

Quiñenco S.A.

La ratificación de las clasificaciones de Quiñenco S.A. se fundamenta en la experiencia vasta del *holding*, el cual maneja un portafolio ampliamente diversificado y cuyas compañías principales ocupan una posición relevante dentro de sus respectivas industrias y 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. 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. La estabilidad en dicho flujo y el control que ejerce el *holding* son factores clave dentro del análisis.

Factores Clave de Clasificación

Portafolio Diversificado en Compañías con Perfil de Riesgo Bajo: Sobre 80% de los dividendos recurrentes que recibe Quiñenco proviene de compañías clasificadas por Fitch en el rango más alto de la escala, como son: Banco de Chile (BCH) [AAA(cl) Perspectiva Estable], controlado en 51% por Quiñenco en conjunto con Citicorp Inc., y Compañía Cervecerías Unidas S.A. (CCU) [AA+(cl) Perspectiva Estable], controlada 61,6% por Quiñenco y Heineken. Este conglomerado tiene, además, participaciones controladoras en Sociedad Matriz SAAM S.A. (SM SAAM), Empresa Nacional de Energía Enx S.A. (Enx), Invexans S.A. (Invexans) y Compañía Sud Americana de Vapores S.A. (CSAV).

En su análisis, Fitch incorpora 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.

Inversiones Principales Sólidas: Los activos principales que aportan dividendos a Quiñenco son BCH y CCU, ambos líderes en sus respectivas industrias. BCH posee una franquicia doméstica sólida y tiene importancia sistémica. A diciembre de 2020, era el segundo banco más grande en préstamos a clientes, con una cuota de mercado de 16,6%, excluidas las participaciones de las filiales bancarias chilenas en el exterior. Fitch calcula que las métricas financieras del banco se mantuvieron menos presionadas que las de sus pares locales durante 2020. Un nivel alto de exceso de reservas para pérdidas crediticias, la rentabilidad sostenida y su capitalización sólida deberían ser suficientes para mitigar los riesgos.

CCU, por su parte, tiene perfiles robustos tanto operativos como crediticios, con generación fuerte de flujo y niveles bajos de endeudamiento. Es el líder en la industria cervecera local y el segundo en Argentina.

Endeudamiento Individual Alto: A diciembre de 2020, Quiñenco presentó una relación de deuda financiera a dividendos recibidos de 8,3 veces (x). Empeoró desde lo mostrado al cierre de 2019 (6,0x) debido a la reducción en los dividendos recibidos y al aumento en la deuda. Dicho indicador está por encima de las medianas por categoría al compararlo con emisores corporativos. A la misma fecha, sin considerar LQ Inversiones Financieras S.A. (LQIF), Quiñenco mantenía una deuda financiera a nivel individual de CLP991 mil millones, principalmente en obligaciones con el público.

Los vencimientos son cómodos y muestran una cobertura de gastos financieros estimada de 3,8x. Los dividendos percibidos por Quiñenco alcanzaron CLP120 mil millones y se espera que, en 2021, estén en torno a CLP150 mil millones, producto de los dividendos repartidos por CSAV por primera vez después de 10 años.

Clasificaciones

Tipo	Clasif.	Perspec- tiva	Última Acción de Clasif.
Escala Nacional de Largo Plazo	AA(cl)	Estable	Ratificación el 22 de abr de 2021
Bonos	AA(cl)	Estable	Ratificación el 22 de abr de 2021
Clasificación de Acciones	Primera Clase Nivel 2(cl)		Ratificación el 22 de abr de 2021

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

Metodologías Aplicables y Publicaciones Relacionadas

[Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas \(Abril 2021\)](#)

[Metodología de Clasificaciones en Escala Nacional \(Diciembre 2020\)](#)

[Metodología de Clasificación de Acciones en Chile \(Agosto 2018\)](#)

Analistas

Rodolfo Schmauk
+56 2 2499 3341
rodolfo.schmauk@fitchratings.com

Abraham Martínez
+56 2 2499 3317
abraham.martinez@fitchratings.com

Niveles de Liquidez Holgados: El endeudamiento alto se mitiga por la liquidez histórica buena de la compañía, evidenciada en una caja de CLP344 mil millones al cierre de 2020. Además, Quiñenco tiene un indicador sólido de préstamo a valor (*loan-to-value*), calculado sobre la base del valor de mercado de sus activos que transan más el valor libro de Enx, de 23%, indicador que Fitch considera muy sólido para la clasificación asignada. Fitch no espera que Quiñenco mantenga este nivel de caja elevado; esta debería utilizarse en el mediano plazo para financiar inversiones nuevas, como la adquisición reciente de 4,7% adicional en CSAV por aproximadamente CLP100 mil millones.

Impacto Limitado por Crisis Sanitaria: Fitch prevé que los efectos de la contingencia actual ocasionada por la propagación del coronavirus no afectarán significativamente la posición financiera de Quiñenco. A pesar de la disminución en los resultados en sus inversiones principales, la reducción de los dividendos recurrentes recibidos por el *holding* por parte de sus filiales principales sería temporal. Además, estos han sido compensados por dividendos provenientes de otras compañías menos afectadas y Quiñenco conserva liquidez suficiente para cumplir sus compromisos financieros en el horizonte de clasificación. Para 2021, Fitch proyecta que los resultados y dividendos repartidos de BCH y CCU estarían alineados con los mostrados en 2019.

Clasificación de Acciones en 'Primera Clase Nivel 2(cl)': La clasificación de los títulos accionarios se fundamenta en la solvencia adecuada que exhibe la compañía, su trayectoria larga transando en bolsa, y un patrimonio bursátil elevado que, al 19 de abril de 2021, llegó a USD3.816 millones. Además, la clasificación considera los volúmenes transados promedio diarios en el último mes por sobre los USD749 miles. Quiñenco presenta un capital flotante de 17%, lo que limita sus niveles de presencia bursátil, la cual alcanzó 74,4% a la misma fecha de abril de 2021.

Resumen de Información Financiera (Consolidado Industrial)

	2017	2018	2019	2020
Ingresos (CLP millones)	2.381.154	2.798.851	3.010.184	2.573.841
EBITDAR después de Dividendos a Asociadas y Participaciones Minoristas (CLP millones)	169.583	224.469	248.948	277.808
Deuda Total Ajustada/EBITDAR Operativo (x)	7,8	8,0	7,4	7,7
Deuda Total Ajustada Neta/EBITDAR Operativo (x)	5,1	5,7	5,1	4,9
EBITDAR Operativo/(Intereses Financieros + Alquileres) (x)	2,9	2,8	4,8	4,0

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions.

Derivación de Clasificación respecto a 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 más elevado que el de otros *holdings* de inversiones latinoamericanos, tales como Grupo de Inversiones Suramericana S.A. (Grupo Sura) [BBB- Perspectiva Negativa] e Intercorp Perú Ltd. (Intercorp) [BBB- Perspectiva Negativa]. Además, Quiñenco exhibe un nivel adecuado de cobertura de gastos financieros, que refleja una mejora sostenida en los últimos años con el incremento visto en dividendos recibidos. Por otra parte, Quiñenco presenta una flexibilidad financiera amplia, con un calendario holgado de amortizaciones de su deuda y un indicador sólido de préstamo a valor de 23,2%.

Sensibilidad de Clasificación

Factores que pueden llevar, de forma individual o en conjunto, a una acción de clasificación positiva/alza:

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

Factores que pueden llevar, de forma individual o en conjunto, a una acción de clasificación negativa/baja:

- 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 2020, Quiñenco presentaba una flexibilidad financiera sólida. A esa fecha, el *holding* cubría con su caja a nivel individual, de CLP344 mil millones, su flujo de caja operacional anual que corresponde a dividendos recibidos por sus filiales (más de 10 años de sus próximas amortizaciones) y presentó una cobertura de dividendos sobre gastos financieros de 3,8x. Quiñenco cuenta con un acceso probado al mercado de capitales y activos con liquidez bursátil alta.

La compañía ha mostrado su disposición para reducir su participación en sus empresas para mejorar la liquidez o rentabilizar sus inversiones, como la desinversión reciente de Banchile Vida por CLP36 mil millones. Fitch proyecta para 2021 una reducción en los dividendos recibidos desde Banco de Chile y CCU, lo que sería más que compensado por los dividendos que repartirá CSAV. Para los años siguientes, Fitch espera que los dividendos de Banco de Chile y CCU regresen a sus montos históricos, y no incorporó dividendos nuevos de CSAV.

Escenario de Liquidez y Vencimiento de Deuda sin Refinanciamiento

Resumen de Liquidez (A Nivel Holding)

	Original	Original
	31 dic 2019	31 dic 2020
(CLP miles)		
Efectivo Disponible y Equivalentes	352.383.925	344.116.677
Inversiones de Corto Plazo		
Menos: Efectivo y Equivalentes Restringidos	0	0
Efectivo Disponible y Equivalentes Definidos por Fitch	352.383.925	344.116.677
Líneas de Crédito Comprometidas	0	0
Liquidez Total	352.383.925	344.116.677

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Quiñenco.

Vencimientos de Deuda Programados

	Original
(CLP miles)	31 dic 2020
Año actual	35.358.979
Más 1 año	23.520.541
Más 2 años	23.520.541
Más 3 años	23.520.541
Más 4 años	23.365.805
Después	861.995.078
Total de Vencimientos de Deuda	991.281.485

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Quiñenco.

Supuestos Clave

Supuestos clave de Fitch considerados en el caso base de clasificación del emisor:

- Se reciben en 2021 aproximadamente CLP75 mil millones de dividendos de CSAV y Fitch no considera dividendos nuevos recibidos de esta filial como parte de su análisis.
- BCH y CCU representan más de 80% de los dividendos recurrentes recibidos de 2022 en adelante.
- SM SAAM entrega dividendos anuales en torno a CLP15 mil millones.
- Quiñenco reparte como dividendos 50% de la utilidad del ejercicio anterior en 2021 y 30% en adelante.

Información Financiera (Consolidado Industrial)

(CLP miles)	Histórico				
	2016	2017	2018	2019	2020
RESUMEN DE ESTADO DE RESULTADOS					
Ingresos Brutos	2.158.855.134	2.381.154.111	2.798.851.007	3.010.183.741	2.573.841.090
Crecimiento de Ingresos (%)	-0,3	10,3	17,5	7,6	-14,5
EBITDA Operativo (antes de Ingresos de Compañías Asociadas)	127.665.156	108.279.800	129.342.892	153.784.649	195.241.969
Margen de EBITDA Operativo (%)	5,9	4,5	4,6	5,1	7,6
EBITDAR Operativo	142.510.845	124.208.268	165.862.397	153.784.649	195.241.969
Margen de EBITDAR Operativo (%)	6,6	5,2	5,9	5,1	7,6
EBIT Operativo	64.909.244	40.965.688	57.687.127	62.903.268	75.073.044
Margen de EBIT Operativo (%)	3,0	1,7	2,1	2,1	2,9
Intereses Financieros Brutos	-40.497.894	-50.705.022	-50.994.219	-61.560.510	-72.706.090
Resultado antes de Impuestos (Incluyendo Ganancias/Pérdidas de Compañías Asociadas)	83.532.734	14.752.625	99.629.728	111.457.022	261.789.522
RESUMEN DE BALANCE GENERAL					
Efectivo Disponible y Equivalentes	602.341.505	457.427.722	531.933.801	590.355.035	764.921.756
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	1.166.199.212	1.208.637.884	1.549.587.374	1.852.014.883	2.130.945.466
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	1.270.119.035	1.320.137.160	1.805.223.909	1.852.014.883	2.130.945.466
Deuda Neta	563.857.707	751.210.162	1.017.653.573	1.261.659.848	1.366.023.710
RESUMEN DE FLUJO DE CAJA					
EBITDA Operativo	127.665.156	108.279.800	129.342.892	153.784.649	195.241.969
Intereses Pagados en Efectivo	-34.553.952	-41.893.531	-44.976.916	-52.153.308	-69.365.950
Impuestos Pagados en Efectivo	-23.571.991	-10.797.597	-13.539.224	1.551.716	-20.448.647
Dividendos Recurrentes de Compañías Asociadas Menos Distribuciones a Participaciones Minoritarias	42.603.824	45.375.057	58.606.805	95.163.835	82.566.387
Otros Conceptos antes de Flujo Generado por las Operaciones	-5.284.302	-31.368.928	-37.816.495	-19.983.413	1.595.965
Flujo Generado por la Operaciones (FGO)	115.307.726	82.878.267	105.197.236	215.860.815	194.820.895
Margen de FGO (%)	5,3	3,5	3,8	7,2	7,6
Variación del Capital de Trabajo	21.255.153	-4.501.752	1.917.203	15.536.770	4.621.785
Flujo de Caja Operativo (Definido por Fitch) (FCO)	136.562.879	78.376.515	107.114.439	231.397.585	199.442.680
Flujo de Caja No Operativo/No Recurrente Total	0	0	0	0	0
Inversiones de Capital (Capex)	-106.896.786	-101.523.843	-73.932.001	-90.947.674	-100.610.530
Intensidad de Capital (Capex/Ingresos) (%)	5,0	4,3	2,6	3,0	3,9
Dividendos Comunes	-105.749.880	-108.977.919	-121.876.296	-146.849.647	-167.274.649
Flujo de Fondos Libre (FFL)	-76.083.787	-132.125.247	-88.693.858	-6.399.736	-68.442.499
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	56.426.355	69.940.767	-139.329.826	-145.324.991	-5.920.689
Otros Flujos de Inversiones y Financiamientos	61.347.055	-223.994.359	-27.639.892	191.317.537	-447.204.236
Variación Neta de Deuda	291.784.834	19.571.707	267.107.091	155.868.760	275.852.762
Variación Neta de Capital	0	79.215.517	-2.115.964	0	99.969.676
Variación de Caja y Equivalentes	333.474.457	-187.391.615	9.327.551	195.461.570	-145.744.986
Cálculos para la Publicación de Proyecciones					
Capex, Dividendos, Adquisiciones y Otros Conceptos antes del FFL	-156.220.311	-140.560.995	-335.138.123	-383.122.312	-273.805.868
FFL después de Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos	-19.657.432	-62.184.480	-228.023.684	-151.724.727	-74.363.188

Cómo Interpretar las Proyecciones Presentadas

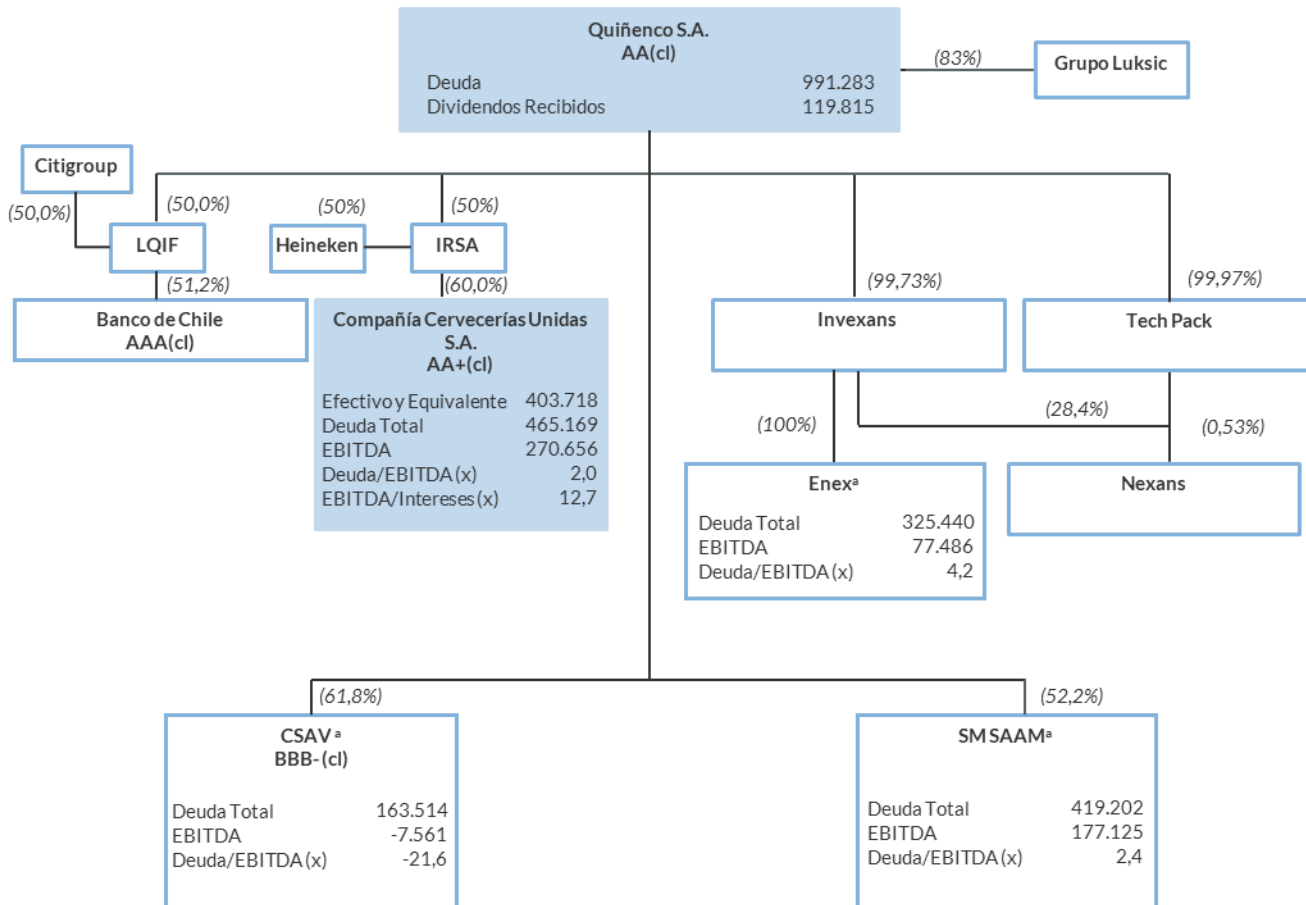
Las proyecciones presentadas se basan en el caso base proyectado y producido internamente de manera conservadora por Fitch Ratings. No representa la proyección del emisor. Las proyecciones incluidas son solamente un componente que Fitch Ratings utiliza para asignar una clasificación o determinar una Perspectiva, además de que la información en las mismas refleja elementos materiales, pero no exhaustivos de los supuestos de clasificación de Fitch Ratings 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 Ratings 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 Ratings 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 Ratings, 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 Ratings puede actualizar las proyecciones en reportes futuros, pero no asume responsabilidad para hacerlo. La información financiera original de periodos históricos es procesada por Fitch Solutions en nombre de Fitch Ratings. Los ajustes financieros clave y todas las proyecciones financieras atribuidas a Fitch Ratings son producidos por personal de la agencia de clasificación.

Margen del FFL (después de Adquisiciones Netas) (%)	-0,9	-2,6	-8,1	-5,0	-2,9
RAZONES DE COBERTURA (VECES)					
FGO a Intereses Financieros Brutos	4,1	2,7	3,0	4,4	3,7
FGO a Cargos Fijos	3,2	2,2	2,1	4,4	3,7
EBITDAR Operativo/Intereses Pagados en Efectivo+ Arrendamientos	3,7	2,9	2,8	4,8	4,0
EBITDA Operativo/Intereses Pagados en Efectivo	4,9	3,7	4,2	4,8	4,0
RAZONES DE APALANCAMIENTO (VECES)					
Deuda Total Ajustada/EBITDAR Operativo	6,9	7,8	8,0	7,4	7,7
Deuda Total Ajustada Neta/EBITDAR Operativo	3,6	5,1	5,7	5,1	4,9
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio/EBITDA Operativo	6,8	7,9	8,2	7,4	7,7
Deuda Ajustada respecto al FGO	8,1	10,4	10,4	8,0	8,2
Deuda Neta Ajustada respecto al FGO	4,3	6,8	7,4	5,5	5,3
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio respecto al FGO	8,2	10,8	11,3	8,0	8,2
Deuda Total Neta respecto al FGO	4,0	6,7	7,5	5,5	5,3

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions.

Diagrama de la Estructura Simplificada del Grupo

Estructura Organizacional – Quiñenco S.A.
(CLP millones, al 31 de diciembre de 2020)



Consolidado

^aEstimado. x - Veces.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Quiñenco.

Resumen de Información Financiera de Pares

Compañía	Clasificación	Fecha de Estados Financieros	Ingresos (CLP miles)	EBITDAR después de Dividendos a Asociadas y Participaciones Minoristas (CLP miles)	Deuda Total Ajustada/ EBITDAR Operativo (x)	Deuda Total Ajustada Neta/ EBITDAR Operativo (x)	EBITDAR Operativo/ (Intereses Financieros + Alquileres) (x)
Quiñenco S.A. (Consolidado Industrial)	AA(cl)						
	AA(cl)	2020	2.573.841.090	277.808.356	7,7	4,9	4,0
	AA(cl)	2019	3.010.183.741	248.948.484	7,4	5,1	4,8
	AA(cl)	2018	2.798.851.007	224.469.202	8,0	5,7	2,8
Embotelladora Andina S.A.	AA(cl)						
	AA(cl)	2020	1.698.281.237	333.957.033	2,6	1,2	7,9
	AA(cl)	2019	1.779.025.115	329.003.026	2,0	1,5	9,7
	AA(cl)	2018	1.672.915.799	325.718.079	2,1	1,7	7,9
Falabella S.A.	AA(cl)						
	AA(cl)	2020	8.281.049.949	724.024.255	6,3	4,6	2,6
	AA(cl)	2019	8.053.582.835	875.453.731	4,6	4,3	3,7
	AA(cl)	2018	8.483.577.333	1.182.628.962	4,1	3,8	3,5
Sociedad Química y Minera de Chile S.A. (SQM)	AA(cl)						
	AA(cl)	2020	1.439.394.648	492.620.446	3,2	1,8	4,3
	AA(cl)	2019	1.364.892.795	451.894.116	2,7	1,1	9,1
	AA(cl)	2018	1.451.943.653	573.181.200	1,5	0,5	15,0

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions.

Ajustes y Conciliación de Indicadores Financieros Clave

Quiñenco S.A.

(CLP miles)	Notas y Fórmulas	Valores Reportados	Resumen de Ajustes por Fitch	Ajustes a Arrendamiento	Otros Ajustes	Valores Ajustados por Fitch
31/12/2020						
Resumen de Ajustes al Estado de Resultados						
Ingresos		2.573.841.090				2.573.841.090
EBITDAR Operativo		223.953.809	(28.711.840)	(28.711.840)		195.241.969
EBITDAR Operativo después de Distribuciones a Compañías Asociadas y Participaciones Minoritarias	(a)	306.520.196	(28.711.840)	(28.711.840)		277.808.356
Arrendamiento Operativo	(b)	0				0
EBITDA Operativo	(c)	223.953.809	(28.711.840)	(28.711.840)		195.241.969
EBITDA Operativo después de Distribuciones a Compañías Asociadas y Participaciones Minoritarias	(d) = (a-b)	306.520.196	(28.711.840)	(28.711.840)		277.808.356
EBIT Operativo	(e)	82.440.489	(7.367.445)	(7.367.445)		75.073.044
Resumen de Deuda y Efectivo						
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	(f)	2.403.361.968	(272.416.502)	(263.441.078)	(8.975.424)	2.130.945.466
Deuda por Arrendamientos Operativos	(g)	0				0
Otra Deuda fuera de Balance	(h)	0				0
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	(i) = (f+g+h)	2.403.361.968	(272.416.502)	(263.441.078)	(8.975.424)	2.130.945.466
Efectivo Disponible y Equivalentes	(j)	764.921.756			152.218.914	764.921.756
Efectivo y Equivalentes Restringidos		0				0
Resumen del Flujo de Efectivo						
EBITDA Operativo después de Distribuciones a Compañías Asociadas y Participaciones Minoritarias	(d) = (a-b)	306.520.196	(28.711.840)	(28.711.840)		277.808.356
Dividendos Preferentes (Pagados)	(k)	0				0
Intereses Recibidos	(l)	11.534.092				11.534.092
Intereses (Pagados)	(m)	(76.733.395)	7.367.445	7.367.445		(69.365.950)
Impuestos en Efectivo (Pagados)		(20.448.647)				(20.448.647)
Otros Flujos antes del FGO		1.595.965				1.595.965
Flujo Generado por las Operaciones (FGO)	(n)	222.468.211	(21.344.395)	(21.344.395)		201.123.816
Variación del Capital de Trabajo (Definido por Fitch)		4.621.785				4.621.785
Flujo de Caja Operativo (FCO)	(o)	227.089.996	(21.344.395)	(21.344.395)		205.745.601
Flujo de Caja No Operativo/No Recurrente		0				0
Inversiones de Capital (Capex)	(p)	(100.610.530)				(100.610.530)
Dividendos Comunes (Pagados)		(167.274.649)				(167.274.649)
Flujo de Fondos Libre (FFL)		(40.795.183)	(21.344.395)	(21.344.395)		(62.139.578)
Apalancamiento Bruto (veces)						
Deuda Total Ajustada/EBITDAR Operativo ^a	(i/a)	7,8				7,7
Deuda Ajustada respecto al FGO	(i)/(n-m-l-k+b))	8,4				8,2
Deuda respecto al FGO	(i-g)/(n-m-l-k)	8,4				8,2
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio/EBITDA Operativo ^a	(i-g)/d	7,8				7,7

Quiñenco S.A.

(CLP miles)	Notas y Fórmulas	Valores Reportados	Resumen de Ajustes por Fitch	Ajustes a Arrendamiento	Otros Ajustes	Valores Ajustados por Fitch
(FCO – Capex) /Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio (%)	(o+p)/(i-g)	5,3				4,9
Apalancamiento Neto (veces)						
Deuda Neta Total Ajustada/EBITDAR Operativo ^a	(i-j)/a	5,3				4,9
Deuda Neta Ajustada respecto al FGO	(i-j)/(n-m-l-k+b)	5,7				5,3
Deuda Neta respecto al FGO	(i-g-j)/(n-m-l-k)	5,7				5,3
Deuda Neta con Deuda Asimilable al Patrimonio/EBITDA Operativo ^a	(i-g-j)/d	5,3				4,9
(FCO – Capex) /Deuda Neta Total con Deuda Asimilable al Patrimonio (%)	(o+p)/(i-g-j)	7,7				7,7
Cobertura (veces)						
EBITDAR Operativo/(Intereses Pagados + Arrendamientos) ^a	a/(-m+b)	4,0				4,0
EBITDAR Operativo/Intereses Pagados ^a	d/(-m)	4,0				4,0
Cobertura de Cargos Fijos respecto al FGO	(n-l-m-k+b)/(-m-k+b)	3,7				3,7
Cobertura de Intereses respecto al FGO	(n-l-m-k)/(-m-k)	3,7				3,7

^aEBITDA/R después de distribuciones a compañías y participaciones minoritarias.
Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Quiñenco.

Sensibilidad a Variación en el Tipo de Cambio (FX Screener)

Las diferentes compañías en las que Quiñenco tiene inversiones presentan diferentes exposiciones al tipo de cambio. Respecto a los dividendos que la compañía recibe, actualmente el 100% es en pesos. Las inversiones que posee que podrían repartir dividendos en dólares estadounidenses no están haciéndolo en este momento. La deuda de la compañía está en unidades de fomento (UF).

Características de los Instrumentos

Líneas de Bonos

Líneas Inscritas

Línea No.	715	427	595	596	714	819	820	929	930
Plazo	30 años	35 años	10 años	30	10	10	30	10	35
Monto máximo (miles de UF)	6.000	4.700	5.000	7.000	6.000	10.000	5.000	10.000	10.000
Series inscritas	J, O	C, L	H, I	F, N	M, U, V	W	R, S		X, Y
Fecha de inscripción	22 mar 2012	1 ago 2005	7 jul 2009	7 jul 2009	22 mar 2012	30 sep 2015	30 sep 2015	18 mar 2019	18 mar 2019
Plazo de colocación vencido		L	H	N	M				

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

Deuda Vigente

Línea No.	715	715	819	595	714	427	596	820	820	930	930
Serie	J	O	W	I	V	C	F	R	S	X	Y
Fecha de inscripción	27 jun 2013	24 jul 2014	11 jun 2018	1 jul 2013	11 jun 2018	9 dic 2011	1 jun 2011	18 may 2011	5 dic 2016	23 jun 2020	23 jun 2020
Monto colocado (miles de UF)	3.000	2.375	5.000	1.000	2.000	2.325	4.500	5.000	5.000	1.000	3.000
Tasa de interés anual (%)	3,85	3,4	2,9	3,7	1,8	4,0	3,85	3,15	3,15	1,6	2,4
Plazo	21 años	21 años	29 años	8 años	7 años	21 años	21 años	23 años	28 años	12 años	27 años
Pago de intereses	Anual	Anual	Anual	Anual	Anual	Anual	Anual	Anual	Anual	Anual	Anual
Primera Amortización	1 jun 2033	21 jul 2035	1 jun 2040	1 jun 2019	1 jun 2021	1 dic 2027	1 jun 2022	1 jun 2036	1 dic 2040	1 jun 2027	1 jun 2036
Vencimiento	1 jun 2034	21 jul 2035	1 jun 2047	1 jun 2021	1 jun 2025	1 dic 2032	1 jun 2032	1 jun 2039	1 dic 2044	1 jun 2032	1 jun 2047
Rescate Anticipado	1 jun 2018	21 jul 2019	1 jun 2023	1 jun 2016	1 jun 2021	1 dic 2016	1 jun 2016	1 jun 2021	1 dic 2021	1 jun 2023	1 jun 2025

UF - Unidades de fomento.

Fuente: Comisión para el Mercado Financiero y Quiñenco.

Acciones

Quiñenco S.A.

	Abr 2021	Abr 2020	Abr 2019
Precio de Cierre (CLP)	1.610	1.220	1.825
Rango de Precio (CLP) (52 semanas)	975-1.655	875-1.905	1.750-2.300
Capitalización Bursátil (USD millones) ^a	3.816	2.269	4.503
Valor Económico de los Activos (USD millones) ^b	5.763	3.738	6.005

Liquidez

Presencia Bursátil (%)	74,4	77,2	76,1
Volumen Promedio del Último Mes (USD miles)	748,6	1.024,4	1.596,6
Pertenece al IPSA	No	No	No
Capital Flotante (Free Float) (%)	17	17	17

Rentabilidad

Rentabilidad Accionaria (año móvil) (%)	34	-34	-7
---	----	-----	----

^a Capitalización bursátil = número de acciones × precio de cierre. ^b Valor económico de los activos (EV) = capitalización bursátil + deuda financiera neta. IPSA - Índice de Precio Selectivo de Acciones. Nota: Tipo de cambio al 19/abr/2021: 701,55 CLP/USD.

Fuente: Bolsa de Comercio de Santiago.

Covenants

Covenants

	Covenant	Indicador a Diciembre 2020
Covenants de Cálculo Trimestral		
Nivel de Endeudamiento Consolidado ^a (veces)	0,63	0,27
Nivel de Endeudamiento Individual ^a (veces)	0,49	0,23
Patrimonio Mínimo Consolidado ^b (CLP millones)	868.325	3.537.585.
Activos Libres de Gravámenes Sobre Deuda (veces)	1,3	4,1
Otros Resguardos		
Grupo Luksic Debe Mantener Control de Quiñenco	Sí	Cumple

^a Deuda financiera a capitalización total. ^b Patrimonio controlador.
Fuente: Quiñenco.

Definiciones de Clasificación

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

Fitch Chile es una empresa que opera con independencia de los emisores, inversionistas y agentes del mercado en general, así como de cualquier organismo gubernamental. Las clasificaciones de Fitch Chile constituyen solo opiniones de la calidad crediticia y no son recomendaciones de compra o venta de estos instrumentos.

Definiciones de las categorías de riesgo e información adicional disponible en www.fitchratings.com/site/chile

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 (CMF), 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 mencionadas fueron requeridas y se asignaron o se les dio seguimiento por solicitud del emisor clasificado o de un tercero relacionado. Cualquier excepción se indicará.

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>. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CLASIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CLASIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FITCHRATINGS.COM](http://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 PARA EL CUAL EL ANALISTA LÍDER TENGA SEDE EN UNA COMPAÑÍA DE FITCH RATINGS REGISTRADA ANTE ESMA O FCA (O UNA SUCURSAL DE DICHA COMPAÑÍA) SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH RATINGS.

Derechos de autor © 2021 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".