



ACCIÓN DE RATING

7 de junio, 2019

Primera Clasificación

RATINGS

Quiñenco S.A.

Solvencia	AA
Bonos	AA
Títulos accionarios	Nivel 2
Tendencia	Positiva
Estados financieros	4Q-2018

Para mayor información, ir a sección [Evolución de ratings](#)

METODOLOGÍAS

[Metodología general de clasificación de empresas](#)

[Metodología de clasificación holdings y sus filiales](#)

[Títulos accionarios de sociedades anónimas](#)

CONTACTOS

Francisco Loyola +56 2 2896 8205
Gerente de Clasificación
floyola@icrchile.cl

Fernando Villa +56 2 2896 8207
Gerente de Corporaciones
fvilla@icrchile.cl

Maricela Plaza +56 2 2896 8215
Subgerente de Corporaciones
mplaza@icrchile.cl

Quiñenco S.A.

Informe de Primera Clasificación

ICR clasifica en categoría AA/Positiva, la solvencia y bonos de Quiñenco S.A. Adicionalmente, se clasifican en Primera Clase Nivel 2 sus títulos accionarios.

La clasificación se fundamenta en los siguientes puntos:

- ❖ La estabilidad, diversificación y alto flujo recibido desde sus principales filiales: mayoritariamente desde Banco Chile, seguido de CCU, SM SAAM y Banchile Vida.
- ❖ La situación financiera y el modelo de negocio de las filiales permite que éstas mantengan buenas clasificaciones de riesgo en el mercado local. Sus filiales operativas están insertas en mercados con un marco regulatorio favorable para su solvencia (como es el caso del banco y las compañías de seguros, quienes poseen exigencias normativas respecto a la constitución de reservas).
- ❖ Quiñenco mantiene una participación controladora en gran parte de sus filiales, por tanto, tiene incidencia en la política de dividendos.
- ❖ El holding tiene alto acceso a liquidez derivado de flujo de dividendos proveniente de varias filiales, acceso a financiamiento en el mercado y apoyo de los accionistas vía aumentos de capital, de ser necesario.
- ❖ Endeudamiento individual adecuado de acuerdo a lo establecido en nuestra metodología de holdings y filiales, con un perfil de amortización estructurado al muy largo plazo y con altos niveles de caja.
- ❖ Bajas necesidades de las filiales por recursos frescos para cubrir déficits operacionales que pudieran requerir desembolsos de caja del controlador al corto plazo.
- ❖ Existe subordinación estructural de Quiñenco (individual), ya que la deuda de la matriz se encuentra subordinada al pago de las obligaciones de las filiales, tal y como ocurre en gran parte de los holdings, lo que significa que los acreedores de las filiales poseen prioridad sobre los activos y flujos de éstas, en caso de default.

El rating ponderado asignado a las filiales de Quiñenco es categoría AA+ y, dada la subordinación estructural, la calidad de holding financiero y los niveles de endeudamiento individual, disminuyen esta clasificación en un *notch*, quedando clasificado en categoría AA.

La tendencia positiva se sustenta en el eventual aumento de dividendos desde Banco Chile dado el término de la deuda subordinada. En nuestra opinión, conforme los dividendos de esta filial permitan aumentar significativamente la cobertura de las obligaciones financieras del holding (con la política de dividendos actual), podría modificarse el rating ponderado de las filiales y, por tanto, la clasificación de solvencia y bonos de Quiñenco.

Perfil de la Empresa

Quiñenco es un holding con participación en empresas de servicios financieros, bebidas y alimentos, manufacturero, energía, transporte, servicios portuarios y navieros. A través de las principales empresas operativas en las que participa, extiende su presencia geográfica a 128 países y tiene US\$ 82.000 millones de activos bajo administración.

Dentro de la estrategia de negocios de la compañía, se encuentra el desarrollo de alianzas estratégicas con socios internacionales con experiencia en la industria, como es el caso, por ejemplo, de Citigroup (con Banco de Chile), Heineken (con CCU) y Hapag-Lloyd (con CSAV), con quienes desarrolla negocios conjuntos. A lo anterior se suma la focalización del grupo controlador hacia la diversificación y control de las inversiones y una estructura de endeudamiento conservadora, donde generalmente las grandes inversiones vienen sostenidas con un mix de deuda y capital.

Respecto a la estructura funcional de Quiñenco, las empresas filiales de la compañía operan de manera independiente, vale decir, existe separación legal y funcional de sus filiales, donde la clasificación final del holding refleja a las distintas unidades de negocios. Esta operación independiente implica que las filiales mantienen su propia estructura de financiamiento, donde la matriz – Quiñenco – históricamente ha asistido a los aumentos de capital.

Otra de las características de Quiñenco, es la alta liquidez que normalmente mantiene para hacer frente a eventuales inversiones que se puedan presentar. Precisamente, durante el año 2018 se colocaron dos series de bonos en el mercado local por UF 7.000.000 en total, de los cuales, la mayor parte sería destinada a inversiones, de existir oportunidades.

Respecto a la estructura de propiedad, la compañía es controlada por la familia Luksic con el 83% de participación a través de las sociedades Andsberg Inversiones Ltda., Ruana Copper A.G. Agencia Chile, Inversiones Orengo S.A., Inversiones Consolidadas Ltda., Inversiones Salta SpA., Inversiones Alaska Ltda., Inmobiliaria e Inversiones Río Claro S.A. e Inversiones Río Claro Ltda.

El holding es administrado por un directorio compuesto por ocho miembros que pueden ser reelegidos indefinidamente en los procesos de elección de directorio. La última designación se llevó a cabo en abril de 2017, quedando presidido por Andrónico Luksic Craig.

El comité de directores, por su parte, quedó conformado por Matko Koljatic como director independiente y por Gonzalo Menéndez y Hernán Büchi como directores vinculados al controlador.

Utilidades consolidadas del holding al alza, sumado a filiales con sólidas clasificaciones de riesgo

Utilidad atribuible a los controladores aumentó 65,9% durante 2018

Los mejores resultados¹ de los segmentos financiero (+1,7%), energía (+119,7%), transporte (+108,4%) y otros (+377,8%) impactaron positivamente en el crecimiento de la utilidad atribuible a los controladores de Quiñenco, la que cerró el año 2018 en \$180.430 millones, cifra 65,9% superior a la del año anterior. La baja relevante en las utilidades del segmento manufacturero (-231,8%) y la disminución en servicios portuarios (-22,6%) no alcanzaron a contrarrestar del todo, la mejora del resto de los negocios del holding.

PRINCIPALES INVERSIONES

Compañía	Participación
Banco de Chile	51,3% ⁽¹⁾
Compañía Cervecerías Unidas (CCU)	60,0% ⁽²⁾
Nexans	29,1% ⁽³⁾
Enex	100%
Compañía Sudamericana de Vapores (CSAV)	56,2%
Hapag-Lloyd (HL)	25,9% ⁽⁴⁾
SM SAAM	52,2%
Banchile Vida	66,3%
SegChile	66,3%

- (1) Participación en los derechos a voto, en alianza con Citigroup. Quiñenco y Citigroup participan en partes iguales en LQ Inversiones Financieras (LQIF). Derechos económicos: 34,1%.
- (2) En asociación con Heineken.
- (3) Porcentaje mantenido por Inxevans y, en menor medida, por Techpack. La participación de Quiñenco en Inxevans y Techpack era un 98,7% y 99,97% respectivamente al 31 de diciembre de 2018.
- (4) Porcentaje de propiedad mantenido por CSAV.

Fuente: Elaboración propia con información de Memoria anual 2018 e *investor presentation* (marzo 2019).

ACCIONISTAS

Andsberg Inv. Ltda.	41,29%
Ruana Copper A.G. Agencia Chile	16,83%
Inmob. e Inversiones Río Claro S.A.	10,82%
Inv. Consolidadas Limitada	8,48%
Banco de Chile por cuenta de terceros no residentes	4,77%
BTG Pactual Chile S.A. C. de B.	3,34%
Inversiones Río Claro Ltda.	2,67%
Credicorp Capital S.A. C. de B.	1,44%
Inv. Salta S.A.	1,42%
Inversiones Alaska Limitada	1,21%
Banco Itaú Corbanca por Cta. de inversionistas extranjeros	0,96%
AFP Habitat S.A. Fdo. Pensión C	0,70%

Fuente: Elaboración propia con información de CMF (marzo 2019).

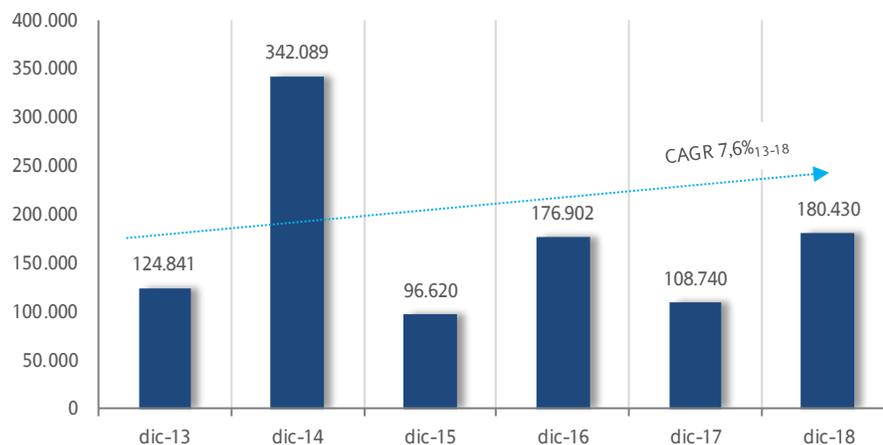
DIRECTORIO

Andrónico Luksic C.	Presidente
Jean-Paul Luksic F.	Vicepresidente
Matko Koljatic M.	Director
Gonzalo Menéndez D.	Director
Hernán Büchi B.	Director
Fernando Cañas B.	Director
Andrónico Luksic L.	Director
Nicolás Luksic P.	Director

Fuente: Elaboración propia con información de CMF.

Alta generación de utilidades atribuibles a los controladores

Utilidad de Quiñenco, atribuible a los controladores (MM\$)



Fuente: Estados financieros

Principales inversiones del holding muestran altos niveles de solvencia

- 1) Sector manufacturero: Nexans registró menores resultados en las operaciones de alto voltaje y proyectos, además de una pérdida por el efecto de variaciones de precios de las materias primas. Techpack, por su parte, registró un aumento significativo en su pérdida neta, producto principalmente de gastos asociados a la transacción de Amcor, cuyas contingencias se cerraron en 2018.
- 2) Sector financiero: Banco de Chile reportó un aumento de 3,3% en su ganancia neta, producto principalmente de mayores ingresos operacionales derivados principalmente de: (i) la gestión del descalce UF/\$ mantenido por el banco; (ii) mayores ingresos provenientes de una posición activa en moneda extranjera y (iii) mayores ingresos por captaciones a la vista. Lo anterior fue compensado parcialmente por mayores gastos operacionales y provisiones por riesgo de crédito (principalmente no recurrentes) y un mayor gasto por impuestos a las ganancias.
- 3) Sector energía: Enex aumentó significativamente sus resultados netos producto de una mejora operacional impulsada por mayores márgenes unitarios en el canal de estaciones de servicios y lubricantes, sumado a mayores volúmenes comercializados y menores gastos en provisiones.
- 4) Transporte: CSAV ([clasificado en categoría BBB/Estable por ICR](#)), mejoró significativamente sus resultados producto de una combinación de: (i) una baja base de comparación 2017 producto del registro contable de la pérdida por dilución de CSAV en HL, derivada de la combinación de negocios de United Arab Shipping Company (UASC) y HL (neta de la ganancia contable por la adquisición de una mayor participación materializada en 2017) y; (ii) mejora de los resultados de HL influidos, en parte, por las sinergias capturadas en 2018 producto de su fusión con UASC (US\$ 435 millones) y por el mayor volumen transportado.
- 5) Servicios portuarios: SM SAAM, reportó una disminución en sus resultados producto de la alta base de comparación del año anterior que estuvo influida por la ganancia no

SEGMENTOS DE NEGOCIO

Segmento	Compañías
Manufacturero	Invoxans, Techpack
Financiero	LQIF Holding, Banco Chile
Energía	Enex
Transporte	CSAV
Servicios Portuarios	SM SAAM
Otros	CCU, Banchile Seguros de Vida, SegChile, Quiñenco holding y eliminaciones

Fuente: La compañía

DESCRIPCIÓN DE LAS INVERSIONES

Techpack: ex Madeco que hasta 2016 estuvo dedicada a la fabricación de envases flexibles. Hoy tiene participación menor en Nexans.

Invoxans: Sociedad de inversiones derivada de la ex Madeco que hoy participa en Nexans como el principal accionista.

Nexans: Empresa francesa dedicada a la fabricación de cables y soluciones tecnológicas.

LQIF: Sociedad de inversiones en la que se canalizan las inversiones en el sector financiero en asociación con Citi, quien para ingresar a esta sociedad en 2008 aportó sus activos en Chile (Citibank Chile).

Banco de Chile: Uno de los principales bancos de la plaza, en términos de colocaciones.

Enex: Nació como licenciataria de Shell en Chile y adquirió Terpel en 2013. Hoy complementa su negocio con tiendas Upa! y Up!ta en Chile y en 2018 ingresó a EEUU adquiriendo *travel centers* de Road Ranger.

CSAV: empresa dedicada al transporte marítimo de carga desde 1872. Luego de una serie de cambios operacionales su principal negocio (indirecto) continúa siendo el transporte de contenedores (a través de HL).

HL: quinta mayor naviera a nivel global luego de la fusión con UASC.

SM SAAM: nacida de la separación con CSAV, hoy es operadora de terminales portuarios, remolcadores y logística.

CCU: Uno de los principales embotelladores y distribuidores de bebidas alcohólicas y no alcohólicas en Chile, participando, además, en Argentina, Uruguay, Paraguay, Bolivia, Colombia y Perú.

Fuente: Elaboración propia con información de Memorias.

recurrente derivada de la venta del 35% de participación en Tramarsa, lo que no alcanzó a ser mitigado en 2018 por el mejor desempeño de los segmentos terminales portuarios y logística.

- 6) Otros: CCU ([clasificada en categoría AA+/Estable por ICR](#)) registró un aumento significativo en su resultado neto, producto de la ganancia asociada al término anticipado de la licencia Budweiser en Argentina lo que, además, fue complementado por un mejor desempeño operacional en los segmentos de negocios internacionales y Chile. En el sector asegurador del holding, por su parte, Banchile Seguros de Vida ([clasificado en categoría AA/Estable por ICR](#)) incrementó su ganancia neta producto del mejor resultado operacional que refleja el incremento de la prima directa, influido en gran parte por el crecimiento de la cartera de desgravámenes de créditos hipotecarios licitados. SegChile Seguros Generales ([clasificado en categoría AA-/Estable por ICR](#)) reportó un pérdida levemente inferior en 2018 que la del año anterior, destacando el alza de 71,5% en la prima directa.

Deuda concentrada al largo plazo y alto nivel de dividendos percibidos, le permite una sólida cobertura de sus obligaciones

Destaca la estabilidad de los flujos percibidos desde el banco y la diversificación de las fuentes de dividendos

Quiñenco financia sus inversiones a través de los dividendos recibidos desde sus compañías operativas, a través de aumentos de capital, por medio de emisión de deuda y a través de eventuales desinversiones. Por tanto, para el holding la relevancia de la agregación de valor a las compañías en las cuales invierte radica en la capacidad de generación de flujos de éstas y en la distribución de dividendos hacia su matriz.

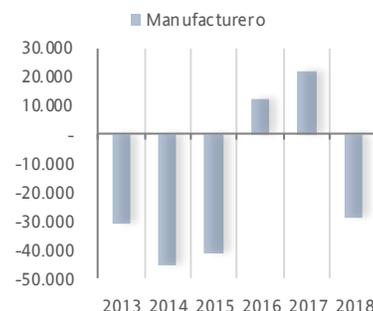
Para el 2019 se espera percibir dividendos por \$126.000 millones aproximadamente (\$80.133 millones en 2018), cuya variación significativa es atribuible al dividendo proveniente desde CCU, cuyas utilidades estuvieron influidas por la compensación de AnheuserBusch InBev por término anticipado a la licencia de Budweiser. La compensación monetaria inicial para CCU fue de US\$ 316 millones, pudiendo extenderse hasta US\$ 400 millones antes de impuestos en un período de tres años.

Pese a que algunas de las filiales de Quiñenco no se encuentran en etapa de distribución de dividendos (ya sea por insuficiente resultado o bien por retención de utilidades para financiar inversiones), a la fecha no existen filiales que requieran del apoyo explícito del controlador para cubrir déficits operacionales, situación inversa a la que se atravesaba hace unos años cuando CSAV se encontraba en etapa de reorganización operacional, por ejemplo.

El holding se caracteriza por repartir cerca del 40% de su utilidad líquida distribuable y, en caso de ser necesario recursos adicionales para hacer frente a eventuales inversiones, el grupo controlador ha apoyado al holding mediante inyecciones de capital.

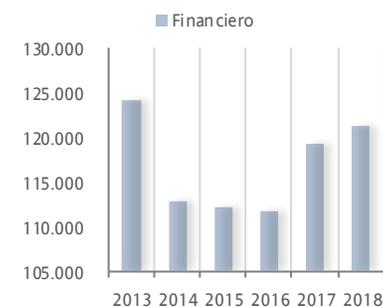
Desde 2020 podría existir un aumento de dividendos desde Banco Chile dado el término de la deuda subordinada durante este año. Si bien no existe certeza del monto exacto adicional, en nuestra opinión, conforme los dividendos de esta filial permitan aumentar significativamente la cobertura de las obligaciones financieras del holding (con la política de dividendos actual), podría modificarse el rating ponderado de las filiales (adoptando el de Banco Chile) y, por tanto, la clasificación de solvencia y bonos de Quiñenco, lo que explica la tendencia Positiva.

CONTRIBUCIÓN DEL SEGMENTO MANUFACTURERO A LAS UTILIDADES DE QUIÑENCO (MM\$)



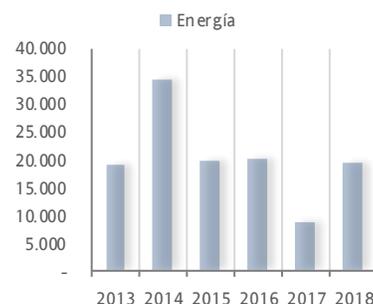
Fuente: Análisis razonados

CONTRIBUCIÓN DEL SEGMENTO FINANCIERO A LAS UTILIDADES DE QUIÑENCO (MM\$)



Fuente: Análisis razonados

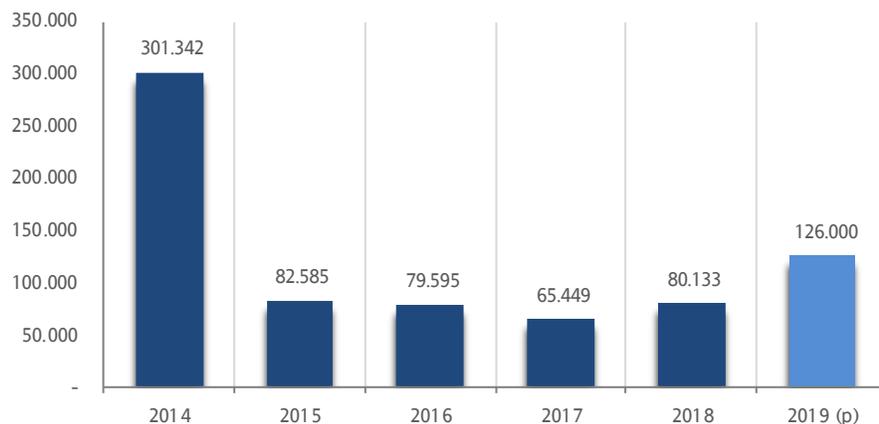
CONTRIBUCIÓN DEL SEGMENTO ENERGÍA A LAS UTILIDADES DE QUIÑENCO (MM\$)



Fuente: Análisis razonados

Dividendo de 2014 influido por un reparto extraordinario luego de la enajenación de una participación de Banco Chile y dividendo 2019 influido por la mayor utilidad de CCU (compensación Budweiser)

Evolución dividendos (MM\$)



Fuente: La compañía

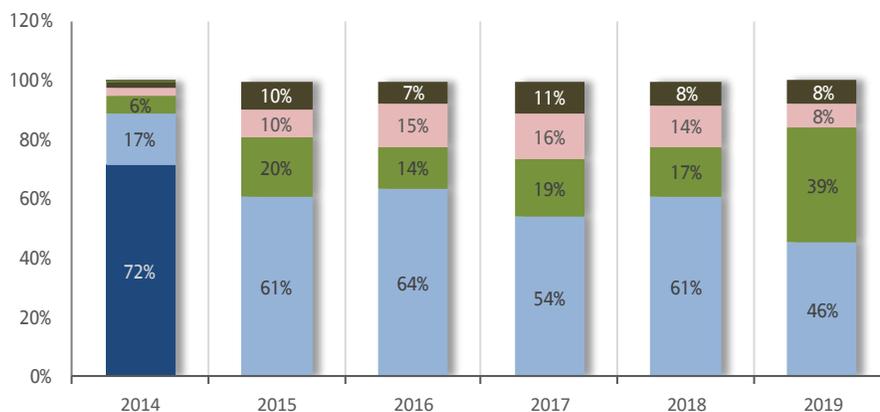
Suficiente acceso a liquidez derivado de flujos de dividendos provenientes desde varias filiales, acceso a financiamiento en el mercado y apoyo de sus accionistas

La contribución histórica muestra que Banco Chile, consistentemente, ha aportado dividendos relevantes para el holding, seguido de la contribución de las filiales CCU y SM SAAM. Si bien Banchile Vida representa una proporción menor de flujo respecto al reparto del banco, ha sido consistente y en promedio ha entregado \$7.500 millones durante los últimos seis años (2013-2019).

Alta diversificación de fuentes de dividendos

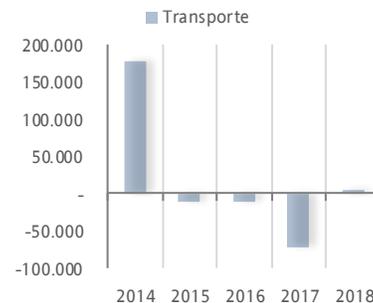
Evolución composición dividendos (MM\$)

■ LQIF ■ Banco de Chile ■ CCU ■ SM SAAM ■ Banchile Vida ■ Otros



Fuente: La compañía

CONTRIBUCIÓN DEL SEGMENTO TRANSPORTE A LAS UTILIDADES DE QUIÑENCO (MM\$)



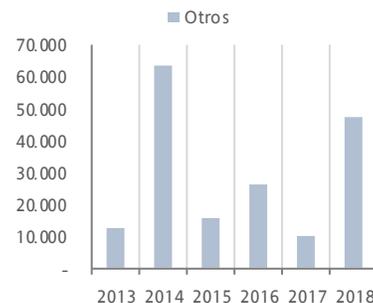
Fuente: Análisis razonados

CONTRIBUCIÓN DEL SEGMENTO SERVICIOS PORTUARIOS A LAS UTILIDADES DE QUIÑENCO (MM\$)



Fuente: Análisis razonados

CONTRIBUCIÓN DEL SEGMENTO OTROS A LAS UTILIDADES DE QUIÑENCO (MM\$)



Fuente: Análisis razonados

Entre 2013 y 2018, la compañía incrementó sus pasivos totales individuales, producto de su mayor stock de deuda financiera incorporada entre los mismos períodos de medición.

La última colocación de bonos de la compañía se materializó en junio de 2018 por un total de UF 7.000.000 a través de dos series de bonos: (i) serie V por UF 2.000.000 a 7 años plazo (UF + 1,70%) y; (ii) serie W por UF 5.000.000 a 29 años plazo (UF +3,03%).

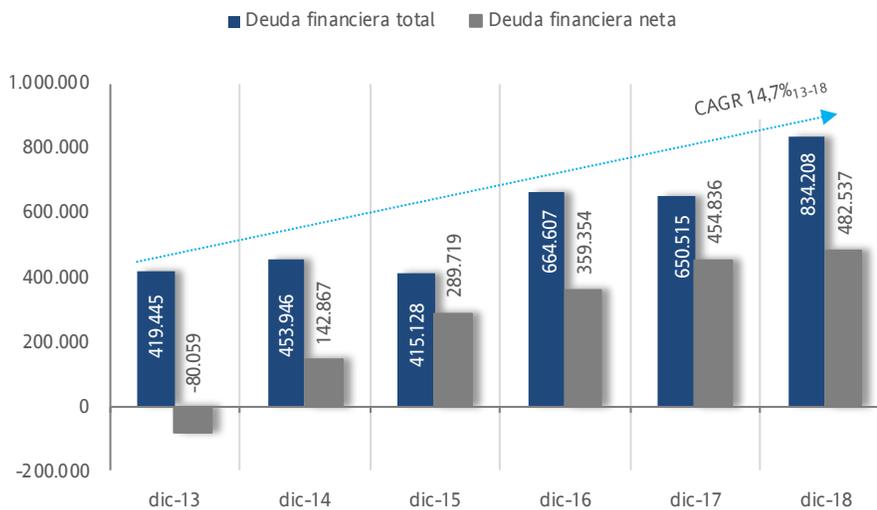
Si bien la mayor parte de estas colocaciones serían destinadas a inversiones (según las escrituras de emisión), a la fecha éstas no se han materializado, por tanto, los fondos se encuentran como activos líquidos en el balance del holding.

Lo anterior le otorga una amplia liquidez a la compañía, lo que corresponde a una de las características particulares de este holding, que históricamente ha mantenido altos niveles de caja para hacer frente a eventuales inversiones que se puedan presentar.

Así, si bien en términos brutos la deuda financiera creció 28,2% entre 2017 y 2018, la deuda neta sólo lo hizo 6,1%, con una estructura que contiene muy bajas amortizaciones los siguientes años.

Crecimiento importante de la deuda los últimos seis años

Evolución deuda financiera individual y deuda financiera neta individual (MM\$)



Fuente: Estados financieros

El holding presenta elevados niveles de liquidez y un endeudamiento individual al alza los últimos años

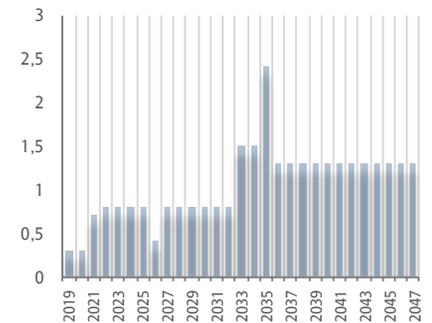
Si bien Quiñenco se caracteriza por estructurar su deuda financiera al largo plazo, su nivel de endeudamiento total individual² al cierre de 2018 fue superior al promedio histórico de esta compañía, pero continúa siendo considerado bajo por ICR, de acuerdo a nuestra metodología de clasificación de holdings y sus filiales (0,3 veces).

Lo anterior estuvo influido por la última colocación de bonos de la compañía cuyos fondos se encuentran en caja. Así, en términos de endeudamiento financiero neto, se tiene que al cierre de 2018 fue de 0,15 veces, no presentando variaciones respecto al año anterior.

Según nuestras estimaciones, considerando los dividendos percibidos durante este año y el perfil de amortización del holding, Quiñenco cubriría sus obligaciones de 2019 con amplia holgura³.

Perfil de amortización concentrado al largo plazo

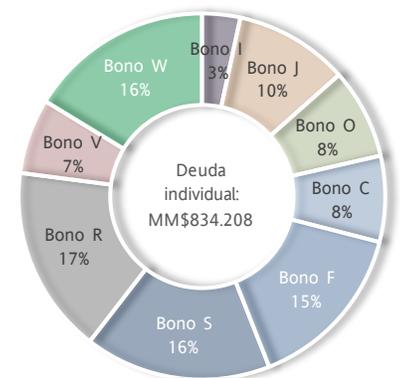
Perfil de amortización (millones de UF)



Fuente: La compañía

Deuda financiera individual concentrada en bonos locales

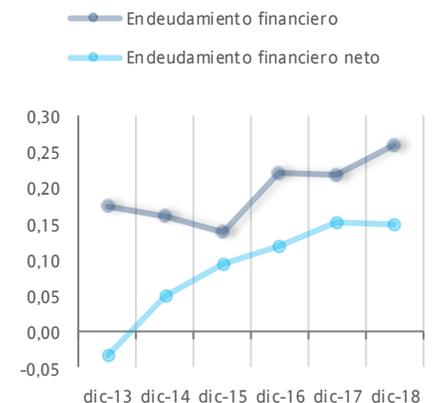
Composición deuda financiera individual al cierre de 2018 (%)



Fuente: La compañía

Endeudamiento financiero dentro de los niveles establecidos por ICR en su metodología

Endeudamiento financiero individual y financiero neto individual (N° de veces)



Fuente: La compañía

Metodología de clasificación

Generalmente, la clasificación de riesgo de solvencia refleja el riesgo de crédito de una compañía dada su deuda total, sin tomar en cuenta la prelación de pagos de los distintos instrumentos. Los holdings son un caso especial, ya que, en general, no son compañías operativas. Por lo tanto, el riesgo de crédito se explica directa e indirectamente por diversos factores, incluyendo: (i) el riesgo financiero/de liquidez del holding; (ii) la fortaleza financiera de sus principales filiales; (iii) cualquier otro factor que pudiese mejorar/disminuir el perfil de riesgo del holding.

Para establecer clasificaciones de riesgo para holdings, ICR generalmente considera lo siguiente:

1. Estructura corporativa, con el fin de determinar si opera como una entidad única (área de tesorería central, con deuda y toma de decisiones centralizada) o si los miembros del grupo operan de manera independiente, cuyo caso sería el de Quíenco según lo detallado en Grupo II de Criterio: Clasificación de Compañías Holdings y sus filiales.

2. Evaluación de solvencia para las filiales más relevantes. Hecho esto, se determina una clasificación de riesgo para el grupo de empresas que conforman el conglomerado, el que es ajustado, de ser necesario, y asignado a la compañía matriz del holding. El ajuste puede obedecer a muchos factores, sin embargo, la subordinación estructural es generalmente el factor más relevante (los acreedores de las filiales poseen prelación de pagos frente a los acreedores de la matriz) y el nivel de endeudamiento del holding a nivel individual. Usualmente, esto deriva en un ajuste a la baja del rating del holding respecto a sus filiales.

Una vez determinada la solvencia, ésta es utilizada como base para determinar la clasificación de riesgo de un instrumento específico. En aquellos casos en los cuales el instrumento tenga resguardos adicionales para los Tenedores, su clasificación de riesgo podría ser superior al de su solvencia.

Instrumentos clasificados

Títulos accionarios

La compañía mantiene en circulación acciones nemotécnico Quíenco, las cuales mantienen una presencia bursátil de 71% (promedio de los últimos doce meses, correspondientes a los períodos comprendidos entre junio de 2018 y mayo de 2019).

La compañía ha trabajado con Credicorp Capital S.A. Corredores de Bolsa en calidad de *market maker*. El *floating* del papel, por su parte, es de 17%. La clasificación en Primera Clase Nivel 2 obedece a la presencia bursátil y *floating* ya mencionados, y a la clasificación de solvencia de la compañía (categoría AA).

Bonos corporativos

En opinión de ICR, la estructura de los contratos de emisión de bonos, esto es, declaraciones y garantías, covenants y eventos de default, no estipulan condiciones tales, que ameriten una clasificación de riesgo del instrumento distinta a la solvencia del emisor.

La compañía mantiene vigente las líneas de bonos números 427, 595, 596, 714, 715, 819, 820, 929 y 930, según el siguiente detalle:

Principales características líneas de bonos vigentes

	Línea 427	Línea 595	Línea 596	Línea 714	Línea 715	Línea 819	Línea 820	Línea 929	Línea 930
Fecha inscripción	01-ago-2005	07-jul-2009	07-jul-2009	22-mar-2012	22-mar-2012	30-sep-2015	30-sep-2015	18-mar-2019	18-mar-2019
Plazo (años)	34,75	10	30	10	30	10	30	10	35
Monto inscrito (miles)	UF 4.700	UF 7.000	UF 7.000	UF 6.000	UF 6.000	UF 10.000	UF 10.000	UF 10.000	UF 10.000
Monto colocado vigente (miles)	UF 2.325	UF 1.000	UF 4.500	UF 2.000	UF 5.375	UF 5.000	UF 10.000	-	-
Series vigentes	C	I	F	V	J, O	W	R, S	-	-

Fuente: Elaboración propia con información CMF (abril 2019) y LVA Índices

Principales características series de bonos vigentes

	Serie C	Serie I	Serie F	Serie U	Serie V
N° de inscripción	427	595	596	714	714
Fecha inscripción	09-dic-2011	01-jul-2013	01-jun-2011	11-jun-2018	11-jun-2018
Plazo (años)	20,92	7,92	21,00	6,92	6,92
Monto inscrito (miles)	UF 2.325	UF 2.000	UF 7.000	\$79.800.000	UF 3.000
Monto colocado (miles)	UF 2.325	UF 1.000	UF 4.500	No colocada	UF 2.000
Deuda vigente (miles)	UF 2.325	UF 1.000	UF 4.500	No colocada	UF 2.000
Tasa emisión (%)	4,00	3,70	3,75	4,60	1,80
Garantía	No contempla				
Vencimiento	01-dic-2032	01-jun-2021	01-jun-2032	01-jun-2025	01-jun-2025

Fuente: Elaboración propia con información a abril 2019. CMF y LVA Índices

Principales características series de bonos vigentes

	Serie J	Serie O	Serie W	Serie R	Serie S
N° de inscripción	715	715	819	820	820
Fecha inscripción	27-jun-2013	24-jul-2014	11-jun-2018	18-may-2016	05-dic-2016
Plazo (años)	20,92	20,92	28,92	3,15	27,92
Monto inscrito (miles)	UF 3.000	UF 2.375	UF 5.000	UF 5.000	UF 5.000
Monto colocado (miles)	UF 3.000	UF 2.375	UF 5.000	UF 5.000	UF 5.000
Deuda vigente (miles)	UF 3.000	UF 2.375	UF 5.000	UF 5.000	UF 5.000
Tasa emisión (%)	3,85	3,40	2,90	3,15	3,15
Garantía	No contempla				
Vencimiento	01-jun-2034	01-jul-2035	01-jun-2047	01-jun-2039	01-dic-2044

Fuente: Elaboración propia con información a abril 2019. CMF y LVA Índices

Principales resguardos financieros bonos vigentes

	Exigencia	Mar-18	Jun-18	Sep-18	Dic-18
Activos libres de gravámenes (N° de veces)	>=1,3	4,8	4,2	4,2	4,3
Endeudamiento individual	<=0,48	0,2	0,23	0,23	0,22
Endeudamiento consolidado	<=0,63	0,2	0,22	0,21	0,22
Patrimonio mínimo (MM\$)	835.244	2.970.182	3.079.168	3.125.030	3.213.351
Control de Quiñenco por parte del grupo Luksic		Cumple	Cumple	Cumple	Cumple

Fuente: Elaboración propia con información CMF (abril 2019) y LVA Índices

Evolución de ratings

Evolución clasificaciones

Fecha	Solvencia	Bonos	Títulos Accionarios	Tendencia	Motivo
31-may-12	AA-	AA-	Primera Clase Nivel 2	Estable	Primera clasificación
31-may-13	AA-	AA-	Primera Clase Nivel 2	Estable	Reseña anual
30-may-14	AA-	AA-	Primera Clase Nivel 2	Estable	Reseña anual
10-jul-14	AA	AA	-	Estable	Cambio de clasificación
29-may-15	AA	AA	Primera Clase Nivel 2	Estable	Reseña anual
30-jun-15	AA	AA	-	Estable	Nuevo instrumento
may-16	AA	AA	Primera Clase Nivel 2	Estable	Retiro clasificaciones
31-may-19	AA	AA	Primera Clase Nivel 2	Positiva	Nueva clasificación

Fuente: Elaboración propia con información de ICR

Definición de categorías

Categoría AA

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.

Nivel 2

Títulos con una muy buena combinación de solvencia y estabilidad de la rentabilidad del emisor y volatilidad de sus retornos.

ANEXO 1: Resumen situación financiera consolidada (cifras en millones de pesos)

	Dic-13	Dic-14	Dic-15	Dic-16	Dic-17	Dic-18
Activos totales	29.471.930	32.200.067	35.999.723	36.777.192	37.982.420	41.736.083
Activos totales no bancarios	3.542.616	4.557.683	4.711.860	5.243.760	5.158.236	5.809.588
Activos totales bancarios	25.929.314	27.642.384	31.287.863	31.533.431	32.824.184	35.926.495
Efectivo y equivalentes no bancarios	386.211	196.971	127.131	460.605	273.214	295.397
Otros activos financieros corrientes no bancarios	109.000	203.839	69.623	142.634	184.393	236.545
Pasivos totales	25.045.137	26.667.537	29.914.823	30.384.811	31.429.629	34.615.040
Pasivos totales no bancarios	1.316.184	1.496.399	1.316.408	1.743.736	1.814.278	2.196.561
Pasivos totales bancarios	23.728.953	25.171.138	28.598.415	28.641.075	29.615.351	32.418.479
Deuda financiera total no bancario	879.073	898.735	792.666	1.166.199	1.213.996	1.551.700
Deuda financiera neta no bancario	383.863	497.925	595.911	562.960	756.389	1.019.759
Patrimonio total	4.426.793	5.532.530	6.084.900	6.392.381	6.552.790	7.121.042
Utilidad del ejercicio no bancario	-13.154	313.650	-32.777	69.568	-55.231	74.369
Utilidad del ejercicio bancario	445.658	488.249	484.093	479.342	503.667	516.078
Utilidad del ejercicio	432.504	801.899	451.316	548.910	448.436	590.447
Utilidad atribuible a controladora	124.841	342.089	96.620	176.902	108.740	180.430
Patrimonio controlador	2.417.361	2.834.472	3.021.807	2.998.628	2.963.713	3.213.351

ANEXO 2: Resumen situación financiera individual (cifras en millones de pesos)

	Dic-13	Dic-14	Dic-15	Dic-16	Dic-17	Dic-18
Caja individual	499.640	311.0790	125.409	305.253	195.680	351.671
Endeudamiento financiero individual (N° de veces)	0,17	0,16	0,14	0,22	0,22	0,26
Endeudamiento financiero neto individual (N° de veces)	-0,03	0,05	0,10	0,12	0,15	0,15
Deuda financiera total	419.445	453.946	415.128	664.607	650.515	834.208

¹ Resultados de cada segmento corresponden a la ganancia atribuible a los propietarios de la controladora, vale decir, representan la contribución final de cada segmento (y de las sociedades que lo componen) a la ganancia de Quiñenco S.A.

² Endeudamiento total individual calculado de acuerdo a metodología ICR = Pasivos totales / patrimonio total individual.

³ Cobertura del servicio de la deuda = dividendos 2019 / obligaciones 2019 (incluye capital e interés y excluye los gastos del holding).

La opinión de ICR Chile Clasificadora de Riesgo, no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información pública remitida a la Comisión para el Mercado Financiero, a las bolsas de valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.