

# Quiñenco S.A.

Fitch Ratings ratificó la clasificación de solvencia en escala nacional de Quiñenco S.A. (Quiñenco) en 'AA(cl)' con Perspectiva Estable y la clasificación de títulos accionarios en 'Primera Clase Nivel 2(cl)'.

La ratificación de las clasificaciones de Quiñenco se fundamenta en la experiencia vasta del *holding*, el cual maneja un portafolio ampliamente diversificado, cuyas compañías principales ocupan una posición relevante dentro de sus respectivas industrias y presentan un perfil financiero sólido. 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

**Principales Inversiones Sólidas:** Los activos principales que aportan dividendos históricamente estables a Quiñenco, Banco de Chile (BCH) [AAA(cl) Perspectiva Estable] y Compañía Cervecerías Unidas S.A. (CCU) [AA+(cl) Perspectiva Estable], son líderes en sus respectivas industrias.

BCH posee una franquicia doméstica sólida y es de importancia sistémica. A diciembre de 2021, era el segundo banco más grande en préstamos a clientes, con una cuota de mercado de 16,7%, excluidas las participaciones de las filiales bancarias chilenas en el exterior. Fitch observa que los riesgos de las implicaciones económicas de la pandemia de coronavirus en el horizonte de clasificación han disminuido en relación con los riesgos percibidos al comienzo de la crisis. Un nivel alto de exceso de reservas para pérdidas crediticias, la rentabilidad sostenida y su capitalización sólida deberían ser suficientes para mitigar los riesgos. Por su parte, CCU tiene perfiles robustos tanto operativos como crediticios, con generación fuerte de flujo y endeudamiento bajo, y es el líder en la industria cervecera local y el segundo en Argentina.

**Dividendos Recibidos Crecen:** En 2021 Quiñenco recibió dividendos por CLP482 mil millones, un incremento de más de 4 veces (x) con respecto a 2020. Esto es producto de los dividendos extraordinarios repartidos por CCU y principalmente de la repartición relevante de dividendos de Compañía Sud Americana de Vapores S.A. (CSAV, no clasificada). Esta última le entregó por primera vez dividendos a su matriz, y sus flujos representaron 68% de los dividendos recibidos por Quiñenco en 2021. CSAV tiene 30% de participación, y forma parte del pacto de accionistas que mantiene control conjunto sobre 70%, en Hapag-Lloyd, la quinta mayor compañía en el transporte marítimo de contenedores del mundo.

**Flujo de Dividendos se Mantendría por sobre Valores Históricos:** Fitch considera que, en 2022, los dividendos recibidos por Quiñenco seguirán altos, por encima de CLP900 mil millones, para reducirse hacia adelante con resultados más normalizados de la naviera. Descontando los dividendos recibidos por CSAV, Fitch proyecta que Quiñenco mantendría un flujo estable de dividendos desde BCH, CCU y Sociedad Matriz SAAM S.A. (SM SAAM), los que alcanzarían en torno a CLP170 mil millones, permitiéndole a Quiñenco mantener un perfil crediticio sólido, alineado con su flujo de dividendos histórico.

**Endeudamiento Individual Mejora:** A diciembre de 2021, Quiñenco presentó una relación de deuda financiera a dividendos recibidos de 2,1x, una mejora significativa respecto al cierre de 2020 de 8,3x. Fitch proyecta que el endeudamiento individual volverá a aumentar después de 2023, con dividendos esperados desde CSAV menores, aunque no al nivel de 2020. A la misma fecha, sin

## Clasificaciones

Tipo	Clasif.	Perspec-tiva	Última Acción de Clasif.
Escala Nacional Largo Plazo	AA(cl)	Estable	Ratificación el 21 de abril de 2022
Bonos	AA(cl)	Estable	Ratificación el 21 de abril de 2022
Acciones	Primera Clase Nivel 2(cl)		Ratificación el 21 de abril de 2022

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

## Metodologías Aplicables y Publicaciones Relacionadas

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

[Metodología de Clasificación de Acciones en Chile \(Agosto 2021\)](#)

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

## 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)

considerar LQ Inversiones Financieras S.A. (LQIF) [AAA(cl) Perspectiva Estable], Quiñenco mantenía una deuda financiera a nivel individual de CLP1.034 mil millones, principalmente en obligaciones con el público. Los vencimientos son cómodos y muestran una cobertura de gastos financieros estimada de 14,2x al cierre de 2021. Con esto, los niveles de endeudamiento individual se alinean con la categoría de clasificación y le entrega una holgura mayor.

**Flexibilidad Financiera Holgada:** Quiñenco mantiene su liquidez histórica buena, evidenciada con un nivel de caja por CLP194 mil millones al cierre de 2021, mientras su deuda de corto plazo es de CLP40 mil millones. Además, su indicador de deuda a valor de sus activos (LTV; *loan-to-value*), calculado sobre la base del valor de mercado de sus activos que transan más el valor libro de Empresa Nacional de Energía Enx S.A. (Enx) es menor de 20%, lo que Fitch considera muy sólido para la clasificación asignada.

**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 18 de abril de 2022, llegó a USD4.970 millones. Además, la clasificación considera los volúmenes transados promedio diarios en el último mes por sobre los USD3.008 miles. Quiñenco presenta un capital flotante de 17%, lo que limita su presencia bursátil, la cual alcanzó 93,3% al último trimestre de 2021.

## Resumen de Información Financiera

	2018	2019	2020	2021
Ingresos (CLP millones)	2.798.851	3.010.184	2.573.841	3.478.213
EBITDAR después de Dividendos a Asociadas y Participaciones Minoritarias (CLP millones)	187.949	248.948	277.808	588.525
Deuda Total Ajustada/EBITDAR Operativo (x)	8,0	7,4	7,7	4,2
Deuda Total Ajustada Neta/EBITDAR Operativo (x)	5,7	5,1	4,9	3,1
EBITDAR Operativo/(Intereses Financieros + Alquileres) (x)	2,8	4,8	4,0	10,4

Nota: Consolidado Industrial. P - Proyección. x - Veces.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions.

## Derivación de Clasificación respecto a Pares

Las clasificaciones de Quiñenco reflejan la calidad crediticia sólida de sus filiales más relevantes, como son el BCH y CCU, entidades clasificadas en el rango más alto de la escala nacional, y considera la estabilidad en el flujo de dividendos recibidos por el *holding*.

Las clasificaciones incorporan también la mejora en su endeudamiento, medido como deuda financiera sobre dividendos recibidos, producto de dividendos adicionales recibidos desde CSAV, lo que posiciona a la compañía firmemente en su categoría de clasificación. Además, Quiñenco exhibe un nivel de cobertura de gastos financieros alto, que revela una mejora sostenida en los últimos años, acorde con el incremento en dividendos recibidos. Por otra parte, Quiñenco presenta una flexibilidad financiera amplia, con un calendario holgado de amortizaciones de su deuda y un indicador de LTV sólido menor de 20%.

## Sensibilidad de Clasificación

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

- un flujo proyectable y diversificado de dividendos que permita mantener un nivel de deuda a dividendos menor de 3,0x de manera consistente podría llevar a una acción de clasificación positiva.

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

- una disminución en las clasificaciones de BCH o CCU;
- 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, a la vez que el endeudamiento medido como deuda individual sobre dividendos recibidos vuelve a niveles en torno a 6,0x.

## Liquidez y Estructura de la Deuda

**Flexibilidad Financiera Alta:** A diciembre de 2021, Quiñenco presentaba una flexibilidad financiera sólida. A esa fecha, el *holding* cubría con su caja a nivel individual de CLP194 mil millones, la totalidad de sus vencimientos para los próximos cinco años. Quiñenco cuenta con un acceso probado al mercado de capitales y activos con liquidez bursátil alta. La compañía ha mostrado su disposición a reducir su participación en sus empresas para mejorar la liquidez o rentabilizar sus inversiones, como la desinversión de Banchile Vida por CLP36 mil millones.

Fitch proyecta para 2022 una reducción en los dividendos recibidos desde CCU, lo que sería más que compensado por los dividendos que repartirá CSAV y por mayores dividendos de BCH. Para los años siguientes, Fitch espera que los dividendos de BCH y CCU mantengan sus montos históricos, y estima que CSAV repartirá montos menores que los de 2021 y 2022.

## Escenario de Liquidez y Vencimiento de Deuda sin Refinanciamiento

### Resumen de Liquidez (A Nivel Holding)

	Original	Original
	31 dic 2020	31 dic 2021
(CLP miles)		
Efectivo Disponible y Equivalentes	344.116.677	194.223.288
Inversiones de Corto Plazo	0	0
Menos: Efectivo y Equivalentes Restringidos	0	0
<b>Efectivo Disponible y Equivalentes Definidos por Fitch</b>	<b>344.116.677</b>	<b>194.223.288</b>
Líneas de Crédito Comprometidas	0	0
<b>Liquidez Total</b>	<b>344.116.677</b>	<b>194.223.288</b>

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Quiñenco.

### Vencimientos de Deuda Programados

	Original
(CLP miles <sup>3</sup> )	31 dic 2021
Año actual	39.688.969
Más 1 año	25.075.136
Más 2 años	25.075.136
Más 3 años	24.954.069
Más 4 años	12.678.440
Después	906.507.341
<b>Total de Vencimientos de Deuda</b>	<b>1.033.979.091</b>

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Quiñenco.

## Supuestos Clave

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

- en 2022 se reciben aproximadamente CLP775 mil millones de dividendos de CSAV y se reducen en 2023 y 2024;
- BCH y CCU aportan en conjunto aproximadamente CLP140 mil millones desde 2022 en adelante;
- SM SAAM entrega dividendos anuales en torno a CLP16 mil millones.

## Información Financiera (Consolidado Industrial)

(CLP miles)	Histórico				
	2017	2018	2019	2020	2021
<b>RESUMEN DE ESTADO DE RESULTADOS</b>					
Ingresos Brutos	2.381.154.111	2.798.851.007	3.010.183.741	2.573.841.090	3.478.212.763
Crecimiento de Ingresos (%)	10,3	17,5	7,6	-14,5	35,1
EBITDA Operativo (antes de Ingresos de Compañías Asociadas)	108.279.800	129.342.892	153.784.649	195.241.969	316.162.355
Margen de EBITDA Operativo (%)	4,5	4,6	5,1	7,6	9,1
EBITDAR Operativo	124.208.268	165.862.397	153.784.649	195.241.969	316.162.355
Margen de EBITDAR Operativo (%)	5,2	5,9	5,1	7,6	9,1
EBIT Operativo	40.965.688	57.687.127	62.903.268	75.073.044	137.208.824
Margen de EBIT Operativo (%)	1,7	2,1	2,1	2,9	3,9
Intereses Financieros Brutos	-50.705.022	-50.994.219	-61.560.510	-72.706.090	-72.480.992
Resultado antes de Impuestos (Incluyendo Ganancias/Pérdidas de Compañías Asociadas)	14.752.625	99.629.728	111.457.022	261.789.522	2.578.925.449
<b>RESUMEN DE BALANCE GENERAL</b>					
Efectivo Disponible y Equivalentes	457.427.722	531.933.801	590.355.035	764.921.756	652.441.211
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	1.208.637.884	1.549.587.374	1.852.014.883	2.130.945.466	2.471.320.394
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	1.320.137.160	1.805.223.909	1.852.014.883	2.130.945.466	2.471.320.394
Deuda Neta	751.210.162	1.017.653.573	1.261.659.848	1.366.023.710	1.818.879.183
<b>RESUMEN DE FLUJO DE CAJA</b>					
EBITDA Operativo	108.279.800	129.342.892	153.784.649	195.241.969	316.162.355
Intereses Pagados en Efectivo	-41.893.531	-44.976.916	-52.153.308	-69.365.950	-56.324.040
Impuestos Pagados en Efectivo	-10.797.597	-13.539.224	1.551.716	-20.448.647	-21.853.046
Dividendos Recurrentes de Compañías Asociadas Menos Distribuciones a Participaciones Minoritarias	45.375.057	58.606.805	95.163.835	82.566.387	272.362.753
Otros Conceptos antes de Flujo Generado por las Operaciones	-31.368.928	-37.816.495	-19.983.413	1.595.965	-107.901.285
Flujo Generado por la Operaciones (FGO)	82.878.267	105.197.236	201.841.051	201.123.816	408.322.649
Margen de FGO (%)	3,5	3,8	6,7	7,8	11,7
Variación del Capital de Trabajo	-4.501.752	1.917.203	15.536.770	4.621.785	-3.602.235
Flujo de Caja Operativo (Definido por Fitch) (FCO)	78.376.515	107.114.439	217.377.821	205.745.601	404.720.414
Flujo de Caja No Operativo/No Recurrente Total	0	0	0	0	0
Inversiones de Capital (Capex)	-101.523.843	-73.932.001	-90.947.674	-100.610.530	-101.299.081
Intensidad de Capital (Capex/Ingresos) (%)	4,3	2,6	3,0	3,9	2,9
Dividendos Comunes	-108.977.919	-121.876.296	-146.849.647	-167.274.649	-642.339.403
Flujo de Fondos Libre (FFL)	-132.125.247	-88.693.858	-20.419.500	-62.139.578	-338.918.070
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	69.940.767	-139.329.826	-145.324.991	-5.920.689	-160.835.053
Otros Flujos de Inversiones y Financiamientos	-223.994.359	-27.639.892	191.317.537	-447.204.236	502.198.893
Variación Neta de Deuda	19.571.707	267.107.091	169.888.524	269.549.841	175.589.034
Variación Neta de Capital	79.215.517	-2.115.964	0	99.969.676	-259.664
Variación de Caja y Equivalentes	-187.391.615	9.327.551	195.461.570	-145.744.986	177.775.140
<b>Cálculos para la Publicación de Proyecciones</b>					
Capex, Dividendos, Adquisiciones y Otros Conceptos antes del FFL	-140.560.995	-335.138.123	-383.122.312	-273.805.868	-904.473.537

### Cómo Interpretar las Proyecciones Presentadas

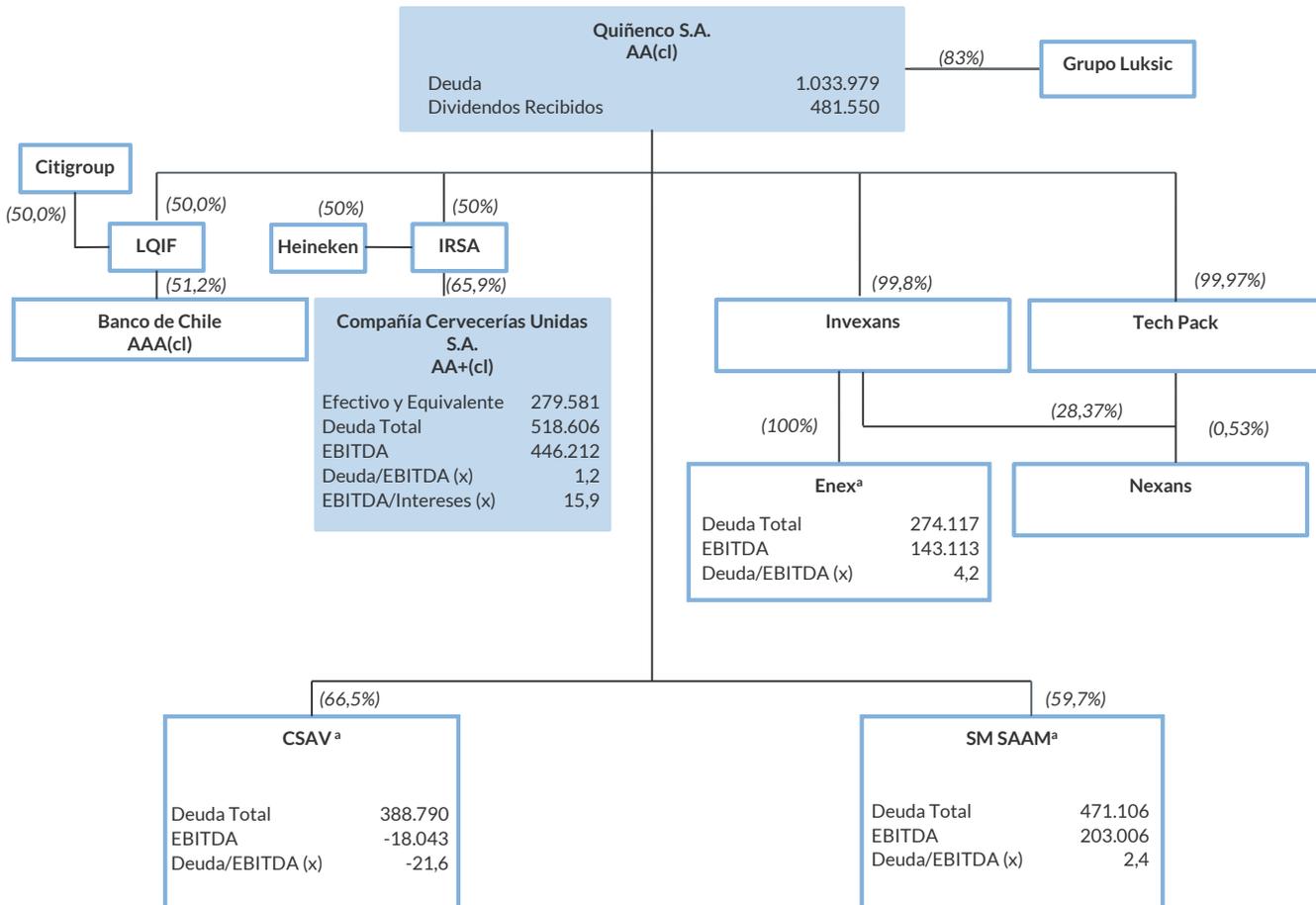
Las proyecciones presentadas se basan en el caso base proyectado y producido internamente de manera conservadora por Fitch Ratings. No representa la proyección del emisor. Las proyecciones incluidas son solamente un componente que Fitch Ratings utiliza para asignar una calificación o determinar una Perspectiva, además de que la información en las mismas refleja elementos materiales, pero no exhaustivos de los supuestos de calificación de Fitch Ratings sobre el desempeño financiero del emisor. Como tal, no puede utilizarse para determinar una calificación 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 calificadora 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 calificación.

FFL después de Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos	-62.184.480	-228.023.684	-165.744.491	-68.060.267	-499.753.123
Margen del FFL (después de Adquisiciones Netas) (%)	-2,6	-8,1	-5,5	-2,6	-14,4
<b>RAZONES DE COBERTURA (VECES)</b>					
FGO a Intereses Financieros Brutos	2,7	3,0	4,4	3,7	8,1
FGO a Cargos Fijos	2,2	2,1	4,4	3,7	8,1
EBITDAR Operativo/Intereses Pagados en Efectivo+ Arrendamientos	2,9	2,8	4,8	4,0	10,4
EBITDA Operativo/Intereses Pagados en Efectivo	3,7	4,2	4,8	4,0	10,4
<b>RAZONES DE APALANCAMIENTO (VECES)</b>					
Deuda Total Ajustada/EBITDAR Operativo	7,8	8,0	7,4	7,7	4,2
Deuda Total Ajustada Neta/EBITDAR Operativo	5,1	5,7	5,1	4,9	3,1
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio/EBITDA Operativo	7,9	8,2	7,4	7,7	4,2
Deuda Ajustada respecto al FGO	10,4	10,4	8,0	8,2	5,4
Deuda Neta Ajustada respecto al FGO	6,8	7,4	5,5	5,3	4,0
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio respecto al FGO	10,8	11,3	8,0	8,2	5,4
Deuda Total Neta respecto al FGO	6,7	7,5	5,5	5,3	4,0

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions.

## Diagrama de la Estructura Simplificada del Grupo

### Estructura Organizacional – Quiñenco S.A. (CLP millones, al 31 de diciembre de 2021)



Consolidado

<sup>a</sup>Estimado. x - Veces.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Quiñenco.

## Resumen de Información Financiera de Pares

Compañía	Calificación	Fecha de Estados Financieros	Ingresos Brutos (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)	2021	3.478.212.763	588.525.108	4,2	3,1	10,4
	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
Embotelladora Andina S.A.	AA+(cl)						
	AA+(cl)	2021	2.216.732.593	385.771.498	2,0	0,7	7,2
	AA(cl)	2020	1.698.281.237	341.808.934	2,5	1,2	8,1
	AA(cl)	2019	1.779.025.115	329.003.026	2,0	1,5	9,7
Falabella S.A.	AA(cl)						
	AA(cl)	2021	10.335.383.740	1.162.451.689	3,2	2,8	5,3
	AA(cl)	2020	8.281.049.949	579.523.883	6,3	4,6	2,6
	AA(cl)	2019	8.053.582.835	735.194.795	4,6	4,3	3,7
Sociedad Química y Minera de Chile S.A. (SQM)	AA(cl)						
	AA(cl)	2021	2.862.315	1.134.191	2,3	0,2	13,7
	AA(cl)	2020	1.817.191	560.213	3,5	2,0	6,9
	AA(cl)	2019	1.943.655	643.513	2,7	1,1	9,1

FGO - Flujo generado por las operaciones. x - Veces.

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 dic 2021						
<b>Resumen de Ajustes al Estado de Resultados</b>						
Ingresos		3.478.212.763				3.478.212.763
EBITDAR Operativo		290.908.538	25.253.817	25.253.817		316.162.355
EBITDAR Operativo después de Distribuciones a Compañías Asociadas y Participaciones Minoritarias	(a)	563.271.291	25.253.817	25.253.817		588.525.108
Arrendamiento Operativo	(b)	0				0
EBITDA Operativo	(c)	290.908.538	25.253.817	25.253.817		316.162.355
EBITDA Operativo después de Distribuciones a Compañías Asociadas y Participaciones Minoritarias	(d) = (a-b)	563.271.291	25.253.817	25.253.817		588.525.108
EBIT Operativo	(e)	144.986.956	(7.778.132)	(7.778.132)		137.208.824
<b>Resumen de Deuda y Efectivo</b>						
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	(f)	2.709.772.942	(238.452.548)	(283.028.324)	44.575.776	2.471.320.394
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)	2.709.772.942	(238.452.548)	(283.028.324)	44.575.776	2.471.320.394
Efectivo Disponible y Equivalentes	(j)	652.441.211			8.165.456	652.441.211
Efectivo y Equivalentes Restringidos		0				0
<b>Resumen del Flujo de Efectivo</b>						
EBITDA Operativo después de Distribuciones a Compañías Asociadas y Participaciones Minoritarias	(d) = (a-b)	563.271.291	25.253.817	25.253.817		588.525.108
Dividendos Preferentes (Pagados)	(k)	0				0
Intereses Recibidos	(l)	5.875.912				5.875.912
Intereses (Pagados)	(m)	(64.102.172)	7.778.132	7.778.132		(56.324.040)
Impuestos en Efectivo (Pagados)		(21.853.046)				(21.853.046)
Otros Flujos antes del FGO		(41.837.387)	(66.063.898)	(66.063.898)		(107.901.285)
Flujo Generado por las Operaciones (FGO)	(n)	441.354.598	(33.031.949)	(33.031.949)		408.322.649
Variación del Capital de Trabajo (Definido por Fitch)		(3.602.235)				(3.602.235)
Flujo de Caja Operativo (FCO)	(o)	437.752.363	(33.031.949)	(33.031.949)		404.720.414
Flujo de Caja No Operativo/No Recurrente		0				0
Inversiones de Capital (Capex)	(p)	(101.299.081)				(101.299.081)

Dividendos Comunes (Pagados)		(642.339.403)		(642.339.403)
Flujo de Fondos Libre (FFL)		(305.886.121)	(33.031.949)	(33.031.949)
<b>Apalancamiento Bruto (veces)</b>				
Deuda Total Ajustada/EBITDAR Operativo <sup>a</sup>	(i/a)	4,8		4,2
Deuda Ajustada respecto al FGO	(i/(n-m-l-k+b))	5,4		5,4
Deuda respecto al FGO	(i-g)/(n-m-l-k)	5,4		5,4
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio/EBITDA Operativo <sup>a</sup>	(i-g)/d	4,8		4,2
(FCO - Capex) /Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio (%)	(o+p)/(i-g)	12,4		12,3
<b>Apalancamiento Neto (veces)</b>				
Deuda Neta Total Ajustada/EBITDAR Operativo <sup>a</sup>	(i-j)/a	3,7		3,1
Deuda Neta Ajustada respecto al FGO	(i-j)/(n-m-l-k+b)	4,1		4,0
Deuda Neta respecto al FGO	(i-g-j)/(n-m-l-k)	4,1		4,0
Deuda Neta con Deuda Asimilable al Patrimonio/EBITDA Operativo <sup>a</sup>	(i-g-j)/d	3,7		3,1
(FCO - Capex) /Deuda Neta Total con Deuda Asimilable al Patrimonio (%)	(o+p)/(i-g-j)	16,4		16,7
<b>Cobertura (veces)</b>				
EBITDAR Operativo/(Intereses Pagados + Arrendamientos) <sup>a</sup>	a/(-m+b)	8,8		10,4
EBITDAR Operativo/Intereses Pagados <sup>a</sup>	d/(-m)	8,8		10,4
Cobertura de Cargos Fijos respecto al FGO	(n-l-m-k+b)/(-m-k+b)	7,8		8,1
Cobertura de Intereses respecto al FGO	(n-l-m-k)/(-m-k)	7,8		8,1

<sup>a</sup>EBITDA/R después de distribuciones a compañías y participaciones minoritarias.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Quiñenco.

## Características de los Instrumentos

### Líneas Inscritas

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

UF - Unidades de fomento.

Fuente: Comisión para el Mercado Financiero y Quiñenco.

### Deuda Vigente

Línea No.	715	715	819	714	427	596	820	820	930	930
Series	J	O	W	V	C	F	R	S	X	Y
Fecha de inscripción	27 jun 2013	24 jul 2014	11 jun 2018	11 jun 2018	9 dic 2011	1 jun 2011	18 may 2016	5 dic 2016	23 jun 2020	23 jun 2020
Monto colocado (miles de UF)	3.000	2.375	5.000	2.000	2.325	4.500	5.000	5.000	1.000	3.000
Tasa de interés anual (%)	3,85	3,4	2,9	1,8	4,0	3,85	3,15	3,15	1,6	2,4
Plazo	21 años	21 años	29 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
Primera Amortización	1 jun 2033	21 jul 2035	1 jun 2040	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 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 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 2022	Abr 2021	Abr 2020
Precio de Cierre (CLP)	2.435	1.610	1.220
Rango de Precio (CLP) (52 semanas)	1.318 -2.576	975-1.655	875-1.905
Capitalización Bursátil (USD millones) <sup>a</sup>	4.970	3.816	2.269
Valor Económico de los Activos (USD millones) <sup>b</sup>	7.202	5.763	3.738
<b>Liquidez</b>			
Presencia Bursátil (%)	93,3	74,4	77,2
Volumen Promedio del Último Mes (USD miles)	3.008,9	748,6	1.024,4
Pertenece al IPSA	Sí	No	No
Capital Flotante ( <i>Free Float</i> ) (%)	17	17	17
<b>Rentabilidad</b>			
Rentabilidad Accionaria (año móvil) (%)	48	34	-34

<sup>a</sup> Capitalización bursátil = número de acciones × 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 18/abr/2022: 814,55 CLP/USD. Fuente: Bolsa de Comercio de Santiago.

## Resumen de Compromisos (Covenants)

Covenants		
	Covenant	Indicador a Diciembre 2021
<b>Covenants de Cálculo Trimestral</b>		
Nivel de Endeudamiento Consolidado <sup>a</sup> (veces)	0,64	0,23
Nivel de Endeudamiento Individual <sup>a</sup> (veces)	0,50	0,18
Patrimonio Mínimo Consolidado <sup>b</sup> (CLP millones)	909.759	5.374.261
Activos Libres de Gravámenes Sobre Deuda (veces)	1,3	4,6
<b>Otros Resguardos</b>		
Grupo Luksic Debe Mantener Control de Quiñenco	Sí	Cumple

<sup>a</sup> Deuda financiera a capitalización total. <sup>b</sup> 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](http://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 Ratings (Fitch) están sujetas a ciertas limitaciones y estipulaciones. Por favor, lea estas limitaciones y estipulaciones siguiendo este enlace: <https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings>. Además, las definiciones de clasificación de Fitch para cada escala de clasificación y categorías de clasificación, incluidas las definiciones relacionadas con incumplimiento, están disponibles en [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com) bajo el apartado de Definiciones de Clasificación. Las clasificaciones públicas, criterios y metodologías están disponibles en este sitio en todo momento. El código de conducta, las políticas sobre confidencialidad, conflictos de interés, barreras para la información para con sus afiliadas, cumplimiento, y demás políticas y procedimientos de Fitch están también disponibles en la sección de Código de Conducta de este sitio. Los intereses relevantes de los directores y accionistas están disponibles en <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>. Fitch puede haber proporcionado otro servicio admisible o complementario a la entidad clasificada o a terceros relacionados. Los detalles del(los) servicio(s) admisible(s) de clasificación o del(los) servicio(s) complementario(s) para el(los) cual(es) 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.

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.

Fitch Ratings, Inc. está registrada en la Comisión de Bolsa y Valores de Estados Unidos (en inglés, U.S. Securities and Exchange Commission) como una Organización de Clasificación Estadística Reconocida a Nivel Nacional ("NRSRO"; *Nationally Recognized Statistical Rating Organization*). Aunque ciertas subsidiarias de clasificación crediticia de la NRSRO están enlistadas en el Ítem 3 del documento "Form NRSRO" y, como tales, están autorizadas para emitir clasificaciones crediticias en nombre de la NRSRO (ver <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), otras subsidiarias no están enlistadas en el documento "Form NRSRO" (las "no NRSRO") y, por tanto, las clasificaciones crediticias emitidas por estas subsidiarias no son emitidas en nombre de la NRSRO. Sin embargo, personal de las subsidiarias no NRSRO puede participar en la determinación de clasificaciones crediticias emitidas por, o en nombre de, la NRSRO.

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".

Derechos de autor © 2022 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.