

## Quiñenco S.A.

Tipo de Clasificación	Clasificación	Perspectiva	Última Acción de Clasificación
Clasificación Nacional de Largo Plazo	AA(cl)	Estable	Ratificación el 3 de mayo de 2018
Clasificación de Acciones	Primera Clase Nivel 2(cl)		Ratificación el 3 de mayo de 2018

[Pulse aquí para ver la lista completa de clasificaciones](#)

## Resumen de Información Financiera

	2015	2016	2017
Ingresos (CLP miles)	2.164.496.591	2.158.855.134	2.381.154.111
EBITDA Operativo (CLP miles)	49.564.136	127.665.156	108.279.800
Deuda Total Ajustada/EBITDAR Operativo (veces)	9,0	6,9	7,8
EBITDAR Operativo/Intereses Pagados en Efectivo + Arrendamientos (veces)	1,3	3,7	2,9
Fuente: Fitch			

Fitch Ratings ratificó la clasificación de solvencia en escala nacional de Quiñenco S.A. (Quiñenco) en 'AA(cl)' con Perspectiva Estable. El detalle de las acciones de clasificación se presenta al final de este informe.

Las clasificaciones de Quiñenco se fundamentan en la experiencia vasta del holding, el cual maneja un portafolio ampliamente diversificado, cuyas principales compañías ocupan una posición relevante dentro de sus respectivas industrias y las mismas presentan un perfil financiero sólido. Asimismo, considera el respaldo y la trayectoria de su controlador, Grupo Luksic, que mantiene 83% de la propiedad de Quiñenco, cifra que muestra un incremento en 2 puntos porcentuales con respecto a la última revisión. Las clasificaciones incorporan que, dada la estructura de holding, existe una subordinación de las deudas de Quiñenco a la recepción de los dividendos de sus filiales, en la cual la estabilidad en dicho flujo y el control que ejerce el holding son factores clave dentro del análisis.

## Factores Clave de las Clasificaciones

**Portafolio Diversificado en Compañías con Perfil de Riesgo Bajo:** Cerca de 70% de los dividendos que recibe Quiñenco provienen de compañías clasificadas por Fitch en el rango más alto de la escala, como son Banco de Chile (BCH; 'AAA(cl)', controlada en 51% por Quiñenco en conjunto con Citicorp Inc.) y Compañía Cervecerías Unidas S.A. (CCU; 'AA+(cl)', 60% en conjunto con Heineken). Este conglomerado tiene, además, participaciones controladoras en Sociedad Matriz SAAM S.A. (SM SAAM), Empresa Nacional de Energía Enx S.A. (Enx), Tech Pack S.A., Invexans S.A. y Compañía Sudamericana de Vapores S.A. Fitch incorpora en su análisis que Quiñenco está abierta a invertir en distintas áreas de negocio que presenten oportunidades, lo que es positivo en términos de diversificación; no obstante, podría presionar sus indicadores crediticios durante los períodos de inversión.

**Principales Inversiones Sólidas:** Los activos principales que aportan dividendos a Quiñenco, BCH y CCU, son líderes en sus respectivas industrias. BCH posee una franquicia bancaria con un historial de desempeño sólido en un ambiente operativo estable, con indicadores de rentabilidad consistentes, calidad de activos fuerte, nivel de capital base adecuado para enfrentar los desafíos de Basilea III y una estructura de fondeo diversificada, que destaca por sobre la de sus pares locales. Fitch estima que con la finalización del pago de la deuda subordinada en 2018, los dividendos provenientes de BCH deberían aumentar aproximadamente en CLP15 mil millones, lo cual fortalecería su importancia relativa para el grupo. CCU, por su parte, tiene un robusto perfil operacional y crediticio, con generación de flujo fuerte y niveles de endeudamiento bajos; es el líder en la industria cervecera local y el segundo en Argentina.

**Endeudamiento Individual Elevado:** A diciembre de 2017, Quiñenco presentó una relación de deuda financiera a

dividendos recibidos de 9,9 veces (x) y una cobertura de gastos financieros estimada de 2,7x, indicadores estresados para la clasificación asignada, en comparación con los de sus pares corporativos. A la misma fecha, Quiñenco mantenía una deuda financiera a nivel individual (sin considerar LQ Inversiones Financieras S.A.) de CLP651 mil millones, principalmente en obligaciones con el público, cuyos vencimientos son holgados. Los dividendos percibidos por Quiñenco alcanzaron CLP65 mil millones. El endeudamiento alto se mitiga por la liquidez buena que presentó la compañía al cierre de 2017, además de un indicador sólido de *loan-to-value* (valor en préstamo), calculado sobre la base del valor de mercado de los activos que transa, más el valor libro de Enex, de 13,4%, indicador que Fitch considera muy sólido para la clasificación asignada.

**Clasificación de Acciones:** La clasificación de los títulos accionarios de 'Primera Clase Nivel 2(cl)' se fundamenta en la solvencia adecuada que exhibe la compañía, su trayectoria larga transando en bolsa, un patrimonio bursátil elevado que, al 26 de abril de 2018, llegó a USD5.677 millones y volúmenes transados promedio diarios en el último mes por sobre los USD3,8 millones. Quiñenco presenta un capital flotante de 17%, lo que limita sus niveles de presencia bursátil, la cual alcanzó 75,6% a abril de 2018.

## Derivación de las Clasificaciones respecto a Pares

Derivación de las Clasificaciones frente a los Pares	
Comparación con Pares	La clasificación de Quiñenco refleja la calidad crediticia sólida de sus filiales más relevantes, clasificadas en el rango más alto de la escala nacional, y considera la estabilidad en el flujo de dividendos recibidos por el holding. Quiñenco muestra indicadores de endeudamiento, medido como deuda financiera sobre dividendos recibidos, en un rango mucho más elevado que el de otros holdings de inversiones latinoamericanos, como Grupo de Inversiones Suramericana S.A. (Grupo Sura, con clasificación internacional en 'BBB') o Intercorp Peru Ltd. (Intercorp, 'BBB-'). Además, refleja un nivel de cobertura de gastos financieros más ajustado, el cual Fitch espera que mejore a partir de 2019 con los mayores dividendos de BCH. Por otra parte, Quiñenco presenta una flexibilidad financiera amplia, con un calendario holgado de amortizaciones de su deuda.
Vínculo Matriz/Subsidiaria	No hay un vínculo entre matriz y subsidiaria que sea aplicable.
Techo País	No hay una limitación en las clasificaciones a causa del techo país.
Entorno Operativo	No hay un efecto del entorno operativo sobre las clasificaciones.
Otros Factores	No aplican.
Fuente: Fitch	

## Sensibilidad de las Clasificaciones

### Factores futuros que podrían llevar, de forma individual o en conjunto, a una acción positiva de clasificación:

Fitch ve poco probable un alza en las clasificaciones de Quiñenco, debido a la subordinación de su deuda y al manifiesto interés de la compañía en mantener una estrategia de inversiones dinámica, lo que limitaría su capacidad de fortalecer su perfil de endeudamiento.

### Factores futuros que podrían llevar, de forma individual o en conjunto, a una acción negativa de clasificación:

- una disminución en las clasificaciones de las principales filiales que le reparten dividendos;
- una reducción relevante en la política de dividendos de dichas filiales;
- un deterioro consistente y bajo las 3,0x en el indicador de cobertura de gastos financieros de Quiñenco a nivel individual, medido como dividendos sobre gastos financieros individuales.

## Liquidez y Estructura de la Deuda

**Flexibilidad Financiera Alta:** A diciembre de 2017, Quiñenco presentaba una flexibilidad financiera sólida. El holding cubría con su caja a nivel individual de CLP196 mil millones, junto con su flujo de caja operacional anual, correspondiente a dividendos recibidos por sus filiales, más de 14 años de sus próximas amortizaciones, y presentó una cobertura de dividendos sobre gastos financieros de 2,7x. Además, la liquidez de Quiñenco se complementa por los USD130 millones que Tech Pack mantiene en caja tras la venta de sus activos principales y por los dividendos recibidos del activo principal de su filial Invoxans, Nexans. Quiñenco cuenta con un acceso probado al mercado de capitales y activos con liquidez bursátil alta. Ha mostrado en el pasado su disposición a reducir participación en sus empresas para mejorar la liquidez o rentabilizar sus inversiones. Fitch proyecta para 2018 un incremento en los dividendos recibidos, basado en la información ya entregada por las subsidiarias, lo que mejoraría la cobertura de gastos financieros de la compañía. Desde 2019, hacia adelante, el flujo de dividendos debería mostrar una mejora, producto del término de la deuda subordinada de BCH.

## Vencimientos de Deuda y Liquidez al Cierre de 2017

Resumen de Liquidez (a Nivel Individual del Holding)	Original	Original
	31 dic 2016	31 dic 2017
(CLP miles)		
Efectivo Disponible y Equivalentes	167.936.776	44.896.609
Inversiones de Corto Plazo	137.315.059	150.783.014
Menos: Efectivo y Equivalentes Restringidos	0	0
<b>Efectivo Disponible y Equivalentes Definidos por Fitch</b>	<b>305.251.835</b>	<b>195.679.623</b>
Líneas de Crédito Comprometidas	0	0
<b>Liquidez Total</b>	<b>305.251.835</b>	<b>195.679.623</b>
Más: Flujo de Fondos Libre Proyectado por Fitch a 2018 (después de Dividendos)		80.133.000
Fuente: Fitch y reportes de la compañía		

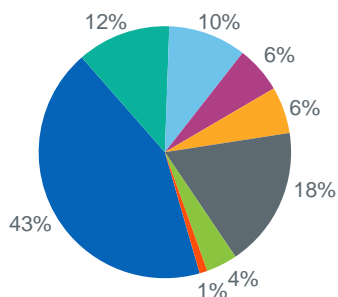
Vencimientos de Deuda Programados nivel individual del Holding a Diciembre de 2017	Original
(CLP miles)	31 dic 2017
Diciembre 31, 2018	35.039
Diciembre 31, 2019	8.933
Diciembre 31, 2020	8.933
Diciembre 31, 2021	8.883
Diciembre 31, 2022	10.963
Después de 2023	577.766
<b>Deuda Total</b>	<b>650.517</b>
Fuente: Fitch y reportes de la compañía	

### Aspectos Clave de Clasificación

#### Valor Neto de los Activos

(USD7,9 mil millones a diciembre de 2017)

- Servicios Financieros
- Energía
- Servicios Portuarios
- Efectivo
- Transporte
- Manufacturero
- Bebidas y Alimentos
- Otros

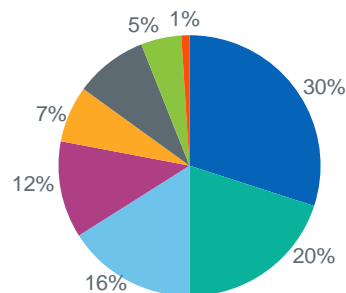


Fuente: Quiñenco.

#### Distribución de la Inversión

A diciembre de 2017

- Servicios Financieros
- Energía
- Servicios Portuarios
- Efectivo
- Transporte
- Manufacturero
- Bebidas y Alimentos
- Otros

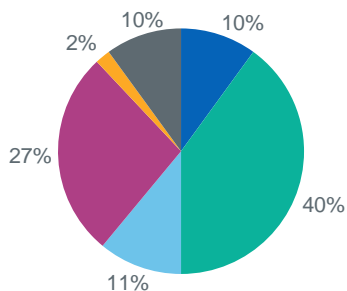


Fuente: Quiñenco.

#### Ingresos Agregados

A diciembre de 2017

- Servicios Financieros
- Energía
- Servicios Portuarios
- Transporte
- Manufacturero
- Bebidas y Alimentos



Fuente: Quiñenco.

## Supuestos Clave

Los supuestos clave de Fitch considerados en el caso base de clasificación del emisor, incluyen:

- incremento de dividendos por parte de BCH desde 2020, dado el pago de la deuda subordinada y flujo de dividendos de CCU en línea con lo entregado históricamente; ambos, representando alrededor de 80% del total;
- Banchile Vida y SM SAAM suman dividendos anuales cercanos a CLP18 mil millones.

## Información Financiera Corporativa Consolidada

(CLP miles)	Histórico (Corporativo)		
	31 dic 2015	31 dic 2016	31 dic 2017
<b>RESUMEN DE ESTADO DE RESULTADOS</b>			
Ingresos Netos	2.164.496.591	2.158.855.134	2.381.154.111
Crecimiento de Ingresos (%)	-14,8	-0,3	10,3
EBITDA Operativo	49.564.136	127.665.156	108.279.800
Margen de EBITDA Operativo (%)	2,3	5,9	4,5
EBIT Operativo	25.206.040	64.909.244	40.965.688
Margen de EBIT Operativo (%)	1,2	3,0	1,7
<b>RESUMEN DE BALANCE GENERAL</b>			
EBITDA Operativo	49.564.136	127.665.156	108.279.800
Intereses Pagados en Efectivo	-48.593.530	-34.553.952	-41.893.531
Impuestos Pagados en Efectivo	-22.605.790	-23.571.991	-10.797.597
Dividendos Recurrentes de Compañías Asociadas Menos Distribuciones a Participaciones Minoritarias	29.096.571	42.603.824	45.375.057
Otros Conceptos antes de Flujo Generado por las Operaciones	0	0	0
Flujo Generado por la Operaciones (FGO)	29.281.424	45.768.513	27.289.595
Variación del Capital de Trabajo	7.646.240	115.307.726	82.878.267
Flujo de Caja Operativo (FCO)	-37.562.845	21.255.153	-4.501.752
<b>Flujo de Caja No Operativo/No Recurrente Total</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Inversiones de Capital (Capex)	-55.331.711	-106.896.786	-101.523.843
Dividendos Comunes	-177.360.453	-105.749.880	-108.977.919
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	-55.759.187	56.426.355	69.940.767
Otros Flujos de Inversiones y Financiamientos	285.396.013	61.347.055	-223.994.359
Variación Neta de Deuda	-133.415.510	291.784.834	19.571.707
Variación Neta de Capital	96.547.912	0	79.215.517
Variación de Caja y Equivalentes	-69.839.541	333.474.457	-187.391.615
<b>DETALLE DE FLUJO DE CAJA</b>			
Margen de FGO (%)	-12,1	-3,5	-5,5
<b>RAZONES DE COBERTURA (VECES)</b>			

FGO/Intereses Financieros Brutos	1,0	4,1	2,7
FGO/Cargos Fijos	1,0	3,2	2,2
EBITDAR Operativo/Intereses Pagados en Efectivo + Arrendamientos	1,3	3,7	2,9
EBITDA Operativo/Intereses Pagados en Efectivo	1,6	4,9	3,7
<b>RAZONES DE APALANCAMIENTO (VECES)</b>			
Deuda Total Ajustada/EBITDAR Operativo	9,0	6,9	7,8
Deuda Total Ajustada Neta/EBITDA Operativo	7,6	3,3	4,9
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio/EBITDA Operativo	10,1	6,8	7,9
Deuda Ajustada respecto al FGO	12,3	8,1	10,4
<b>Deuda Neta Ajustada respecto al FGO</b>	<b>10,1</b>	<b>4,3</b>	<b>6,8</b>
Fuente: Cálculos de Fitch e informes de la compañía			

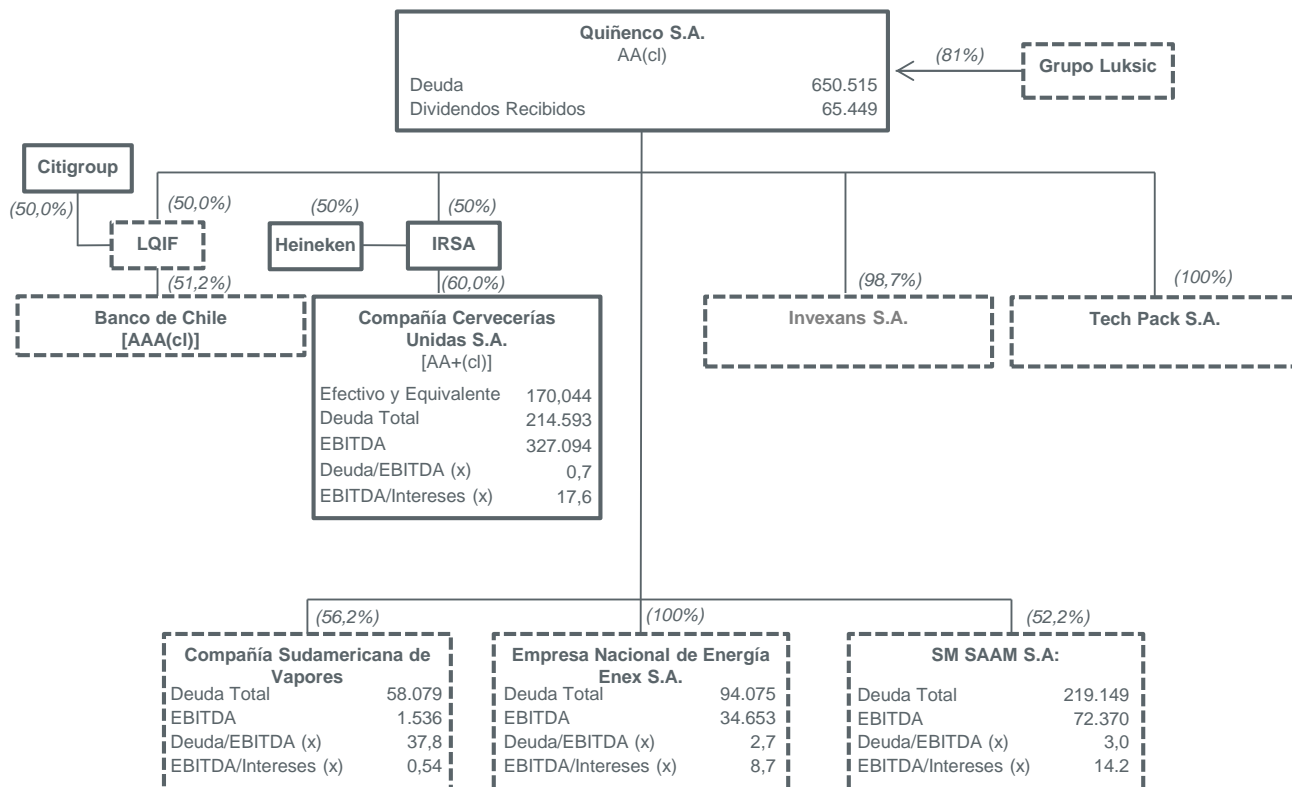
#### Cómo Interpretar las Proyecciones Presentadas

Las proyecciones presentadas se basan en el caso base proyectado y producido internamente de manera conservadora por la agencia. No representa la proyección del emisor. Las proyecciones incluidas son solamente un componente que Fitch utiliza para asignar una clasificación o determinar una Perspectiva, además de que la información en las mismas refleja elementos materiales, pero no exhaustivos de los supuestos de clasificación de Fitch sobre el desempeño financiero del emisor. Como tal, no puede utilizarse para determinar una clasificación y no debería ser el fundamento para tal propósito. Las proyecciones se construyen usando una herramienta de proyección propia de Fitch que emplea los supuestos propios de la clasificadora relacionados con el desempeño operativo y financiero, los cuales no necesariamente reflejan las proyecciones que usted haría. Las definiciones propias de Fitch de términos como EBITDA, deuda o flujo de fondos libre pueden diferir de las suyas. La agencia podría tener acceso, en determinadas ocasiones, a información confidencial sobre ciertos elementos de los planes futuros del emisor. Algunos elementos de dicha información pueden ser omitidos de esta proyección, incluso a pesar de ser incluidos en la deliberación de Fitch, si la agencia, a discreción propia, considera que los datos pueden ser potencialmente sensibles desde el punto de vista comercial, legal o regulatorio. La proyección (así como la totalidad de este reporte) se produce estando sujeta estrictamente a las limitaciones de responsabilidad. Fitch puede actualizar las proyecciones en reportes futuros, pero no asume responsabilidad para hacerlo.

Diagrama de la Estructura Simplificada del Grupo

**Estructura Organizacional — Quiñenco S.A.**

(CLP millones; al 31 de diciembre de 2017)



Consolidado

x: veces.

Fuente: Quiñenco.

## Conciliación de Indicadores Financieros Clave

<b>Conciliación de Indicadores Financieros Clave de Quiñenco S.A.</b>	
(CLP miles)	31 dic 2017
<b>Resumen de Ajustes al Estado de Resultados</b>	
EBITDA Operativo	108.279.800
+ Dividendos Recurrentes Pagados a Participaciones Minoritarias	0
+ Dividendos Recurrentes de Compañías Asociadas	45.375.057
+ Ajuste Adicional por Dividendos Recurrentes a Participaciones Minoritarias y Compañías Asociadas	0
<b>= EBITDA Operativo después de Participaciones Minoritarias y Compañías Asociadas (k)</b>	<b>153.654.857</b>
+ Arrendamiento Operativo Considerado como Capitalizado (h)	15.928.468
<b>= EBITDAR Operativo después de Participaciones Minoritarias y Compañías Asociadas (j)</b>	<b>169.583.325</b>
<b>Resumen de Deuda y Efectivo</b>	
<b>Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio (l)</b>	<b>1.208.637.884</b>
+ Deuda por Arrendamientos Operativos	111.499.276
+ Otra Deuda fuera de Balance	0
<b>= Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio (a)</b>	<b>1.320.137.160</b>
Efectivo Disponible (Definido por Fitch)	273.213.861
+ Equivalentes de Efectivo Disponibles (Definidos por Fitch)	184.348.951
<b>= Efectivo Disponible y Equivalentes (o)</b>	<b>457.562.812</b>
<b>Deuda Neta Ajustada (b)</b>	<b>862.574.348</b>
<b>Resumen del Flujo de Efectivo</b>	
<b>Dividendos Preferentes (Pagados) (f)</b>	<b>0</b>
Intereses Recibidos	13.283.466
<b>+ Intereses (Pagados) (d)</b>	<b>-41.893.531</b>
<b>= Costo Financiero Neto (e)</b>	<b>-28.610.065</b>
<b>Flujo Generado por las Operaciones [FGO] (c)</b>	<b>82.878.267</b>
+ Variación del Capital de Trabajo	-4.501.752
<b>= Flujo de Caja Operativo [FCO] (n)</b>	<b>78.376.515</b>
<b>Inversiones de Capital (m)</b>	<b>-101.523.843</b>
<b>Múltiplo Utilizado en Arrendamientos Operativos</b>	<b>7,0</b>
<b>Apalancamiento Bruto (veces)</b>	
<b>Deuda Ajustada/EBITDAR Operativo<sup>a</sup> (a/j)</b>	<b>7,8</b>
<b>Deuda Ajustada respecto al FGO (a/(c-e+h-f))</b>	<b>10,4</b>
<i>Deuda Total Ajustada/(FGO - Costo Financiero Neto + Arrendamientos Capitalizados - Dividendos Preferentes Pagados)</i>	
<b>Deuda Total con Asimilable al Patrimonio/EBITDA Operativo<sup>a</sup> (l/k)</b>	<b>7,9</b>
<b>Apalancamiento Neto (veces)</b>	
<b>Deuda Neta Ajustada/EBITDAR Operativo<sup>a</sup> (b/j)</b>	<b>5,1</b>
<b>Deuda Neta Ajustada respecto a FGO (b/(c-e+h-f))</b>	<b>6,8</b>
<i>Deuda Neta Ajustada/(FGO - Costo Financiero Neto + Arrendamiento Capitalizado - Dividendos Preferentes Pagados)</i>	
<b>Deuda Neta Total/(FCO - Capex) ((l-o)/(n+m))</b>	<b>-32,4</b>
<b>Cobertura (veces)</b>	
<b>EBITDAR Operativo/(Intereses Pagados + Arrendamientos)<sup>a</sup> (j/-d+h)</b>	<b>2,9</b>
<b>EBITDA Operativo/Intereses Pagados<sup>a</sup> (k/(-d))</b>	<b>3,7</b>
<b>FGO a Cargos Fijos ((c-e+h-f)/(-d+h-f))</b>	<b>2,2</b>
<i>(FGO - Costo Financiero Neto + Arrendamientos Capitalizados - Dividendos Preferentes Pagados)/(Intereses Financieros Brutos Pagados + Arrendamientos Capitalizados - Dividendos Preferentes Pagados)</i>	
<b>FGO a Intereses Financieros Brutos ((c-e-f)/(-d-f))</b>	<b>2,7</b>
<i>(FGO - Costo Financiero Neto - Dividendos Preferentes Pagados)/(Intereses Financieros Brutos Pagados - Dividendos Preferentes Pagados)</i>	
<sup>a</sup> EBITDA/R después de distribuciones a compañías y participaciones minoritarias.	
Fuente: Fitch con base en reportes de la compañía	



## Ajuste de Conciliación de Fitch

<b>Resumen de Ajustes a la Información Financiera Quiñenco S.A. (Corporativo Consolidado)</b>					
(CLP miles)	Valores Reportados 31 dic 2017	Resumen de Ajustes por Fitch	Ajustes por dividendos	Ajustes de Deuda	Valores Ajustados por Fitch
<b>Resumen de Ajustes al Estado de Resultados</b>					
Ingresos Netos	2.381.154.111	0			2.381.154.111
EBITDAR Operativo	108.279.800	15.928.468		15.928.468	124.208.268
EBITDAR Operativo después de Distribuciones a Compañías Asociadas y Participaciones Minoritarias	108.279.800	61.303.525	45.375.057	15.928.468	169.583.325
Arrendamiento Operativo	0	15.928.468		15.928.468	15.928.468
EBITDA Operativo	108.279.800	0			108.279.800
EBITDA Operativo después de Distribuciones a Compañías Asociadas y Participaciones Minoritarias	108.279.800	45.375.057	45.375.057		153.654.857
EBIT Operativo	40.965.688	0			40.965.688
<b>Resumen de Deuda y Efectivo</b>					
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	1.213.646.741	-5.008.857		-5.008.857	1.208.637.884
Deuda Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	1.213.646.741	106.490.419		106.490.419	1.320.137.160
Deuda por Arrendamientos Operativos	0	111.499.276		111.499.276	111.499.276
Otra Deuda fuera de Balance	0	0			0
Efectivo Disponible y Equivalentes	457.562.812	0			457.562.812
Efectivo y Equivalentes Restringidos/No Disponibles	0	0			0
<b>Resumen del Flujo de Efectivo</b>					
Dividendos Preferentes (Pagados)	0	0			0
Intereses Recibidos	13.283.466	0			13.283.466
Intereses Financieros Brutos (Pagados)	-41.893.531	0			-41.893.531
Flujo Generado por las Operaciones (FGO)	37.503.210	45.375.057	45.375.057		82.878.267
Variación del Capital de Trabajo (Definido por Fitch)	-4.501.752	0			-4.501.752
Flujo de Caja Operativo (FCO)	33.001.458	45.375.057	45.375.057		78.376.515
Flujo de Caja No Operativo/No Recurrente	0	0			0
Inversiones de Capital (Capex)	-101.523.843	0			-101.523.843
Dividendos Comunes (Pagados)	-108.977.919	0			-108.977.919
Flujo de Fondos Libre (FFL)	-177.500.304	45.375.057	45.375.057		-132.125.247
<b>Apalancamiento Bruto (veces)</b>					
Deuda Total Ajustada/EBITDAR Operativo <sup>a</sup>	11,2				7,8
Deuda Ajustada respecto al FGO	18,4				10,4
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio/EBITDA Operativo <sup>a</sup>	11,2				7,9
<b>Apalancamiento Neto (veces)</b>					
Deuda Neta Ajustada/EBITDAR Operativo <sup>a</sup>	7,0				5,1
Deuda Neta Ajustada respecto al FGO (veces)	11,4				6,8
Deuda Neta Ajustada/(FCO - Capex) (veces)	-11,0				-32,4
<b>Cobertura (veces)</b>					
EBITDAR Operativo/(Intereses Financieros Brutos + Arrendamientos) <sup>a</sup>	2,6				2,9
EBITDA Operativo/Intereses Financieros Brutos <sup>a</sup>	2,6				3,7
FGO/Cargos Fijos	1,6				2,2
FGO/Intereses Financieros Brutos	1,6				2,7

<sup>a</sup> EBITDA/R después de distribuciones a compañías y participaciones minoritarias.  
Fuente: Fitch con base en reportes de la compañía

## Características de los Instrumentos

## Líneas de Bonos

Líneas Inscritas				
Línea No.	715	426	595	427
Plazo	30 años	10 años	10 años	35 años
Monto máximo (millones de UF)	6.000	4.700	5.000	4.700
Series inscritas	J, O	G	E, H, I	C, L
Fecha de inscripción	22 mar 2012	1 ago 2005	7 jul 2009	1 ago 2005
Plazo de colocación vencido	J, O		H, I	L

UF: unidades de fomento.  
Fuente: Comisión para el Mercado Financiero y Quiñenco

Líneas Inscritas				
Línea No.	596	714	819	820
Plazo (años)	30	10	10	30
Monto máximo (millones de UF)	7.000	6.000	10.000	5.000
Series inscritas	F, N	M	P, Q, T	R, S
Fecha de inscripción	7 jul 2009	22 mar 2012	30 sep 2015	30 sep 2015
Plazo de colocación vencido	N	M		

UF: unidades de fomento.  
Fuente: Comisión para el Mercado Financiero y Quiñenco

Deuda Vigente					
Línea No.	715	715	426	595	595
Series	J	O	G	E	I
Fecha de inscripción	27 jun 2013	24 jul 2014	9 dic 2011	1 jun 2011	1 jul 2013
Monto colocado (millones de UF)	3.000	2.375	2.325	2.500	1.000
Tasa de interés anual (%)	3,85	3,4	3,5	3,35	3,7
Plazo	21 años	21 años	7 años	7 años	8 años
Pago de intereses	Anual	Anual	Anual	Anual	Anual
Primera Amortización	1 jun 2033	21 jul 2035	1 dic 2014	1 jun 2014	1 jun 2019
Vencimiento	1 jun 2034	21 jul 2035	1 dic 2018	1 jun 2018	1 jun 2021
Rescate Anticipado	1 jun 2018	21 jul 2019	1 dic 2014	1 jun 2014	1 jun 2016

UF: unidades de fomento.  
Fuente: Comisión para el Mercado Financiero y Quiñenco

Deuda Vigente				
Línea No.	427	596	820	820
Series	C	F	R	S
Fecha de inscripción	9 dic 2011	1 jun 2011	18 may 2016	5 dic 2016
Monto colocado (millones de UF)	2.325	4.500	5.000	5.000
Tasa de interés anual (%)	4,0	3,85	3,15	3,15
Plazo	21 años	21 años	23 años	28 años
Pago de intereses	Anual	Anual	Anual	Anual
Primera Amortización	1 dic 2027	1 jun 2022	1 jun 2036	1 dic 2040
Vencimiento	1 dic 2032	1 jun 2032	1 jun 2039	1 dic 2044
Rescate Anticipado	1 dic 2016	1 jun 2016	1 jun 2021	1 dic 2021

UF: unidades de fomento.  
Fuente: Comisión para el Mercado Financiero y Quiñenco

<b>Covenants</b>		
	<b>Covenant</b>	<b>Indicador a Diciembre 2017</b>
<b>Covenants de Cálculo Trimestral</b>		
Nivel de Endeudamiento Consolidado <sup>a</sup> (veces)	0,62	0,20
Nivel de Endeudamiento Individual <sup>a</sup> (veces)	0,48	0,20
Patrimonio Mínimo Consolidado <sup>b</sup> (CLP miles de millones)	821.627.725	2.963.713.130
Activos Libres de Gravámenes Sobre Deuda (veces)	1,3	4,9
<b>Otros Resguardos</b>		
Grupo Luksic debe Mantener Control de Quiñenco		Sí
<sup>a</sup> Deuda financiera a capitalización total. <sup>b</sup> Patrimonio controlador. Fuente: Informes de la compañía		

## Acciones

<b>Quiñenco S.A.</b>			
	Abr 2018	May 2017	May 2016
Precio de Cierre (CLP)	2.048,0	1.811,5	1.300,0
Rango de Precio (CLP) (52 semanas)	1.706–2.200	1.255–1.820	1.146–1.450
Capitalización Bursátil (USD millones) <sup>a</sup>	5.677	4.534	3.278
Valor Económico de los Activos (USD millones) <sup>b</sup>	6.922	5.383	4.949
<b>Liquidez</b>			
Presencia Bursátil (%)	75,6	63,3	69,44
Volumen Promedio del Último Mes (USD miles)	3.837,6	4.099,3	734,9
Pertenece al IPSA	SI	SI	SI
Capital Flotante ( <i>Free Float</i> ) (%)	17%	19%	19%
<b>Rentabilidad</b>			
Rentabilidad Accionaria (año móvil) (%)	15	43	-2
<sup>a</sup> Capitalización bursátil = número de acciones x precio de cierre. <sup>b</sup> Valor económico de los activos (EV) = capitalización bursátil + deuda financiera neta. IPSA: Índice de Precio Selectivo de Acciones. Nota: Tipo de cambio al 26/abr/2018: 603,16 CLP/USD. Fuente: Bolsa de Comercio de Santiago			

## Lista Completa de Clasificaciones

	<b>Clasificación</b>	<b>Perspectiva</b>	<b>Última Acción de Clasificación</b>
<b>Quiñenco S.A.</b>			
Clasificación Nacional de Largo Plazo	AA(cl)	Estable	Ratificación el 3 de mayo de 2018
Línea de bonos No. 426 y serie G a su cargo	AA(cl)	Estable	Ratificación el 3 de mayo de 2018
Línea de bonos No. 427 y series C y L a su cargo	AA(cl)	Estable	Ratificación el 3 de mayo de 2018
Línea de bonos No. 595 y series E, H e I a su cargo	AA(cl)	Estable	Ratificación el 3 de mayo de 2018
Línea de bonos No. 596 y series F y N a su cargo	AA(cl)	Estable	Ratificación el 3 de mayo de 2018
Línea de bonos No. 714 y serie M a su cargo	AA(cl)	Estable	Ratificación el 3 de mayo de 2018
Línea de bonos No. 715 y series J y O a su cargo	AA(cl)	Estable	Ratificación el 3 de mayo de 2018
Línea de bonos No. 819 y series P, Q y T a su cargo	AA(cl)	Estable	Ratificación el 3 de mayo de 2018
Línea de bonos No. 820 y series R y S a su cargo	AA(cl)	Estable	Ratificación el 3 de mayo de 2018
Clasificación de títulos accionarios	Primera Clase Nivel 2(cl)		Ratificación el 3 de mayo de 2018

## Metodologías y Reportes Relacionados

---

[Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas \(Septiembre 14, 2017\)](#)

[Metodología de Clasificación de Acciones en Chile \(Septiembre 14, 2017\)](#)

[Metodología de Calificaciones en Escala Nacional \(Marzo 27, 2017\)](#)

## Analistas

---

Rodolfo Schmauk

56 2 2499 3341

[rodolfo.schmauk@fitchratings.com](mailto:rodolfo.schmauk@fitchratings.com)

Abraham Martínez

56 2 2499 3317

[abraham.martinez@fitchratings.com](mailto:abraham.martinez@fitchratings.com)

### Categorías de Clasificación de Largo Plazo

**Categoría AAA(cl):** Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

**Categoría AA(cl):** Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

**Categoría A(cl):** 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.

**Categoría BBB(cl):** Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

**Categoría BB(cl):** Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con capacidad para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en retraso en el pago de intereses y del capital.

**Categoría B(cl):** Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con el mínimo de capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es muy variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en pérdida de intereses y capital.

**Categoría C(cl):** Corresponde a aquellos instrumentos que no cuentan con una capacidad de pago suficiente para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, existiendo alto riesgo de pérdida de capital e intereses.

**Categoría D(cl):** Corresponde a aquellos instrumentos que no cuentan con una capacidad para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, y que presentan incumplimiento efectivo de pago de intereses o capital, o requerimiento de quiebra en curso.

**Categoría E(cl):** Corresponde a aquellos instrumentos cuyo emisor no posee información suficiente o no tiene información representativa para el período mínimo exigido para la clasificación, y además no existen garantías suficientes.

“+” o “-”: Las clasificaciones entre AA(cl) y B(cl) pueden ser modificadas al agregar un símbolo “+” (más) o “-” (menos) para destacar sus fortalezas o debilidades dentro de cada categoría.

### Categorías de Clasificación de Corto Plazo

**Nivel 1 [N1(cl)]:** Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

**Nivel 2 [N2(cl)]:** 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.

**Nivel 3 [N3(cl)]:** Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

**Nivel 4 [N4(cl)]:** 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 N1(cl), N2(cl), N3(cl).

**Nivel 5 [N5(cl)]:** Corresponde a aquellos instrumentos cuyo emisor no posee información representativa para el período mínimo exigido para la clasificación, y además no existen garantías suficientes.

### Categorías de Clasificación de Títulos Accionarios

**Primera Clase Nivel 1(cl):** Títulos accionarios que presentan una excelente combinación de solvencia y liquidez bursátil.

**Primera Clase Nivel 2(cl):** Títulos accionarios que presentan una muy buena combinación de solvencia y liquidez bursátil.

**Primera Clase Nivel 3(cl):** Títulos accionarios que presentan una adecuada combinación de solvencia y liquidez bursátil.

**Primera Clase Nivel 4(cl):** Títulos accionarios que presentan una aceptable combinación de solvencia y liquidez bursátil. A modo de aclaración, las acciones clasificadas en Nivel 4(cl) corresponden a compañías que presentan un nivel de solvencia en torno al grado de inversión o una muy baja o nula liquidez bursátil. Asimismo, se clasifican en Nivel 4(cl) aquellas acciones que por haberse comenzado a transar recientemente en Bolsa, cuentan con una historia bursátil inferior a un año.

**Segunda Clase Nivel 5(cl):** Títulos accionarios que presentan una riesgosa / inadecuada posición de solvencia.

**Categoría E(cl):** Aquellas compañías que no presentan información suficiente para evaluar su calidad crediticia.

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 pública remitida a la Comisión para el Mercado Financiero, a las Bolsas de Valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.

**Las clasificaciones señaladas fueron solicitadas por el emisor o en su nombre y, por lo tanto, Fitch ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de clasificación.**

TODAS LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE [HTTPS://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](https://fitchratings.com/understandingcreditratings). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CLASIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CLASIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.COM. LAS CLASIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CLASIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CLASIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.

Derechos de Autor © 2018 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus clasificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de clasificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión clasificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de clasificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una clasificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus clasificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las clasificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las clasificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una clasificación o una proyección.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una clasificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las clasificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una clasificación o un informe. La clasificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una clasificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las clasificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las clasificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las clasificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las clasificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch clasificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una clasificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

Solamente para Australia, Nueva Zelanda, Taiwán y Corea del Norte: Fitch Australia Pty Ltd tiene una licencia australiana de servicios financieros (licencia no. 337123) que le autoriza a proveer clasificaciones crediticias solamente a "clientes mayoristas". La información de clasificaciones crediticias publicada por Fitch no tiene el fin de ser utilizada por personas que sean "clientes minoristas" según la definición de la "Corporations Act 2001".