de deuda en grado de inversión y la presencia promedio en marzo de 2026 de 6,0%.

La tendencia se clasifica en “*Estable*”, por cuanto en el mediano plazo no se visualizan cambios de relevancia en los riesgos que afectan a la compañía ni en su nivel de endeudamiento relativo. No obstante, para mantener la clasificación se requiere que los planes implementados por la administración se traduzcan efectivamente en una recuperación de los resultados, a través de la captura de eficiencias en materias primas y logística, la optimización del portafolio comercial, la flexibilización del modelo de abastecimiento, la reducción de costos operacionales y la materialización de desinversiones en activos no estratégicos. En particular, será relevante observar un repunte sostenido en la generación operacional, reflejado en mejoras del margen EBITDA y de indicadores de rentabilidad como el ROA, junto con una disminución recurrente del endeudamiento relativo. En caso de que continúe observándose un deterioro en estas métricas o que las mejoras esperadas no se materialicen en los plazos o cuantías esperadas, la clasificación podría ser revisada a la baja.

En términos de ASG, **Cristalchile** muestra avances relevantes, destacando en el ámbito ambiental por su enfoque en economía circular y gestión de emisiones; en lo social, por su foco en seguridad laboral y desarrollo del talento; y en gobernanza, por contar con un marco robusto de ética, cumplimiento y gestión de riesgos que refuerza la transparencia en la toma de decisiones.

Resumen Fundamentos Clasificación

Fortalezas centrales

- Posición competitiva en el mercado de envases de vidrio (líder).

Fortalezas complementarias

- Tendencia favorable hacia el vidrio.
- Industria intensiva en capital con altas barreras de entrada.

Fortalezas de apoyo

- Relaciones de largo plazo con grandes clientes.
- Matriz con capacidad de apoyo.

Riesgos considerados

- Competencia de materiales sustitutos.
- Sensibilidad al ciclo económico.
- Volatilidad en costos energéticos y materias primas.
- Dependencia de ciertos sectores y clientes.
- Riesgos propios del negocio de sus filiales.

Hechos recientes

Resultados marzo 2026

En términos nominales, entre enero y marzo de 2026 los ingresos totalizaron \$ 78.708 millones, lo que representa una disminución de 10,8% respecto del mismo período del año anterior. Esta variación se explica principalmente por menores ingresos de **Cristalchile** en el segmento de vidrios (menor venta de envases para el sector cervecero, asociada a un adelanto de compras por parte de clientes en diciembre de 2025) y de Viña Santa Rita en el segmento de vinos (impactada por un menor tipo de cambio que redujo la facturación en pesos de las exportaciones y por menores ingresos en graneles y uvas).

Los costos de venta presentaron una baja de 9,0% alcanzando los \$ 66.859 millones, por menor costo de venta de inventario. En consecuencia, el resultado bruto alcanzó los \$11.849 millones, lo que representa

una disminución de 19,6% respecto del año anterior, reduciendo su participación sobre los ingresos desde 16,7% a 15,1% en 2026.

Los costos de distribución exhibieron un incremento de 8,9% mientras que el gasto de administración presentó una baja de 8,4%. De esta manera, el EBITDA alcanzó los \$ 3.336 millones, un 22,3% inferior a igual periodo del año anterior.

Por el lado no operacional, los costos financieros se contrajeron levemente pasando de \$ 3.517 millones en marzo de 2025 a \$ 3.480 millones en marzo de 2026, mientras que las diferencias de cambio exhibieron un valor negativo de \$ 26,0 millones en relación con los \$ 440,8 millones del año anterior. En consecuencia, el resultado neto pasó de una pérdida de \$ 3.997 millones a una pérdida de \$ 8.394 millones.

El total de activos fue de \$ 770.069 millones, los cuales se financiaron en \$ 356.918 millones por pasivos y \$ 413.151 millones de patrimonio. La deuda financiera alcanzó los \$ 281.792 millones.

Resultados diciembre 2025

En términos nominales, entre enero y diciembre de 2025 los ingresos totalizaron \$ 385.374 millones, lo que representa una disminución de 2,3% respecto 2024. Esta variación se explica principalmente por menores ingresos de **Cristalchile** en el segmento de vidrios (en 2024 existió la contabilización de la indemnización del seguro por el perjuicio por paralización del siniestro ocurrido a finales de 2022 por \$10.929 millones en el segmento vidrios, al no considerar este efecto las ventas consolidadas del año 2025 subieron en \$1.814 millones respecto del año 2024) y de Viña Santa Rita en el segmento de vinos (afectada por menores ventas en el mercado local y en exportaciones debido a una caída en volumen y precio, junto con un débil desempeño del negocio en Argentina en un contexto global desafiante para la industria).

Los costos de venta presentaron un incremento de 3,1% alcanzando los \$ 309.901 millones, por mayores costos de venta de inventario.

En consecuencia, el resultado bruto alcanzó los \$ 75.473 millones, lo que representa una disminución de 19,5% respecto del año anterior, reduciendo su participación sobre los ingresos desde 23,8% en 2024 a 19,6% en 2025.

Los costos de distribución exhibieron una baja de 10,4% mientras que el gasto de administración presentó una baja de 1,3%.

De esta manera, el EBITDA alcanzó los \$ 33.820 millones, un 35,6% inferior a 2024.

Por el lado no operacional, los costos financieros presentaron una fuerte contracción pasando de \$ 18.972 millones en 2024 a \$ 14.918 millones en 2025, mientras que las diferencias de cambio exhibieron un valor menos favorable de \$ 787,6 millones con relación a los \$ 1.344 millones del año anterior.

En consecuencia, el resultado neto pasó de una ganancia de \$ 2.800 millones a una pérdida de \$ 7.630 millones.

El total de activos fue de \$ 768.257 millones, los cuales se financiaron en \$ 357.162 millones por pasivos y \$ 411.095 millones de patrimonio. La deuda financiera alcanzó los \$ 278.191 millones.

Definición de 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.

Primera Clase Nivel 4

Corresponde a aquellos instrumentos cuya capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados no reúne los requisitos para clasificar en los niveles Nivel 1, Nivel 2 o Nivel 3.

Tendencia Estable

Corresponde a aquellos instrumentos que presentan una alta probabilidad que su clasificación no presente variaciones a futuro.

Oportunidades y fortalezas

Posición competitiva en el mercado de envases de vidrio: **Cristalchile** mantiene una posición de liderazgo en el mercado chileno de envases de vidrio, siendo uno de los principales fabricantes en una industria altamente concentrada. En este contexto, de acuerdo con información proporcionada por la compañía, mantendría una participación de mercado superior al 50%. En los hechos, la sociedad cuenta con dos plantas productivas y seis hornos de fundición, además de 18 líneas de producción, lo que le permite capturar altos volúmenes y generar economías de escala, dado que sus instalaciones alcanzan capacidades de hasta 766.500 toneladas anuales y sus hornos presentan elevados niveles de productividad. Adicionalmente, atiende a más de 6.000 clientes y participa de manera transversal en múltiples categorías de consumo, lo que refuerza su posicionamiento como proveedor estratégico.

Industria intensiva en capital con altas barreras de entrada: El negocio de envases de vidrio se caracteriza por requerir elevados niveles de inversión inicial y de mantenimiento, asociados principalmente a la construcción y operación de plantas productivas, hornos de fundición y líneas de fabricación altamente especializadas. Estos activos presentan altos costos hundidos y largos periodos de recuperación, lo que limita el ingreso de nuevos competidores y favorece la permanencia de actores consolidados en el mercado.

Asimismo, la operación se apoya en procesos productivos continuos, donde los hornos deben operar de manera ininterrumpida y con altos requerimientos energéticos, lo que incrementa la rigidez operativa y eleva las exigencias de eficiencia. En este contexto, la industria exhibe economías de escala particularmente relevantes, en la medida que la competitividad depende críticamente del nivel de utilización de capacidad instalada.

Adicionalmente, la operación requiere capacidades técnicas especializadas para la gestión de procesos productivos complejos y el aseguramiento de calidad en línea, así como la integración con los procesos productivos de los clientes industriales, lo que refuerza las barreras de entrada desde el punto de vista operativo y comercial.

Relaciones de largo plazo con grandes clientes: La compañía mantiene vínculos históricos con viñas, cerveceras y empresas de alimentos, lo que le otorga visibilidad y continuidad en la demanda. Si bien estos sectores han presentado ajustes en volúmenes en los últimos años, dichas relaciones suelen sustentarse en acuerdos de suministro continuo que aportan previsibilidad, reducen el riesgo comercial y facilitan la planificación productiva.

Tendencia favorable hacia el vidrio: Existe una preferencia creciente por materiales reciclables y sostenibles, donde el vidrio destaca frente a alternativas como el plástico, impulsado tanto por cambios en las preferencias del consumidor como por regulaciones que restringen el uso de plásticos de un solo uso. Además, el mercado chileno de envases de vidrio muestra perspectivas de crecimiento, con una tasa estimada en torno al 6,4%³ anual, lo que evidencia una demanda estructural al alza. Este fenómeno es particularmente relevante en la industria de bebidas, que representa el mayor uso de vidrio en el país, y especialmente en el sector vitivinícola, donde el envase cumple un rol clave en la diferenciación del producto y el posicionamiento de marca en mercados de exportación.

Matriz con capacidad de apoyo: La matriz Elecmetal es una compañía con una extensa trayectoria operativa, que participa en diversos segmentos de negocio, entre los que destacan el metalúrgico, envases de vidrio y vitivinícola, siendo el primero el de mayor relevancia en términos de ingresos y EBITDA dentro del grupo. Esto le permite generar flujos que no dependen directamente del desempeño de los negocios ligados a **Cristalchile**, otorgándole mayor resiliencia financiera a nivel consolidado. Asimismo, presenta una adecuada calidad crediticia, reflejada en su clasificación en “Categoría A+” por **Humphreys**.

Factores de riesgo

Competencia de materiales sustitutos: A pesar de las ventajas del vidrio en términos de sostenibilidad, este material enfrenta una creciente competencia por parte de sustitutos como el plástico (PET) y el aluminio, los cuales ofrecen menores costos, menor peso y mayor eficiencia logística. En este contexto, las decisiones de las empresas pueden inclinarse hacia alternativas más convenientes en segmentos sensibles a precio o transporte. De acuerdo con estudios de mercado, la industria del vidrio en Chile continúa enfrentando presión competitiva por estos materiales, lo que podría afectar su demanda en ciertos usos, especialmente donde priman criterios de costo y funcionalidad.

Sensibilidad al ciclo económico: La demanda por envases de vidrio está estrechamente vinculada al consumo de productos como bebidas y alimentos, sectores que concentran una parte significativa del uso de este material. En el caso de Chile, cerca del 60% de la demanda de envases de vidrio proviene de la industria de bebidas, lo que refleja su alta dependencia de este tipo de consumo. En este contexto, periodos de desaceleración económica o menor dinamismo en exportaciones (particularmente del sector

³ Mordor Intelligence (2026). Chile Container Glass Market – Size & Share Analysis, Growth Trends and Forecast (2026–2031).

vitivinícola) pueden traducirse en una disminución o estancamiento de la demanda, afectando los volúmenes de venta de la compañía.

Volatilidad en costos energéticos y materias primas: La fabricación de vidrio requiere altas temperaturas, lo que implica un uso intensivo de energía. Variaciones en precios de energía o insumos como arena sílice y otros componentes impactan directamente los costos, presionando los márgenes si no se pueden traspasar a precio. No obstante, este riesgo se mitiga mediante la existencia de mecanismos contractuales de reajuste de precios indexados a la variación de los costos que permiten trasladar dichos cambios a los clientes, aunque con cierto desfase temporal.

Dependencia de ciertos sectores y clientes: Una parte relevante de los ingresos de la compañía proviene de industrias específicas, particularmente del sector de bebidas y, dentro de este, de la industria vitivinícola. Asimismo, existe una concentración significativa a nivel de clientes, donde los dos principales representan aproximadamente un 44,0% de los ingresos, lo que incrementa la exposición ante cambios en sus niveles de demanda. En este contexto, eventuales *shocks* negativos, como una caída en las exportaciones de vino, cambios regulatorios o menor consumo pueden transmitirse directamente a la demanda de envases, generando volatilidad en los ingresos y resultados de la compañía. Esta concentración sectorial y de clientes amplifica la sensibilidad del negocio frente a ciclos económicos o condiciones adversas específicas.

Riesgos propios del negocio de sus filiales: La compañía está expuesta a los riesgos propios del negocio vitivinícola a través de su filial Viña Santa Rita, los que incluyen factores de abastecimiento de uva, variabilidad climática (como heladas o sequías) y riesgos biológicos asociados a plagas, que pueden afectar tanto los volúmenes como los costos de producción. Asimismo, la industria presenta una alta competencia y sensibilidad a precios, junto con una relevante exposición a mercados externos, lo que incorpora riesgos cambiarios y de demanda internacional.

Adicionalmente, este segmento ha mostrado cierta presión en su desempeño financiero reciente, evidenciada en menores niveles de rentabilidad y mayores costos asociados a la producción, lo que refleja un entorno más desafiante para la generación de flujos dentro de este negocio. Entre los riesgos identificados se encuentra la posibilidad de incumplimiento de *covenants* por parte de la filial; no obstante, a la fecha estos se cumplen sin excepciones y con holguras razonables. En este contexto, el riesgo de que se gatillen eventos de aceleración de deuda a nivel de **Cristalchile** asociados a un eventual deterioro en Santa Rita no se aprecia como evidente, debido a que los indicadores financieros permanecen dentro de los límites exigidos.

Antecedentes generales

La compañía

Cristalchile es una empresa industrial chilena inserta principalmente en la fabricación de envases de vidrio, que a través de sus filiales opera en diversas líneas de negocio, destacando los segmentos de vidrio, vinos y otras actividades complementarias. En el segmento de vidrio, desarrolla la producción y comercialización de envases destinados principalmente a la industria de bebidas y alimentos, mientras que, a través de Viña

Santa Rita y sus filiales, participa en el negocio vitivinícola, abarcando la producción y exportación de vinos. Adicionalmente, mantiene operaciones en áreas como comunicaciones, generación eléctrica e inversiones.

La compañía es controlada indirectamente por Compañía Electro Metalúrgica S.A., y en última instancia por la Fundación Educacional Internacional Claro Vial, la cual mantiene aproximadamente un 63,23% de la propiedad con derecho a voto, asegurando el control de la gestión y la toma de decisiones estratégicas del grupo.

Composición de los flujos

Cristalchile opera a través de tres líneas de negocio: envases de vidrio, vinos y otros. El segmento de envases de vidrio es el más relevante, representando un 56,4% de los ingresos en 2025, seguido por vinos con un 40,7%, mientras que el segmento “otros” aporta el 2,8% restante.

En cuanto a la importancia relativa en el resultado operacional, en 2025 el negocio de envases de vidrio también lideró ampliamente con un 75,2%, seguido por el segmento otros con un 15,5% y, finalmente, el negocio de vinos con un 9,3%.

Adicionalmente, cabe destacar que la mayoría de las ventas se concentran en el mercado local. En particular, durante 2025 el 94% de los ingresos se generó en Chile.

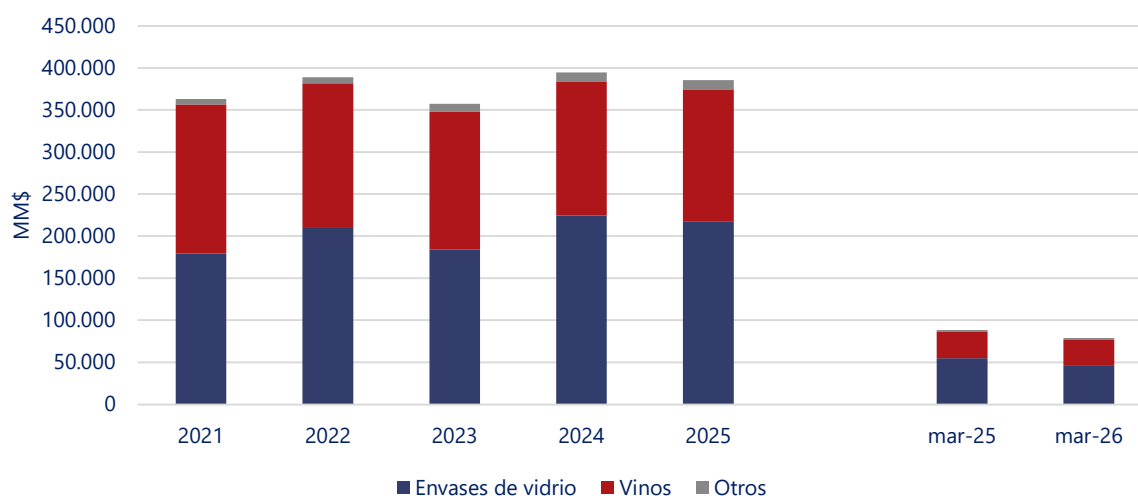


Ilustración 1: Estructura de ingresos por segmento

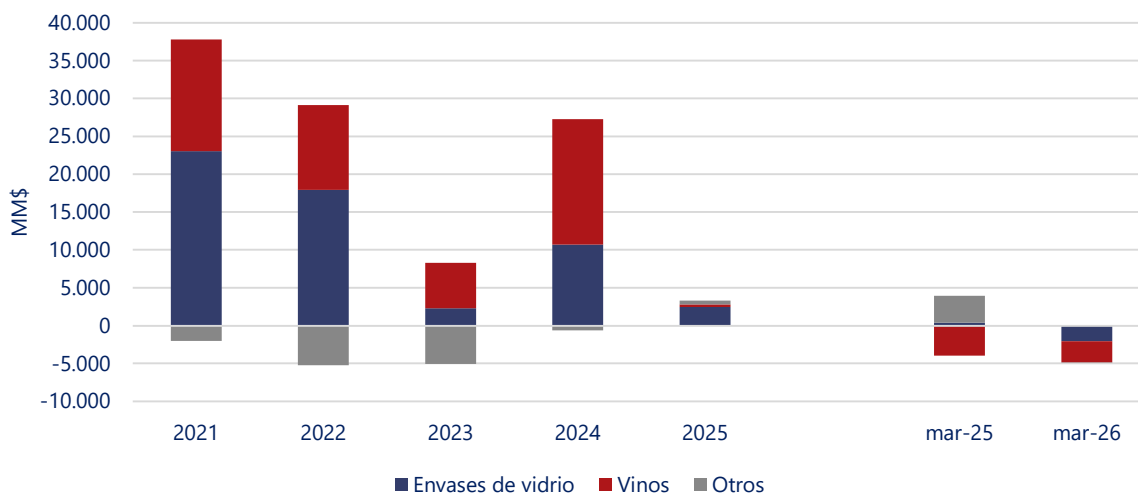


Ilustración 2: Estructura de resultado operacional por segmento

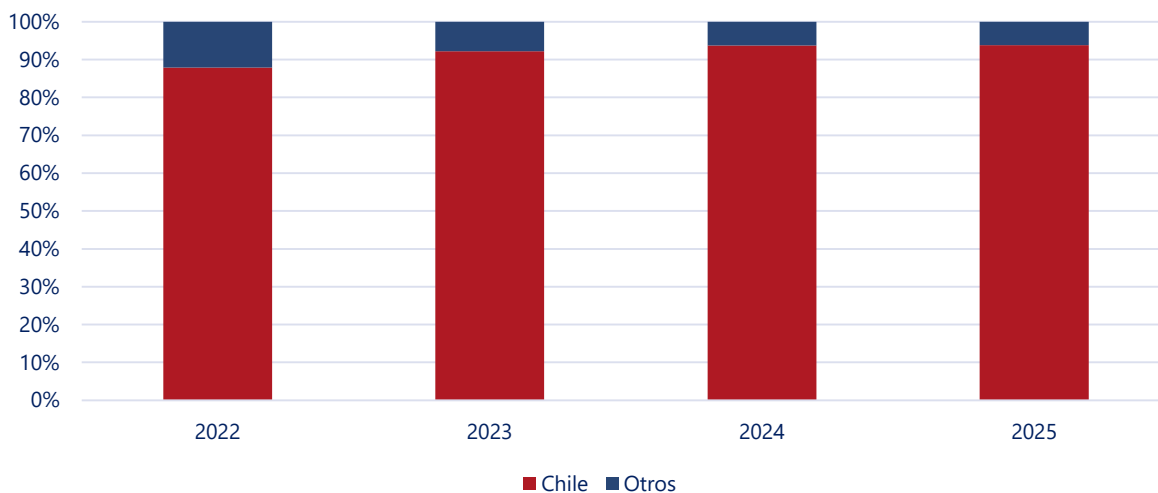


Ilustración 3: Estructura de ingresos por país

Líneas de negocios⁴

Segmento Vidrio

El segmento de vidrio consiste en la fabricación y venta de envases de vidrio, principalmente botellas y frascos, destinados a industrias como cervezas, vinos y alimentos. Este negocio opera a través de

⁴ Por efectos de presentación de los estados financieros, se presenta el resultado operacional incluyendo "otras ganancias".

Cristalchile y se caracteriza por ser intensivo en capital y energía, dado el proceso de fundición y fabricación de envases.

Evolución de los ingresos y EBITDA

En términos nominales, el segmento vidrio presenta un comportamiento fluctuante. Entre 2021 y 2022 crece por mayor demanda, mientras que en 2023 cae debido al siniestro en la planta de Padre Hurtado, que afectó la capacidad productiva. En 2024 se observa una recuperación, impulsada por la normalización de operaciones y la contabilización de la indemnización del seguro por el perjuicio por paralización del siniestro ocurrido a finales de 2022. Finalmente, en 2025 los ingresos se estabilizan, exhibiendo un incremento si no se considera el efecto puntual de 2024, mencionado anteriormente. Sin embargo, durante el primer trimestre de 2026 los ingresos mostraron una contracción, explicada principalmente por menores ventas en el segmento cervecero, lo que fue parcialmente compensado por un mejor desempeño en las líneas de vinos, alimentos y exportaciones.

En términos de resultados, el segmento pasó de pérdidas operacionales en 2023, tras el siniestro, a un resultado positivo en 2024, influido por el seguro. Sin embargo, en 2025 la compañía enfrenta nuevamente presiones en márgenes producto de mayores costos de bodegaje en el sector vidrio y mayores costos en el sector vinos, manteniendo la tendencia en el resultado operacional del primer trimestre de 2026 por menor desempeño en el segmento de envases de vidrio, donde se registró una baja relevante en volúmenes (especialmente en cervezas por adelanto de compras a fines de 2025) y una disminución de 8,9% en precios por efecto del tipo de cambio, lo que redujo significativamente los ingresos.

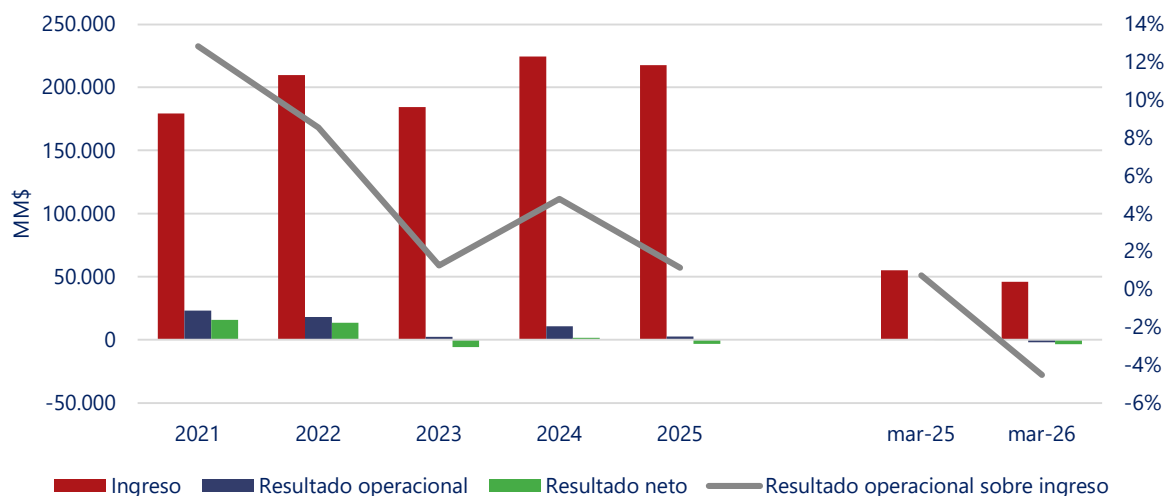


Ilustración 4: Evolución ingresos, EBITDA y margen EBITDA del segmento envases de Vidrio

Segmento Vino

El segmento vinos consiste en la producción, elaboración y comercialización de vinos, abarcando desde el cultivo de uvas hasta su venta en mercados nacionales e internacionales. Este negocio es desarrollado principalmente por Viña Santa Rita y sus filiales, e incluye además actividades complementarias como la venta de graneles, uvas y servicios de turismo enológico.

Evolución de los ingresos y EBITDA

En términos nominales, los ingresos del segmento vinos evidencian una tendencia descendente explicada por menores volúmenes comercializados tanto en exportaciones como en el mercado local, junto con un desempeño más débil en Argentina.

En términos operacionales, el segmento muestra un deterioro relevante, el resultado pasa desde niveles significativamente positivos en 2024 a cifras cercanas al punto de equilibrio en 2025 y 2026. Esta variación se explica principalmente por la desaparición de efectos extraordinarios registrados el año anterior, como la venta de activos fijos, y a un contexto de menores márgenes influido por mayores costos y presión en precios y volúmenes.

A nivel de resultado final, el impacto es aún más marcado, con un cambio desde utilidades en 2024 a pérdidas en 2025 y en marzo 2026. Este desempeño se ve afectado por el menor aporte operacional, mayores pérdidas por reajuste, especialmente vinculadas a la inflación en Argentina, y un entorno de mercado menos favorable.

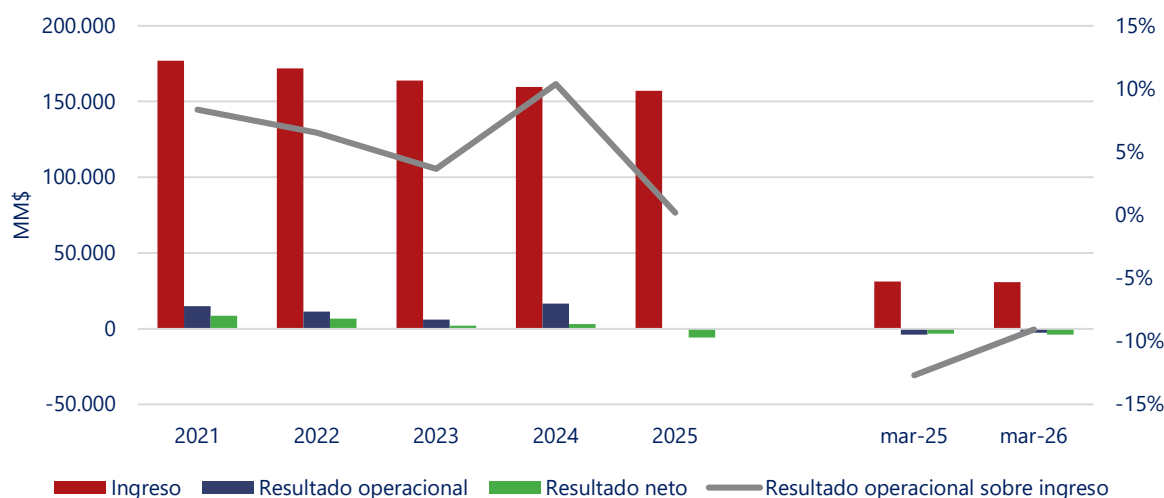


Ilustración 5: Ilustración 4: Evolución ingresos, EBITDA y margen EBITDA del segmento vino

Segmento Otros

El segmento "otros" consiste en un conjunto de actividades complementarias que no forman parte de los negocios principales del grupo. Este segmento incluye principalmente inversiones financieras, participación en otras sociedades y operaciones vinculadas a áreas como comunicaciones y generación eléctrica, desarrolladas a través de distintas filiales.

Evolución de los ingresos y EBITDA

El segmento "otros" ha mostrado un comportamiento creciente durante el período de análisis. En términos de ingresos, se observa un leve aumento en 2025, impulsado principalmente por el buen desempeño de actividades como comunicaciones (Ediciones Financieras). En cuanto al resultado operacional y la utilidad, en 2025 se tornaron positivos, dado que este segmento concentra operaciones más estables y de menor

exposición a riesgos operativos, además de beneficiarse de ingresos provenientes de servicios e inversiones, lo que favorece márgenes positivos incluso con una menor escala dentro del grupo.

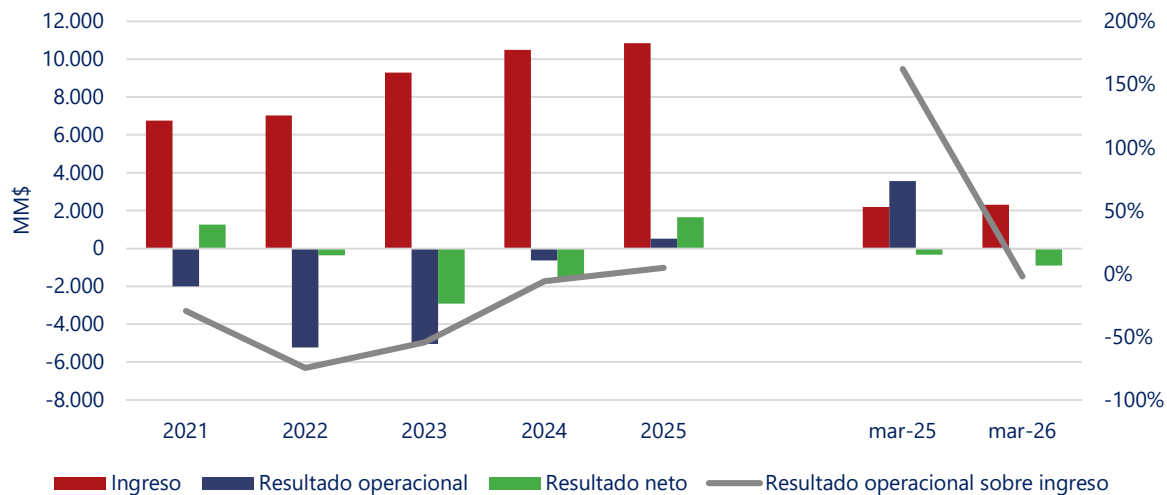


Ilustración 6: Ilustración 4: Evolución ingresos, EBITDA y margen EBITDA del segmento otros

Análisis financiero⁵

Evolución de los ingresos, EBITDA y flujo de actividades operacionales

En términos reales, los ingresos han presentado una tendencia decreciente. Este comportamiento se explica, en parte, por efectos extraordinarios asociados al siniestro ocurrido a fines de 2022, el cual afectó la capacidad productiva del segmento vidrio y generó distorsiones en los ingresos de los ejercicios posteriores, producto del reconocimiento de indemnizaciones de seguros. Adicionalmente, la compañía ha enfrentado un entorno de demanda más débil, particularmente en la industria de bebidas y vinos, lo que se ha traducido en menores volúmenes comercializados y presión en precios, impactando negativamente tanto el negocio de envases de vidrio como el segmento vitivinícola.

En este contexto, el EBITDA de la compañía también ha mostrado una tendencia a la baja, alcanzando su nivel más bajo en 2023, explicado principalmente por los efectos del siniestro antes mencionado, el cual no solo redujo la capacidad productiva, sino que además implicó mayores costos operacionales, afectando la generación de flujo. A lo anterior se suma un deterioro estructural en la eficiencia productiva del segmento vidrio, reflejado en la caída del indicador *pack-to-melt* (PTM), el cual pasó desde niveles cercanos a 84% en años previos a aproximadamente 72% en 2023. Esta reducción implicó un aumento relevante en los costos unitarios de producción, considerando que variaciones en este indicador tienen un impacto significativo en la generación de EBITDA. Dicho deterioro se asocia a mayores exigencias de calidad por

⁵ Las cifras han sido corregidas a pesos del último período para efectos de comparación histórica y se ha utilizado el año móvil para los indicadores de flujo a marzo de 2026.

parte de los clientes, una mayor complejidad operativa derivada del aumento de SKU y cambios de producción, pérdida de experiencia operativa, así como a eventos específicos como el siniestro del horno C y la curva de aprendizaje asociada a la puesta en marcha de nuevos activos productivos. Posteriormente, en 2024 se observa una recuperación relevante del EBITDA, impulsada por factores mayormente no recurrentes. Entre estos destacan el reconocimiento de ingresos asociados a indemnizaciones de seguros, un mayor nivel de actividad en el segmento vidrio y la generación de ganancias extraordinarias en el segmento vinos, derivadas de la venta y revalorización de activos, lo que permitió una mejora significativa en el margen EBITDA.

Sin embargo, durante 2025 el EBITDA vuelve a deteriorarse de manera importante, reflejando la normalización tras la desaparición de dichos efectos extraordinarios, junto con un debilitamiento en el desempeño operacional. Lo anterior se evidencia en la caída significativa del resultado operativo y en la persistencia de presiones tanto por el lado de la demanda como de los costos. No obstante, en los períodos más recientes se aprecia una mejora gradual en los niveles de eficiencia productiva, junto con la implementación de diversas iniciativas orientadas a fortalecer la operación, incluyendo mejoras en la utilización de capacidad, optimización del *mix* hacia productos de mayor margen, control de costos en insumos y logística, expansión comercial hacia nuevos mercados y un proceso de desapalancamiento soportado por la generación de caja y por la venta de activos. En este contexto, dichas medidas buscan sostener una recuperación progresiva de la rentabilidad y de los indicadores financieros en el mediano plazo. Esta dinámica se mantiene a marzo de 2026, período en el cual el margen EBITDA alcanza niveles acotados, en torno a 8,8%.

Por su parte, el flujo de caja proveniente de actividades de operación ha exhibido una alta volatilidad en el período analizado. Tras una recuperación significativa en 2024, explicada por mayores ventas, mejora en resultados operacionales y efectos extraordinarios asociados al siniestro, durante 2025 se observa una caída relevante en la generación de caja, producto de la normalización de dichos efectos y de un menor desempeño operacional, coherente con la disminución del EBITDA y el deterioro de los márgenes. Sin embargo, durante los últimos doce meses terminados en marzo de 2026 se aprecia una recuperación importante a partir de mayores cobros procedentes de las ventas de bienes y prestación de servicios y menores pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios, sumado al dividendo recibido desde la coligada Rayén Curá (Argentina).

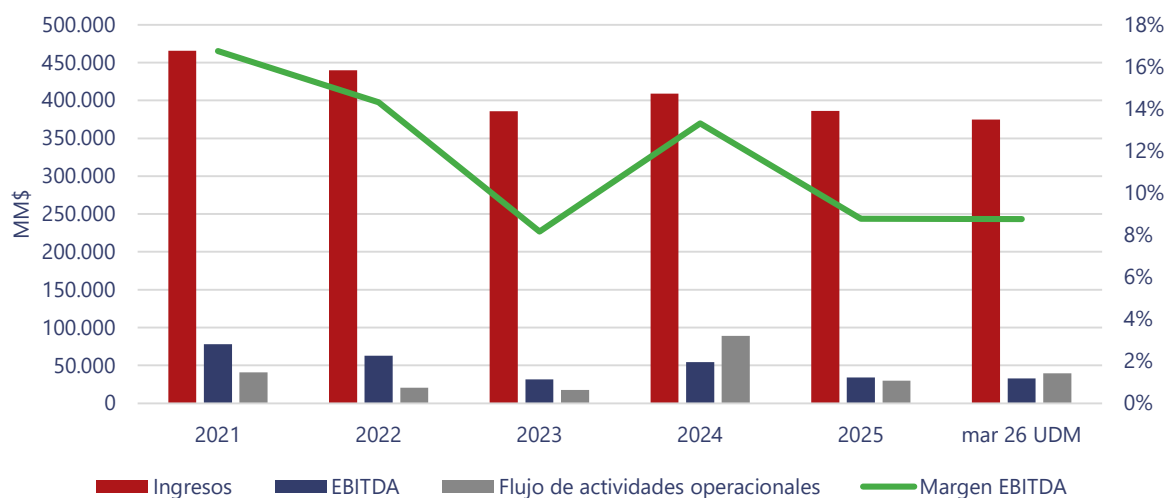


Ilustración 7: Ingresos Totales, EBITDA y Margen EBITDA

Evolución del endeudamiento

En la Ilustración 8 se presenta la evolución de la razón de endeudamiento, definida como pasivo total sobre patrimonio. Esta muestra una tendencia decreciente desde 2023, reduciéndose desde niveles cercanos a 1,1 veces en dicho año a aproximadamente 0,8 veces en 2024, producto de la disminución de los pasivos financieros y el fortalecimiento del patrimonio asociado a mejores resultados y efectos no recurrentes.

No obstante, hacia 2025 se observa un leve aumento hasta aproximadamente 0,9 veces, explicado por la caída en los resultados del ejercicio, lo que redujo el patrimonio, junto con un incremento marginal en los pasivos, revirtiendo parcialmente la mejora observada el año anterior. A marzo de 2026, la razón de endeudamiento se mantendría en niveles similares a los observados en 2025.

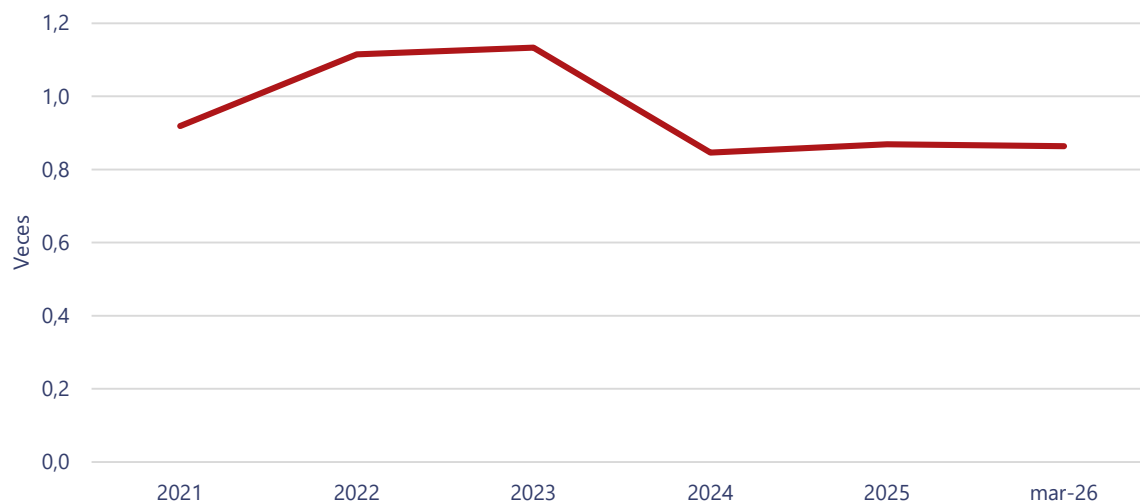


Ilustración 8: Evolución leverage

La Ilustración 9 presenta la evolución de la deuda financiera y de los flujos a nivel consolidado, puesto que el deterioro sostenido en el desempeño de las filiales podría eventualmente presionar la calidad crediticia consolidada del grupo.

Bajo este esquema, el indicador de endeudamiento medido como deuda financiera sobre Flujo de Caja de Largo Plazo (FCLP⁶) alcanza 4,8 veces a nivel consolidado, en comparación con 10,3 veces en el caso individual de **Cristalchile**. Al ajustar este indicador descontando una porción de la deuda de corto plazo potencialmente cubierta con la liquidación de inventarios, el *ratio* consolidado se reduce a 2,4 veces. Por su parte, la relación deuda financiera sobre EBITDA se sitúa en 3,5 veces para el grupo y en 8,6 veces en el caso de **Cristalchile**. En los hechos, la situación financiera del grupo se mantiene en niveles adecuados, no obstante, el desempeño menos satisfactorio del emisor y de su filial Viña Santa Rita, podría afectar negativamente los indicadores consolidados.

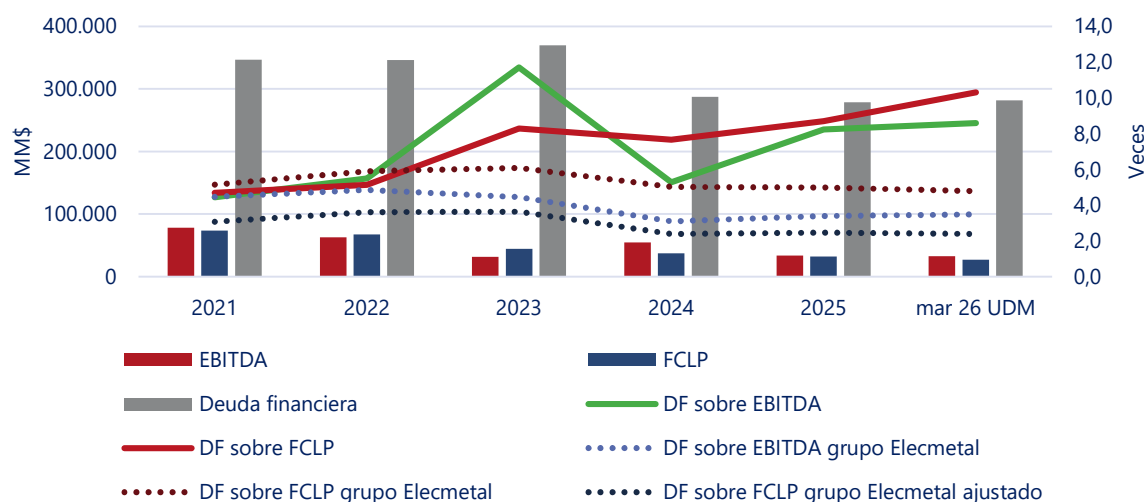


Ilustración 9: Deuda Financiera, EBITDA y Flujo de Caja de Largo Plazo

Los vencimientos de **Cristalchile**, presentados en la Ilustración 10, muestran que el componente de corto plazo se explica principalmente por financiamiento asociado al capital de trabajo requerido para la operación del negocio de vidrio, donde, según la administración existe un exceso de caja, lo que ha permitido prepagar la deuda y destinar los excedentes a inversión. Distinto es en el negocio de vinos, donde la mayor proporción de deuda de corto plazo responde a la preferencia por financiamiento de menor costo que sería servida con los recursos obtenidos en un plan de desinversión. En tanto, el vencimiento correspondiente a 2027 se encuentra en proceso de gestión, evaluándose alternativas de refinanciamiento.

Por su parte, la Ilustración 11 detalla el perfil de vencimientos consolidado de Elecmetal, donde también se observa una proporción significativa de obligaciones de corto plazo vinculadas a capital de trabajo. No

⁶ 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.

obstante, el perfil consolidado evidencia una mejor capacidad generadora de flujo, respaldada por el desempeño del negocio del acero.

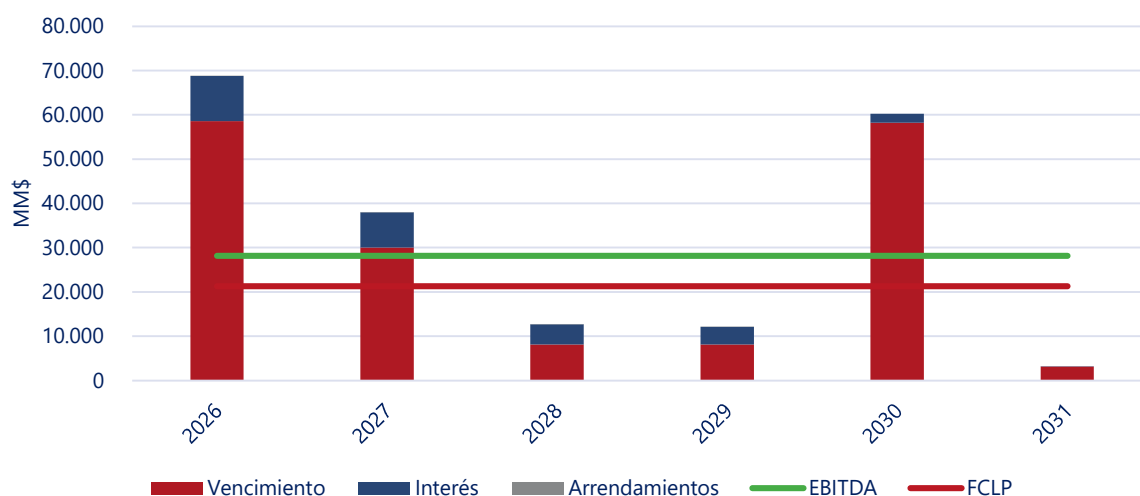


Ilustración 10: Perfil de vencimientos **Cristalchile** consolidado

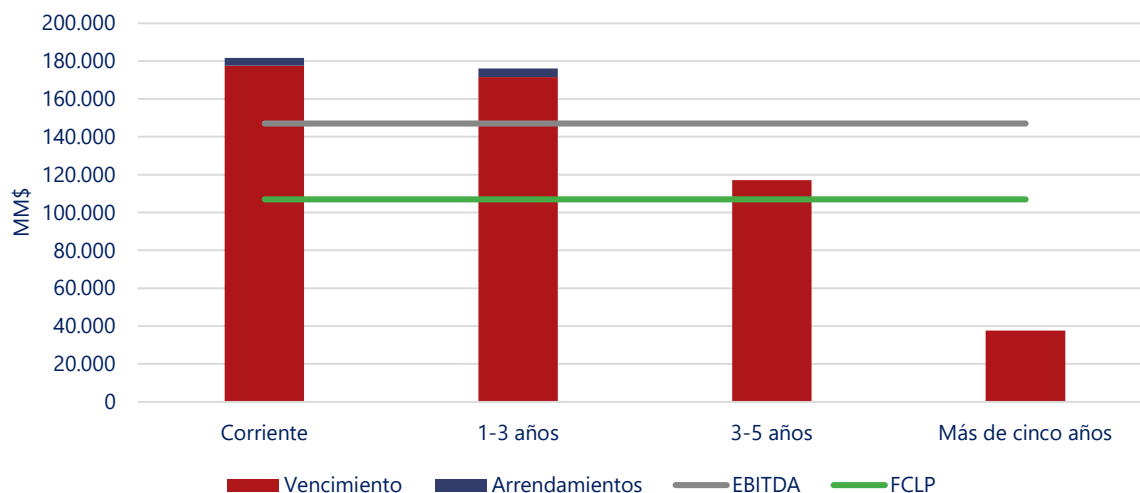


Ilustración 11: Perfil de vencimientos **Elecmetal** consolidado

Evolución de la liquidez

En la Ilustración 12 se presenta la evolución del indicador de liquidez, medido como activos corrientes sobre pasivos corrientes. Este *ratio* muestra una tendencia decreciente, pero siempre en niveles elevados, disminuyendo desde cerca de 1,8 veces en 2023 a aproximadamente 1,4 veces en 2024, lo que se explica principalmente por un aumento relevante de los pasivos corrientes, asociado al traspaso de deuda desde el largo plazo al corto plazo.

Posteriormente, hacia 2025 y marzo de 2026, el indicador de liquidez se mantendría en niveles similares, en torno a 1,5 veces.

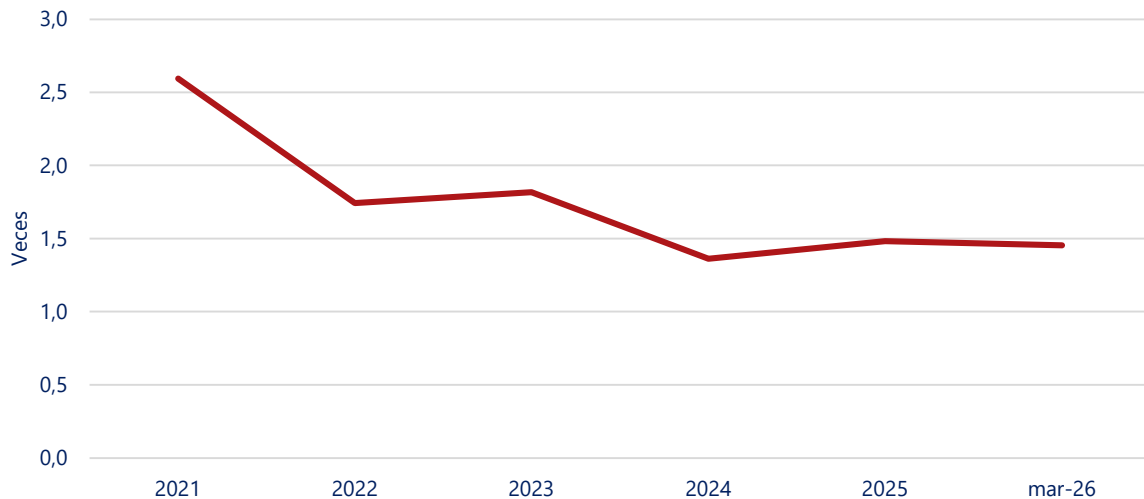


Ilustración 12: Evolución de Liquidez

Evolución de la rentabilidad⁷

Tras niveles positivos en 2021 y 2022, en 2023 las rentabilidades muestran un deterioro relevante, influido por menores niveles de actividad, mayores costos y el impacto del siniestro, en un contexto donde tanto la industria del vino como la del vidrio enfrentaron condiciones menos favorables, con menor demanda y mayor presión en márgenes.

En 2024 se observa una recuperación, explicada principalmente por efectos no recurrente, según lo explicado anteriormente. Sin embargo, en 2025 los indicadores vuelven a deteriorarse, retornando a niveles negativos, en línea con una recuperación aún acotada de las principales líneas de negocio.

A marzo de 2026, la rentabilidad de los activos (ROA), rentabilidad del patrimonio (ROE) y la rentabilidad operacional se mantienen en terreno negativo, ubicándose en -1,5%, -2,9% y -0,6%, respectivamente, profundizando la tendencia observada en 2025.

⁷ Ratios calculados sobre activos y patrimonio promedios.

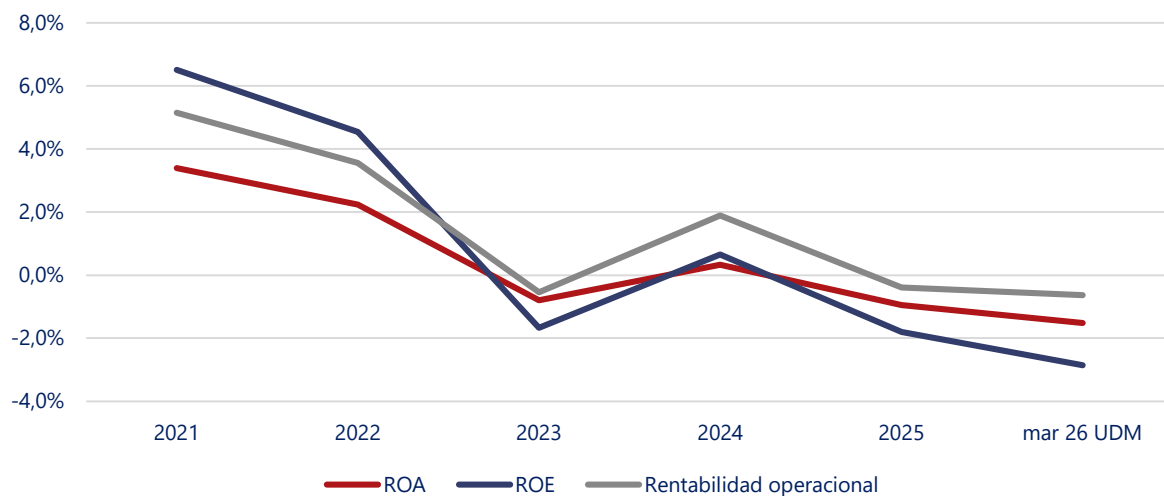


Ilustración 13: Evolución de Rentabilidad

Acciones

Como promedio de los últimos doce meses hasta marzo de 2026, la presencia alcanzó un valor de 6,0% lo que representa una reducción desde los valores superiores al 20% exhibidos a mediados de 2025. Cabe mencionar que, a la fecha, la compañía no cuenta con *market maker*.

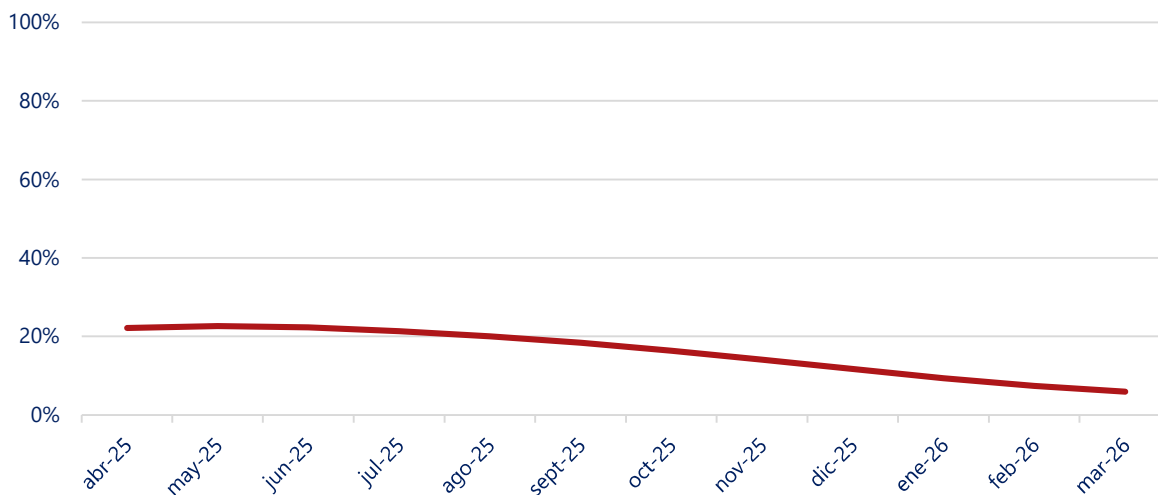


Ilustración 14: Presencia promedio

Covenants financieros

Covenants línea de bonos		
	Límite	Valor a marzo 2026
Ratio endeudamiento neto	<= 1,40 veces	0,83 veces

Ratios financieros

Ratios Financieros						
Ratios de liquidez	2021	2022	2023	2024	2025	mar-26
Liquidez (Veces)	2,60	1,74	1,82	1,36	1,48	1,45
Razón Circ. (s/CxC a Emp. Relac.) (veces)	2,56	1,73	1,81	1,36	1,48	1,45
Razón Ácida (veces)	1,76	0,92	1,02	0,63	0,72	0,73
Rotación de Inventarios (veces)	2,43	1,91	1,81	1,82	1,90	1,89
Promedio Días de Inventarios (días)	150,50	191,46	201,34	200,71	191,60	193,41
Rotación de Cuentas por Cobrar (veces)	2,66	2,94	2,33	3,56	3,22	3,61
Promedio Días de Cuentas por Cobrar (días)	137,25	124,09	156,63	102,48	113,22	101,08
Rotación de Cuentas por Pagar (veces)	4,54	2,31	3,58	4,34	5,40	5,71
Promedio Días de Cuentas por Pagar (días)	80,36	158,20	102,02	84,11	67,60	63,92
Diferencia de Días (días)	-56,89	34,11	-54,62	-18,37	-45,62	-37,15
Ciclo Económico (días)	-207,39	-157,34	-255,96	-219,08	-237,22	-230,56

Ratios de endeudamiento	2021	2022	2023	2024	2025	mar-26
Endeudamiento (veces)	0,48	0,53	0,53	0,46	0,46	0,46
Pasivo Exigible sobre Patrimonio (veces)	0,92	1,11	1,13	0,85	0,87	0,86
Pasivo Corto Plazo a Largo Plazo (veces)	0,47	0,79	0,70	1,47	1,25	1,32
Período Pago de Deuda Financiera (veces)	4,44	5,50	11,71	5,28	8,23	8,58
EBITDA sobre Deuda Financiera (veces)	0,23	0,18	0,09	0,19	0,12	0,12
Porción Relativa Bancos y Bonos (%)	74,34%	66,29%	77,35%	75,46%	77,89%	78,95%
Deuda Relacionada sobre Pasivos (%)	0,46%	0,69%	0,28%	0,53%	0,27%	0,33%
Veces que se gana el Interés (veces)	3,22	1,30	-0,48	0,29	-1,04	-1,18

Ratios de rentabilidad	2021	2022	2023	2024	2025	mar-26
Margen Bruto (%)	30,16%	25,46%	19,03%	23,77%	19,58%	19,33%
Margen Neto (%)	7,03%	5,04%	-1,93%	0,71%	-1,98%	-3,19%
Rotación del Activo (%)	47,81%	44,42%	42,90%	49,20%	50,16%	48,64%
Rentabilidad Total del Activo (%) ⁸	3,49%	2,30%	-0,83%	0,33%	-0,96%	-1,53%
Rentabilidad Total del Activo (%)	3,39%	2,23%	-0,80%	0,33%	-0,95%	-1,51%

⁸ Activos en ejecución descontados.

Inversión de Capital (%)	91,78%	99,29%	103,71%	87,34%	85,63%	84,31%
Ingresos por Capital de Trabajo (veces)	1,95	2,56	2,40	4,97	4,03	4,08
Rentabilidad Operacional (%)	5,15%	3,56%	-0,55%	1,89%	-0,39%	-0,63%
Rentabilidad Sobre Patrimonio (%)	6,51%	4,54%	-1,67%	0,65%	-1,80%	-2,86%
Cto. de Exp. sobre Ing. de Exp. (dep. dsctada.) (%)	62,54%	67,24%	71,64%	66,39%	70,95%	70,79%
Cto. de Exp. sobre Ing. de Exp. (dep. sin dsctar.) (%)	69,84%	74,54%	80,97%	76,23%	80,42%	80,67%
Gtos. Adm. y Vta. sobre Ing. de Exp. (%)	17,16%	15,36%	17,25%	17,81%	18,00%	18,07%
ROCE (Return Over Capital Employed) (%)	8,76%	6,31%	-1,00%	3,18%	-0,62%	-1,00%
E.B.I.T.D.A. a Ingresos (%)	16,76%	14,31%	8,18%	13,31%	8,78%	8,77%

Otros indicadores	2021	2022	2023	2024	2025	mar-26
Ctas. X Cob. Emp. Relac. sobre Patrimonio (%)	0,92%	0,68%	0,46%	0,26%	0,29%	0,15%
Terrenos sobre Pasivos Totales (%)	9,39%	7,73%	7,74%	8,92%	8,92%	9,02%
Invers. Valor Patrim. Proporción sobre Activos (%)	8,19%	8,24%	7,07%	10,62%	9,29%	9,52%
Capital sobre Patrimonio (%)	20,48%	19,58%	20,75%	18,66%	19,71%	19,61%

"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."