FitchRatings

Finanzas Corporativas
Manufactura Diversificada
Chile

Quiñenco S.A.

Clasificaciones

Tipo	Clasif.	Perspec-tiva	Última Acción de Clasif.
Escala Nacional de Largo Plazo	AA(cl)	Estable	Ratifica el 29 de abr de 2020
Bonos	AA(cl)	Estable	Ratifica el 29 de abr de 2020
Clasificación de Acciones	Primera Clase Nivel 2(cl)		Ratifica el 29 de abr de 2020

Pulse aquí para ver la lista completa de clasificaciones

Fitch Ratings ratificó la clasificación de solvencia en escala nacional de Quiñenco S.A. (Quiñenco) en 'AA(cl)' con Perspectiva Estable.

La ratificación de las clasificaciones de Quiñenco se fundamenta 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 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 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 Enex S.A. (Enex), Invexans S.A. y Compañía Sud Americana de Vapores S.A. (CSAV). 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 principales activos 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 sus pares locales. Con la finalización del pago de la deuda subordinada de BCH, los dividendos provenientes de este mostrarán un aumento en 2020, lo cual fortalece 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, y es el líder en la industria cervecera local y el segundo en Argentina.

Endeudamiento Individual Mejora, pero se Mantiene Alto: A diciembre de 2019, Quiñenco presentó una relación de deuda financiera a dividendos recibidos de 6,0 veces (x), indicador que presenta una mejora en comparación con el 10,6x registrado al cierre de 2018. Sin embargo, dicho indicador es superior a las medianas por categoría al compararlo con emisores corporativos. A la misma fecha, Quiñenco mantenía una deuda financiera a nivel individual, sin considerar LQ Inversiones Financieras S.A. (LQIF), de CLP848 mil millones principalmente en obligaciones con el público cuyos vencimientos son cómodos, y muestran una cobertura de gastos financieros estimada de 4,8x. Los dividendos percibidos por Quiñenco alcanzaron CLP142 mil millones.

Niveles de Liquidez Holgados: El endeudamiento alto se ve mitigado por la liquidez buena histórica de la compañía, evidenciada con caja por CLP352 mil millones al cierre de 2019, además, de un indicador sólido de préstamos-valor (*loan-to-value*), calculado sobre la base del valor de mercado de sus activos que transan, más el valor libro de Enex, de 17%, indicador que Fitch considera muy sólido para la

Metodologías Aplicables y Publicaciones Relacionadas

Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas (Abril 2019);

Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Agosto 2018);

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

clasificación asignada. La agencia no espera que Quiñenco mantenga este nivel de caja alto, la que debería utilizarse en el mediano plazo para financiar inversiones nuevas.

Impacto Limitado por Crisis Sanitaria: Fitch prevé que los efectos de la actual contingencia ocasionada por el coronavirus no afectarán significativamente la posición financiera de Quiñenco. A pesar de que se esperan menores resultados en sus inversiones principales, una eventual reducción de los dividendos recibidos por el *holding* sería temporal, y la compañía mantiene liquidez suficiente para cumplir sus compromisos financieros en el horizonte de clasificación.

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, un patrimonio bursátil alto que, al 24 de abril de 2020, llegó a USD2.269 millones y volúmenes transados promedio diarios en el último mes por sobre los USD1.042 miles. Quiñenco presenta un capital flotante de 17%, lo que limita sus niveles de presencia bursátil, la cual alcanzó 77,2% a la misma fecha de abril de 2020.

Resumen de Información Financiera

	2016	2017	2018	2019
Ingresos Brutos (CLP miles)	2.158.855.134	2.381.154.111	2.798.851.007	3.010.183.741
EBITDAR Operativo (CLP miles)	142.510.845	124.208.268	165.862.397	104.972.250
Deuda Total Ajustada Neta/EBITDAR Operativo (veces)	3,6	5,1	5,7	
EBITDA Operativo/Intereses Pagados en Efectivo (veces)	4,9	3,7	4,2	6,3

P – Proyección.
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 niveles mucho más altos que otros *holdings* de inversiones latinoamericanos, tales como Grupo de Inversiones Suramericana S.A. (Grupo Sura, con clasificación internacional de 'BBB') o Intercorp Peru Ltd. (Intercorp, 'BBB-'), y un nivel de cobertura de gastos financieros más ajustado. Este, sin embargo, mostró una mejora en 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.

Sensibilidad de Clasificación

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

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

- 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 2019, Quiñenco presentaba una flexibilidad financiera sólida. A esa fecha, el holding cubría con su caja a nivel individual de CLP352 mil millones, junto con su flujo de caja operativo (FCO) anual, correspondiente a dividendos recibidos por sus filiales, sobre 10 años de sus próximas amortizaciones, y presentó una cobertura de dividendos sobre gastos financieros de 4,8x.

Quiñenco cuenta con un acceso probado al mercado de capitales y activos con liquidez bursátil alta. La compañía ha mostrado en el pasado su disposición a reducir participación en sus empresas para mejorar la liquidez o rentabilizar sus inversiones, como la reciente desinversión de Banchile Vida por CLP36 mil millones. Fitch proyecta para 2020 una reducción en los dividendos recibidos, ya que en 2019 la compañía recibió dividendos altos de CCU por una ganancia extraordinaria de dicha empresa, lo que se verá parcialmente compensado por el mayor flujo de dividendos provenientes de BCH, producto del término de su deuda subordinada y los mayores derechos económicos de Quiñenco sobre el banco.

Escenario de Liquidez y Vencimiento de Deuda sin Refinanciamiento

Resumen de Liquidez (a nivel holding)

	Original	Original
	31 dic 2018	**31 dic 2019**
(CLP miles)		
Efectivo Disponible y Equivalentes	351.670.970	352.383.925
Inversiones de Corto Plazo		
Menos: Efectivo y Equivalentes Restringidos		
Efectivo Disponible y Equivalentes Definidos por Fitch	351.670.970	352.383.925
Líneas de Crédito Comprometidas	0	0
Liquidez Total	351.670.970	352.383.925

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Quiñenco.

Vencimientos de Deuda Programados

	Original
(CLP miles)	31 dic 2019
Año actual	22.088.912
Más 1 año	20.742.614
Más 2 años	22.905.316
Más 3 años	22.905.316
Más 4 años	22.905.316
Después	736.414.374
Total de Vencimientos de Deuda	**847.961.848**

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Quiñenco.

Supuestos Clave

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

- BCH y CCU representan sobre 80% de los dividendos recibidos;
- SM SAAM entrega dividendos anuales en torno a CLP15 mil millones;
- Quiñenco participa del aporte de capital en CSAV por el porcentaje de su actual participación;
- Quiñenco reparte 30% de la utilidad del ejercicio anterior como dividendo.

Información Financiera

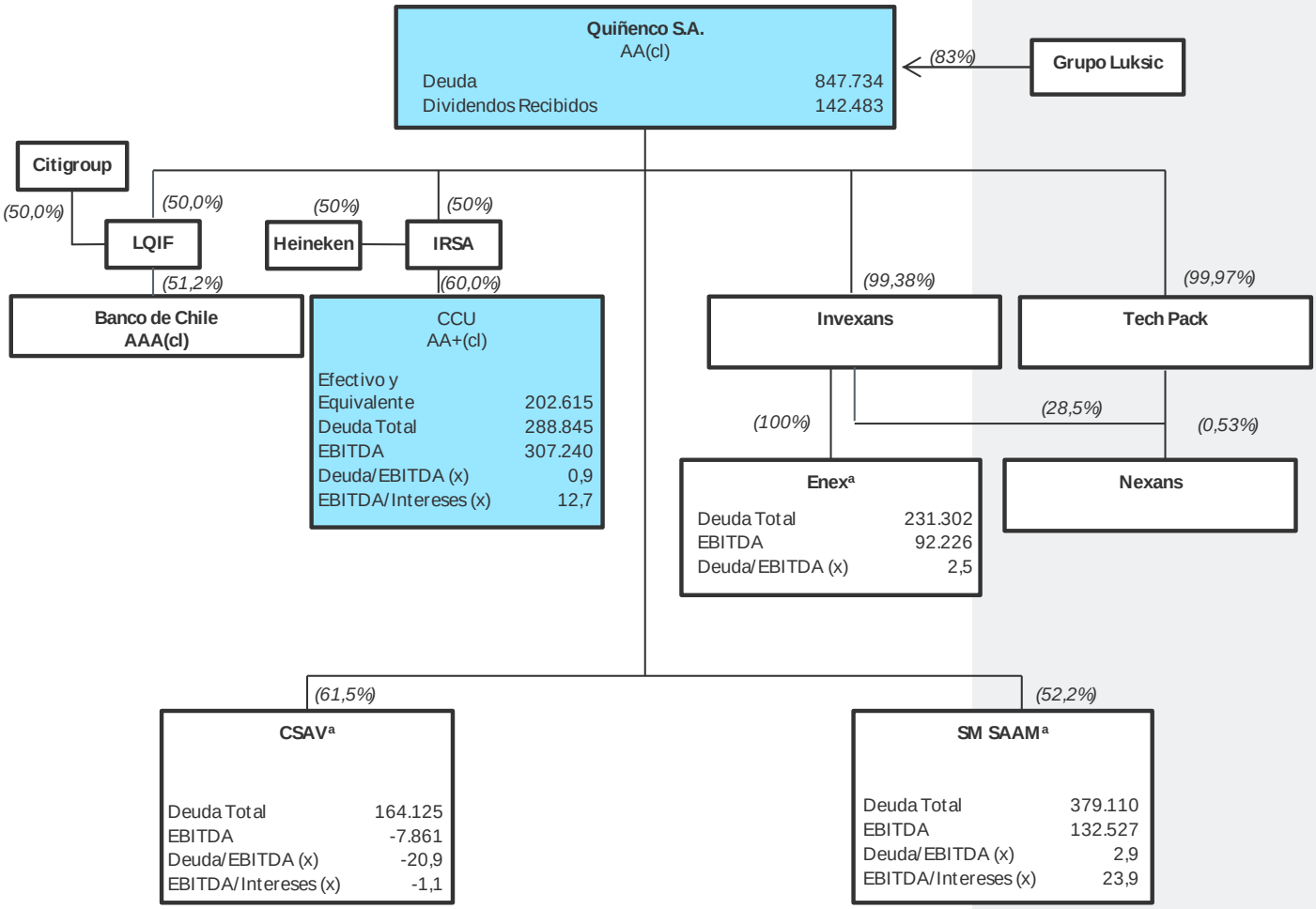
(CLP miles)	Histórico			
	2016	**2017**	**2018**	**2019**
RESUMEN DE ESTADO DE RESULTADOS				
Ingresos Brutos	2.158.855.134	2.381.154.111	2.798.851.007	3.010.183.741
Crecimiento de Ingresos (%)	-0,3	10,3	17,5	7,6
EBITDAR Operativo	142.510.845	124.208.268	165.862.397	104.972.250
Margen de EBITDAR Operativo (%)	6,6	5,2	5,9	1,2
EBIT Operativo	64.909.244	40.965.688	57.687.127	62.903.268
Margen de EBIT Operativo (%)	3,0	1,7	2,1	2,1
Intereses Financieros Brutos	-40.497.894	-50.705.022	-50.994.219	-61.560.510
Resultado antes de Impuestos (Incluyendo Ganancias/Pérdidas de Compañías Asociadas)	83.532.734	14.752.625	99.629.728	111.457.022
RESUMEN DE BALANCE GENERAL				
Efectivo Disponible y Equivalentes	602.341.505	457.562.812	531.933.801	590.355.035
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	1.166.199.212	1.208.637.884	1.549.587.374	1.852.014.883
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	1.270.119.035	1.320.137.160	1.805.223.909	1.852.014.883
Deuda Neta	563.857.707	751.075.072	1.017.653.573	1.261.659.848
RESUMEN DE FLUJO DE CAJA				
EBITDA Operativo	127.665.156	108.279.800	129.342.892	104.972.250
Intereses Pagados en Efectivo	-34.553.952	-41.893.531	-44.976.916	-52.153.308
Impuestos Pagados en Efectivo	-23.571.991	-10.797.597	-13.539.224	1.551.716
Dividendos Recurrentes de Compañías Asociadas Menos Distribuciones a Participaciones Minoritarias	42.603.824	45.375.057	58.606.805	95.163.835
Otros Conceptos antes de Flujo Generado por las Operaciones	-5.284.302	-31.368.928	-37.816.495	112.989.425
Flujo Generado por la Operaciones (FGO)	115.307.726	82.878.267	105.197.236	215.860.815
Margen de FGO (%)	5,3	3,5	3,8	7,2
Variación del Capital de Trabajo	21.255.153	-4.501.752	1.917.203	15.536.770
Flujo de Caja Operativo (Definido por Fitch) (FCO)	136.562.879	78.376.515	107.114.439	231.397.585
Flujo de Caja No Operativo/No Recurrente Total	0	0	0	0
Inversiones de Capital (Capex)	-106.896.786	-101.523.843	-73.932.001	-90.947.674
Dividendos Comunes	-105.749.880	-108.977.919	-121.876.296	-146.849.647
Flujo de Fondos Libre (FFL)	-76.083.787	-132.125.247	-88.693.858	-6.399.736
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	56.426.355	69.940.767	-139.329.826	-145.324.991
Otros Flujos de Inversiones y Financiamientos	61.347.055	-223.994.359	-27.639.892	191.317.537
Variación Neta de Deuda	291.784.834	19.571.707	267.107.091	155.868.760
Variación Neta de Capital	0	79.215.517	-2.115.964	0
Variación de Caja y Equivalentes	333.474.457	-187.391.615	9.327.551	195.461.570
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
RAZONES DE COBERTURA (VECES)				
FGO a Intereses Financieros Brutos	4,1	2,7	3,0	4,7
FGO a Cargos Fijos	3,2	2,2	2,1	4,7
EBITDAR Operativo/Intereses Pagados en Efectivo+ Arrendamientos	3,7	2,9	2,8	3,8
EBITDA Operativo/Intereses Pagados en Efectivo	4,9	3,7	4,2	3,8
RAZONES DE APALANCAMIENTO (VECES)				
Deuda Total Ajustada/EBITDAR Operativo	6,9	7,8	8,0	9,3
Deuda Total Ajustada Neta/EBITDAR Operativo	3,6	5,1	5,7	6,3
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio/EBITDA Operativo	6,8	7,9	8,2	9,3
Deuda Ajustada respecto al FGO	8,1	10,4	10,4	7,6
Deuda Neta Ajustada respecto al FGO	4,3	6,8	7,4	5,2
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio respecto al FGO	8,2	10,8	11,3	7,6
Deuda Total Neta respecto al FGO	4,0	6,7	7,5	5,2

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions

Diagrama de la Estructura Simplificada del Grupo

Estructura Organizacional —Quiñenco S.A.

(CLP millones, al 31 de diciembre de 2019)



Consolidado, x – Veces.

[a]Estimado.

Fuente:, Fitch Ratings, Fitch Solutions y Quiñenco

Conciliación de Indicadores Financieros Clave

Conciliación de Indicadores Financieros Clave de Quiñenco S.A. (Corporativo no Financiero)

(CLP miles)	31 dic 2019
Resumen de Ajustes al Estado de Resultados	
EBITDA Operativo	140.974.549
+ Dividendos Recurrentes Pagados a Participaciones Minoritarias	0
+ Dividendos Recurrentes de Compañías Asociadas	95.163.835
+ Ajuste Adicional por Dividendos Recurrentes a Participaciones Minoritarias y Compañías Asociadas	0
= EBITDA Operativo después de Participaciones Minoritarias y Compañías Asociadas (k)	236.138.384
+ Arrendamiento Operativo Considerado como Capitalizado (h)	0
= EBITDAR Operativo después de Participaciones Minoritarias y Compañías Asociadas (j)	236.138.384
Resumen de Deuda y Efectivo	
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio (l)	2.100.476.691
+ Deuda por Arrendamientos Operativos	0
+ Otra Deuda fuera de Balance	0
= Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio (a)	2.100.476.691
Efectivo Disponible (Definido por Fitch)	551.692.639
+ Equivalentes de Efectivo Disponibles (Definidos por Fitch)	38.662.396
= Efectivo Disponible y Equivalentes (o)	590.355.035
Deuda Neta Ajustada (b)	1.510.121.656
Resumen del Flujo de Efectivo	
Dividendos Preferentes (Pagados) (f)	0
Intereses Recibidos	23.477.572
+ Intereses (Pagados) (d)	-59.683.194
= Costo Financiero Neto (e)	-36.205.622
Flujo Generado por las Operaciones [FGO] (c)	244.333.228
+ Variación del Capital de Trabajo	15.536.770
= Flujo de Caja Operativo [FCO] (n)	259.869.998
Inversiones de Capital (m)	-90.947.674
Múltiplo Utilizado en Arrendamientos Operativos	0,0
Apalancamiento Bruto (veces)	
Deuda Ajustada/EBITDAR Operativo[a] (a/j)	8,9
Deuda Ajustada respecto al FGO (a/(c−e+h−f))	7,5
Deuda Total Ajustada/(FGO − Costo Financiero Neto + Arrendamientos Capitalizados − Dividendos Preferentes Pagados)	7,5
Deuda Total con Asimilable al Patrimonio/EBITDA Operativo[a] (l/k)	8,9
Apalancamiento Neto (veces)	

Conciliación de Indicadores Financieros Clave de Quiñenco S.A. (Corporativo no Financiero)

(CLP miles)	31 dic 2019
Deuda Neta Ajustada/EBITDAR Operativo[a] (b/j)	6,4
Deuda Neta Ajustada respecto a FGO (b/(c-e+h−f))	5,4
Deuda Neta Ajustada/(FGO - Costo Financiero Neto + Arrendamiento Capitalizado - Dividendos Preferentes Pagados)	
Deuda Neta Total/(FCO − Capex) ((l−o)/(n+m))	8,9
Cobertura (veces)	
EBITDAR Operativo/(Intereses Pagados + Arrendamientos)[a] (j/−d+h)	4,0
EBITDA Operativo/Intereses Pagados[a] (k/(−d))	4,0
FGO a Cargos Fijos ((c−e+h−f)/(−d+h−f))	4,7
(FGO − Costo Financiero Neto + Arrendamientos Capitalizados − Dividendos Preferentes Pagados)/(Intereses Financieros Brutos Pagados + Arrendamientos Capitalizados − Dividendos Preferentes Pagados)	
FGO a Intereses Financieros Brutos ((c−e−f)/(−d−f))	4,7
(FGO − Costo Financiero Neto − Dividendos Preferentes Pagados)/(Intereses Financieros Brutos Pagados − Dividendos Preferentes Pagados)	

[a] EBITDA/R después de distribuciones a compañías y participaciones minoritarias.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Quiñenco.

Ajustes de Conciliación de Fitch

Resumen de Ajustes a la Información Financiera

Quiñenco S.A. (Corporativo no Financiero)

(CLP miles)	Valores Reportados 31 dic 2019	Resumen de Ajustes por Fitch	Ajustes a Caja	Otros Ajustes	Valores Ajustados por Fitch
Resumen de Ajustes al Estado de Resultados					
Ingresos Netos	3.010.183.741	0			3.010.183.741
EBITDAR Operativo	140.974.549	-36.002.299	-36.002.299		104.972.250
EBITDAR Operativo después de Distribuciones a Compañías Asociadas y Participaciones Minoritarias	140.974.549	59.161.536	-36.002.299	95.163.835	200.136.085
Arrendamiento Operativo	0	0			0
EBITDA Operativo	140.974.549	-36.002.299	-36.002.299		104.972.250
EBITDA Operativo después de Distribuciones a Compañías Asociadas y Participaciones Minoritarias	140.974.549	59.161.536	-36.002.299	95.163.835	200.136.085
EBIT Operativo	70.433.154	-7.529.886	-7.529.886		62.903.268
Resumen de Deuda y Efectivo					
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	2.100.476.691	-248.461.808	-241.221.797	-7.240.011)	1.852.014.883
Deuda Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	2.100.476.691	-248.461.808	-241.221.797	-7.240.011)	1.852.014.883
Deuda por Arrendamientos Operativos	0	0			0
Otra Deuda fuera de Balance	0	0			0
Efectivo Disponible y Equivalentes	590.355.035	0			590.355.035
Efectivo y Equivalentes Restringidos/No Disponibles	0	0			0
Resumen del Flujo de Efectivo					
Dividendos Preferentes (Pagados)	0	0			0
Intereses Recibidos	23.477.572	0			23.477.572
Intereses Financieros Brutos (Pagados)	-59.683.194	7.529.886	7.529.886		-52.153.308
Flujo Generado por las Operaciones (FGO)	149.169.393	66.691.422	-28.472.413	95.163.835	215.860.815
Variación del Capital de Trabajo (Definido por Fitch)	15.536.770	0			15.536.770
Flujo de Caja Operativo (FCO)	164.706.163	66.691.422	-28.472.413	95.163.835	231.397.585
Flujo de Caja No Operativo/No Recurrente	0	0			0
Inversiones de Capital (Capex)	-90.947.674	0			-90.947.674
Dividendos Comunes (Pagados)	-146.849.647	0			-146.849.647
Flujo de Fondos Libre (FFL)	-73.091.158	66.691.422	-28.472.413	95.163.835	-6.399.736
Apalancamiento Bruto (veces)					
Deuda Total Ajustada/EBITDAR Operativo[a]	14,9				9,3
Deuda Ajustada respecto al FGO	11,3				7,6
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio/EBITDA Operativo[a]	14,9				9,3

Resumen de Ajustes a la Información Financiera

Quiñenco S.A. (Corporativo no Financiero)		
Apalancamiento Neto (veces)		
Deuda Neta Ajustada/EBITDAR Operativo[a]	10,7	6,3
Deuda Neta Ajustada respecto al FGO (veces)	8,1	5,2
Deuda Neta Ajustada/(FCO – Capex) (veces)	20,5	9,0
Cobertura (veces)		
EBITDAR Operativo/(Intereses Financieros Brutos + Arrendamientos)a	2,4	3,8
EBITDA Operativo/Intereses Financieros Brutos[a]	2,4	3,8
FGO a Cargos Fijos	3,1	4,7
FGO a Intereses Financieros Brutos	3,1	4,7

[a] EBITDA/R después de distribuciones a compañías y participaciones minoritarias.
Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Quiñenco.

Información Adicional Relevante

Con fecha 30 de diciembre de 2019, Quiñenco materializó la venta de sus acciones en Banchile Vida a CHUBB International Holdings, recibiendo un pago de CLP35.899 millones.

En enero de 2020, CSAV adquirió un paquete de títulos de su filial Hapag-Lloyd, por un monto de USD330 millones. Con esto, la compañía aumentó la participación hasta el equivalente de 30% del total de las acciones de Hapag-Lloyd, situándose como el principal accionista de la naviera alemana. La compra de acciones fue financiada a través de un préstamo entregado por Quiñenco. CSAV anunció un llamado a aumento de capital por USD350 millones, con cuyos fondos se pagaría el crédito entregado por su matriz.

En marzo de 2020 Invexans S.A., filial de Quiñenco, aprobó fusionarse con la sociedad Inversiones Río Argenta S.A., también perteneciente al *holding* y que a su vez poseía la totalidad de Enex, compañía que opera los negocios de distribución de combustibles y lubricantes, y de tiendas de conveniencia. Enex opera en Chile una red de cerca de 450 estaciones de servicio bajo la marca Shell y más de 170 tiendas de conveniencia. En el extranjero, Enex está presente en Estados Unidos a través de su filial Road Ranger LLC, que cuenta hoy con 39 puntos de venta en las principales carreteras interestatales de Texas y del medio oeste estadounidense. Tras concretarse la fusión, Invexans S.A. tiene planificado radicar los negocios de Enex, ya sea total o parcialmente, bajo su filial Invexans Limited, la que se encuentra domiciliada en el Reino Unido y cuyo objeto es concentrar las inversiones internacionales de la matriz y sus filiales.

FX Screener

Las diferentes compañías en las que Quiñenco tiene inversiones tienen 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**
Plazo	30 años	35 años	10 años	30	10
Monto máximo (miles de UF)	6.000	4.700	5.000	7.000	6.000
Series inscritas	J, O	C, L	E, H, I	F, N	U, V
Fecha de inscripción	22 mar 2012	1 ago 2005	7 jul 2009	7 jul 2009	22 mar 2012
Plazo de colocación vencido	J	L	H	N	

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

Líneas Inscritas				
Línea No.	**819**	**820**	**929**	**930**
Plazo (años)	10	30	10	35
Monto máximo (miles de UF)	10.000	5.000	10.000	10.000
Series inscritas	W	R, S		
Fecha de inscripción	30 sep 2015	30 sep 2015	18 mar 2019	18 mar 2019
Plazo de colocación vencido				

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

Deuda Vigente					
Línea No.	**715**	**715**	**819**	**595**	**714**

Series	J	O	W	I	V
Fecha de inscripción	27 jun 2013	24 jul 2014	11 jun 2018	1 jul 2013	11 jun 2018
Monto colocado (miles de UF)	3.000	2.375	5.000	1.000	2.000
Tasa de interés anual (%)	3,85	3,4	2,9	3,7	1,8
Plazo	21 años	21 años	29 años	8 años	7 años
Pago de intereses	Anual	Anual	Anual	Anual	Anual
Primera Amortización	1 jun 2033	21 jul 2035	1 jun 2040	1 jun 2019	1 jun 2021
Vencimiento	1 jun 2034	21 jul 2035	1 jun 2047	1 jun 2021	1 jun 2025
Rescate Anticipado	1 jun 2018	21 jul 2019	1 jun 2023	1 jun 2016	1 jun 2021

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

Covenants

	Covenant	**Indicador a Diciembre 2019**
Covenants de Cálculo Trimestral		
Nivel de Endeudamiento Consolidado a (veces)	0,63	0,25
Nivel de Endeudamiento Individual [a] (veces)	0,48	0,21
Patrimonio Mínimo Consolidado [b] (CLP millones)	851.659	3.486.434
Activos Libres de Gravámenes Sobre Deuda (veces)	1,3	4,5
Otros Resguardos		
Grupo Luksic debe Mantener Control de Quiñenco	Sí	

[a] Deuda financiera a capitalización total. [b] Patrimonio controlador.
Fuente: Informes de Quiñenco

Acciones

Quiñenco S.A.

	Abr 2020	Abr 2019	Abr 2018
Precio de Cierre (CLP)	1.220	1.825	2.048,0
Rango de Precio (CLP) (52 semanas)	875 – 1.905	1.750 – 2.300	1.706 - 2.200
Capitalización Bursátil (USD millones)[a]	2.269	4.503	5.677
Valor Económico de los Activos (USD millones)[b]	3.738	6.005	6.922
Liquidez			
Presencia Bursátil (%)	77,2	76,1	75,6
Volumen Promedio del Último Mes (USD miles)	1.024,4	1.596.6	3.837,6
Pertenece al IPSA	No	No	Sí
Capital Flotante (*Free Float*) (%)	17	17	17
Rentabilidad			
Rentabilidad Accionaria (año móvil) (%)	–34	–7	15

[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 24/abr/2020: 858,87 CLP/USD.
Fuente: Bolsa de Comercio de Santiago

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. 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 LÍDER 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 © 2020 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 afirmo 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 substituto 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".