

# Quiñenco S.A.

Fitch Ratings subió la clasificación nacional de solvencia y las clasificaciones de bonos de Quiñenco S.A. (Quiñenco) a 'AA+(cl)' desde 'AA(cl)', con Perspectiva Estable. Al mismo tiempo, ratificó la clasificación de títulos accionarios en 'Primera Clase Nivel 2(cl)'.

El alza de las clasificaciones de Quiñenco se fundamenta en la estructura financiera más sólida, con menor endeudamiento proyectable, y la probada liquidez de sus inversiones. Las clasificaciones incorporan 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. La estabilidad en el flujo de dividendos mínimo y el control e influencia que ejerce el holding en sus inversiones son factores clave dentro del análisis.

## Factores Clave de Clasificación

**Inversiones Sólidas:** La base histórica de dividendos de Quiñenco está soportada por la estabilidad y fortaleza de Banco de Chile (BCH) [AAA(cl); Perspectiva Estable] y Compañía Cervecerías Unidas S.A. (CCU) [AA+(cl); Perspectiva Estable], líderes en sus respectivas industrias. Las clasificaciones de BCH se basan en su fortaleza intrínseca y consideran su perfil de negocios diversificado, un marco de apetito por riesgo bajo, y un perfil financiero sólido en relación con sus pares. A diciembre de 2022, era el segundo banco más grande en préstamos a clientes, con una cuota de mercado de 16,3%. Por su parte, CCU se beneficia del compromiso de la empresa con una estructura de capital conservadora, y Fitch espera el perfil de negocio sólido de CCU seguirá intacto, a pesar de la inflación de los costos de los insumos y de la devaluación de las monedas locales.

**Flujos de Otras Inversiones:** Fitch espera que Compañía Sud Americana de Vapores S.A. (CSAV) sea el aportante principal de dividendos en 2023, al igual que lo fue en 2022 y 2021, marcando un cambio respecto a los flujos históricos donde BCH ha sido el mayor aportante. Al mismo tiempo, Fitch espera ver flujos provenientes de las inversiones en Nexans, producto de los mejores resultados de dicha compañía, permitiendo una diversificación mayor de dividendos. La agencia no espera que se mantenga el nivel alto de dividendos recibidos desde CSAV en el largo plazo, pero sí considera que entregará flujos anualmente.

**Desinversiones Aportan Liquidez:** Las transacciones recientes de acciones de Nexans y la venta de puertos de Sociedad Matriz SAAM S.A. (SAAM) a Hapag Lloyd proveen liquidez para inversiones nuevas, entregan dividendos extraordinarios y demuestran el acceso de Quiñenco a fondos rápidos, ya sea de manera directa o en sus empresas. La liquidez de sus inversiones es una fuente principal de financiamiento de los holdings de inversiones para el repago de su deuda estructural, en caso de ser necesario.

**Endeudamiento Individual Bajo:** A diciembre de 2022, Quiñenco presentó una relación de deuda financiera a dividendos recibidos de 1,2 veces (x), una mejora respecto al cierre de 2021 de 2,1x. Fitch proyecta que el indicador de endeudamiento individual aumentará en 2024 y seguirá en niveles entre 3x y 4x en el horizonte de clasificación. Esto es producto de dividendos proyectados desde CSAV menores, luego de dos años de resultados récords para la compañía. Al cierre de 2022, Quiñenco mantenía deuda financiera a nivel individual de CLP1.143 mil millones, toda en obligaciones con el público a tasa fija. Los vencimientos son cómodos y muestran una cobertura de gastos financieros estimada de 25,1x al cierre de 2022. Con esto, los niveles de endeudamiento individual proyectados se alinean con la categoría de clasificación.

## Clasificaciones

Tipo	Clasif.	Perspec-tiva	Última Acción de Clasif.
Escala Nacional largo Plazo	AA+(cl)	Estable	Alza el 18 de abril de 2023
Bonos	AA+(cl)	Estable	Alza el 18 de abril de 2023
Acciones	Primera Clase Nivel 2(cl)		Ratificación el 18 de abril de 2023

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

## Metodologías Aplicables

[Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas \(Diciembre 2022\)](#)

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

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

## Analistas

Rodolfo Schmauk  
+56 2 3321 2923  
[rodolfo.schmauk@fitchratings.com](mailto:rodolfo.schmauk@fitchratings.com)

Andrea Jiménez  
+56 2 3321 2906  
[andrea.jimenez@fitchratings.com](mailto:andrea.jimenez@fitchratings.com)

**Flexibilidad Financiera Holgada:** Quiñenco mantiene su liquidez histórica buena, evidenciada con un nivel de caja por CLP278 mil millones al cierre de 2022, mientras su deuda de corto plazo es de CLP44 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%, y su LTV estresado, de acuerdo a la metodología de Fitch es 23%, lo que la agencia considera muy sólido.

**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 12 de abril de 2023, llegó a USD6.427 millones. Además, la clasificación considera los volúmenes transados promedio diarios en el último mes por sobre los USD1.000 miles. Quiñenco presenta un capital flotante de 17%, lo que en ocasiones limita su presencia bursátil.

## Resumen de Información Financiera

	2019	2020	2021	2022
Ingresos (CLP millones)	3.010.184	2.573.841	3.478.213	4.891.035
EBITDAR después de Dividendos a Asociadas y Participaciones Minoritarias (CLP millones)	248.948	277.808	522.461	1.471.083
Deuda Total Ajustada/EBITDAR Operativo (x)	7,4	7,7	4,7	1,8
Deuda Total Ajustada Neta/EBITDAR Operativo (x)	5,1	4,9	3,5	1,3
EBITDAR Operativo/(Intereses Financieros + Alquileres) (x)	4,8	4,0	9,3	18,7

Nota: Consolidado Industrial.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions.

## Derivación de Clasificación respecto a Pares

Las clasificaciones de Quiñenco reflejan la calidad crediticia sólida de sus filiales con mayor estabilidad en el pago de dividendos, como son BCH y CCU, entidades clasificadas en los rango más altos de la escala nacional; y considera la estabilidad en el flujo de dividendos recibidos por el holding.

Las clasificaciones también incorporan el endeudamiento acotado, 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 alza en la clasificación al nivel máximo de la escala no se ve probable en el mediano plazo, producto de una diversificación de los negocios del holding que Fitch considera como moderada.

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

- una disminución en la calidad crediticia de los activos principales de Quiñenco;
- una reducción en los dividendos recurrentes que lleve a un indicador de deuda del holding a dividendos mayor de 3,5x;
- un deterioro consistente y bajo las 4,5x 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 2022, Quiñenco presentaba una flexibilidad financiera sólida. A esa fecha, el *holding* cubría con su caja a nivel individual de CLP278 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 evidenciado su capacidad para levantar fondos mediante la desinversión en sus empresas, para mejorar la liquidez o rentabilizar sus inversiones, como la venta de acciones de Nexans que recaudó USD367 millones en abril de 2023.

**Escenario de Liquidez y Vencimiento de Deuda sin Refinanciamiento**

**Resumen de Liquidez (A Nivel Holding)**

	Original 31 dic 2021	Original 31 dic 2022
(CLP miles)		
Efectivo Disponible y Equivalentes	194.223.288	225.996.778
Inversiones de Corto Plazo		0
Menos: Efectivo y Equivalentes Restringidos		0
<b>Efectivo Disponible y Equivalentes Definidos por Fitch</b>	194.223.288	225.996.778
Líneas de Crédito Comprometidas	0	0
<b>Liquidez Total</b>	194.223.288	225.996.778

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Quiñenco.

**Vencimientos de Deuda Programados**

	Original 31 dic 2022
(CLP miles)	
Año actual	44.491.753
Más 1 año	28.407.976
Más 2 años	28.331.703
Más 3 años	14.363.584
Más 4 años	33.820.922
Después	993.610.790
<b>Total de Vencimientos de Deuda</b>	<b>1.143.026.728</b>

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Quiñenco.

## Supuestos Clave

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

- en 2023 se reciben aproximadamente CLP900 mil millones de dividendos de CSAV, y se reducen en 75% en 2024;
- BCH y CCU aportan en conjunto aproximadamente CLP200 mil millones desde 2023 en adelante;
- Quiñenco mantiene un nivel de deuda bruta estable.

## Información Financiera (Consolidado Industrial)

(CLP miles)

	Histórico				
	2018	2019	2020	2021	2022
<b>Resumen De Estado De Resultados</b>					
Ingresos Brutos	2.798.851.007	3.010.183.741	2.573.841.090	3.478.212.763	4.891.034.721
Crecimiento de Ingresos (%)	17,5	7,6	(14,5)	35,1	40,6
EBITDA Operativo (antes de Ingresos de Compañías Asociadas)	129.342.892	153.784.649	195.241.969	250.098.457	178.195.549
Margen de EBITDA Operativo (%)	4,6	5,1	7,6	7,2	3,6
EBITDAR Operativo	165.862.397	153.784.649	195.241.969	250.098.457	178.195.549
Margen de EBITDAR Operativo (%)	5,9	5,1	7,6	7,2	3,6
EBIT Operativo	57.687.127	62.903.268	75.073.044	137.208.824	80.442.978
Margen de EBIT Operativo (%)	2,1	2,1	2,9	3,9	1,6
Intereses Financieros Brutos	(50.994.219)	(61.560.510)	(72.706.090)	(72.480.992)	(92.330.002)
Resultado antes de Impuestos (Incluyendo Ganancias/Pérdidas de Compañías Asociadas)	99.629.728	111.457.022	261.789.522	2.578.925.449	4.620.295.212
<b>Resumen De Balance General</b>					
Efectivo Disponible y Equivalentes	531.933.801	590.355.035	764.921.756	652.441.211	724.666.071
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	1.549.587.374	1.852.014.883	2.130.945.466	2.471.320.394	2.579.113.147
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	1.805.223.909	1.852.014.883	2.130.945.466	2.471.320.394	2.579.113.147
Deuda Neta	1.017.653.573	1.261.659.848	1.366.023.710	1.818.879.183	1.854.447.076
<b>Resumen De Flujo De Caja</b>					
EBITDA Operativo	129.342.892	153.784.649	195.241.969	250.098.457	178.195.549
Intereses Pagados en Efectivo	(44.976.916)	(52.153.308)	(69.365.950)	(56.324.040)	(78.784.838)
Impuestos Pagados en Efectivo	(13.539.224)	1.551.716	(20.448.647)	(21.853.046)	(41.667.439)
Dividendos Recurrentes de Compañías Asociadas Menos Distribuciones a Participaciones Minoritarias	58.606.805	95.163.835	82.566.387	272.362.753	1.292.887.275
Otros Conceptos antes de Flujo Generado por las Operaciones	(37.816.495)	(19.983.413)	1.595.965	(41.837.387)	(69.624.696)
Flujo Generado por la Operaciones (FGO)	105.197.236	201.841.051	201.123.816	408.322.649	1.313.295.320
Margen de FGO (%)	3,8	6,7	7,8	11,7	26,9
Variación del Capital de Trabajo	1.917.203	15.536.770	4.621.785	(3.602.235)	(50.931.514)
Flujo de Caja Operativo (Definido por Fitch) (FCO)	107.114.439	217.377.821	205.745.601	404.720.414	1.262.363.806
Flujo de Caja No Operativo/No Recurrente Total	—	—	—	—	—
Inversiones de Capital (Capex)	(73.932.001)	(90.947.674)	(100.610.530)	(101.299.081)	(184.636.099)
Intensidad de Capital (Capex/Ingresos) (%)	2,6	3,0	3,9	2,9	3,8
Dividendos Comunes	(121.876.296)	(146.849.647)	(167.274.649)	(642.339.403)	(1.303.472.054)
Flujo de Fondos Libre (FFL)	(88.693.858)	(20.419.500)	(62.139.578)	(338.918.070)	(225.744.347)
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	(139.329.826)	(145.324.991)	(5.920.689)	(160.835.053)	(17.736.829)

Otros Flujos de Inversiones y Financiamientos	(27.639.892)	191.317.537	(447.204.236)	502.198.893	(88.171.559)
Variación Neta de Deuda	267.107.091	169.888.524	269.549.841	208.620.983	78.847.236
Variación Neta de Capital	(2.115.964)	—	99.969.676	(259.664)	—
Variación de Caja y Equivalentes	9.327.551	195.461.570	(145.744.986)	210.807.089	(252.805.499)
<b>Cálculos para la Publicación de Proyecciones</b>					
Capex, Dividendos, Adquisiciones y Otros Conceptos antes del FFL	(335.138.123)	(383.122.312)	(273.805.868)	(904.473.537)	(1.505.844.982)
FFL después de Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos	(228.023.684)	(165.744.491)	(68.060.267)	(499.753.123)	(243.481.176)
Margen del FFL (después de Adquisiciones Netas) (%)	(8,1)	(5,5)	(2,6)	(14,4)	(5,0)
<b>Razones De Cobertura (Veces)</b>					
FGO a Intereses Financieros Brutos	3,0	4,4	3,7	8,1	17,3
FGO a Cargos Fijos	2,1	4,4	3,7	8,1	17,3
EBITDAR Operativo/Intereses Pagados en Efectivo+ Arrendamientos	2,8	4,8	4,0	9,3	18,7
EBITDA Operativo/Intereses Pagados en Efectivo	4,2	4,8	4,0	9,3	18,7
<b>Razones De Apalancamiento (Veces)</b>					
Deuda Total Ajustada/EBITDAR Operativo	5,7	5,1	4,9	3,5	1,3
Deuda Total Ajustada Neta/EBITDAR Operativo	3,3	8,7	4,8	10,4	31,6
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio/EBITDA Operativo	8,2	7,4	7,7	4,7	1,8
Deuda Ajustada respecto al FGO	10,4	8,0	8,2	5,4	1,9
Deuda Neta Ajustada respecto al FGO	7,4	5,5	5,3	4,0	1,4
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio respecto al FGO	11,3	8,0	8,2	5,4	1,9
Deuda Total Neta respecto al FGO	7,5	5,5	5,3	4,0	1,4

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions.

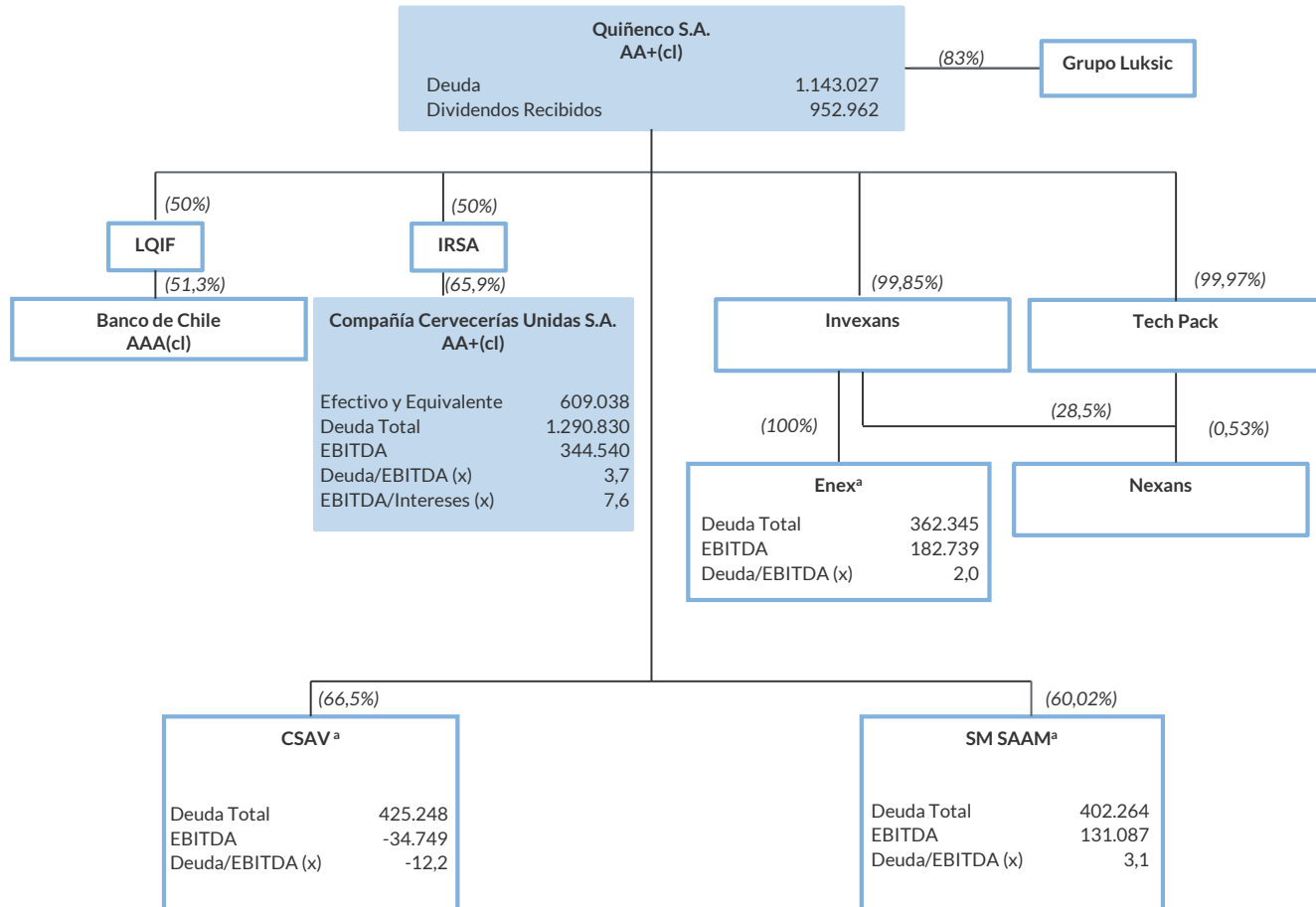
#### Cómo Interpretar las Proyecciones Presentadas

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 calificador relacionada 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 períodos 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.

## Diagrama de la Estructura Simplificada del Grupo

### Estructura Organizacional – Quiñenco S.A.

(CLP millones, al 31 de diciembre de 2022)



Consolidado

ªEstimado. 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)	2022	4.891.034.721	1.471.082.824	1,8	1,3	18,7
	AA(cl)	2021	3.478.212.763	522.461.210	4,7	3,5	9,3
	AA(cl)	2020	2.573.841.090	277.808.356	7,7	4,9	4,0
Embotelladora Andina S.A.	AA+(cl)						
	AA+(cl)	2022	2.656.878.395	395.863.775	2,2	1,4	10,6
	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
Falabella S.A.	AA-(cl)						
	AA(cl)	2022	10.460.666.398	834.215.531	6,6	5,8	4,8
	AA(cl)	2021	10.335.383.740	1.247.403.945	3,3	2,9	10,9
	AA(cl)	2020	8.281.049.949	662.610.006	6,9	5,0	3,8
Sociedad Química y Minera de Chile S.A. (SQM)	AA(cl)						
	AA(cl)	2022	10.710.578	5.771.731	0,5	-0,1	52,6
	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

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 2022						
<b>Resumen de Ajustes al Estado de Resultados</b>						
Ingresos		4.891.034.721				4.891.034.721
EBITDAR Operativo		223.402.558	(45.207.009)	(45.207.009)		178.195.549
EBITDAR Operativo después de Distribuciones a Compañías Asociadas y Participaciones Minoritarias	(a)	1.516.289.833	(45.207.009)	(45.207.009)		1.471.082.824
Arrendamiento Operativo	(b)	0				0
EBITDA Operativo	(c)	223.402.558	(45.207.009)	(45.207.009)		178.195.549
EBITDA Operativo después de Distribuciones a Compañías Asociadas y Participaciones Minoritarias	(d) = (a-b)	1.516.289.833	(45.207.009)	(45.207.009)		1.471.082.824
EBIT Operativo	(e)	89.164.141	(8.721.163)	(8.721.163)		80.442.978
<b>Resumen de Deuda y Efectivo</b>						
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	(f)	0				0
Deuda por Arrendamientos Operativos	(g)	2.872.419.118	(293.305.971)	(294.434.089)	1.128.118	2.579.113.147
Otra Deuda fuera de Balance	(h)	0				0
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	(i) = (f+g+h)	2.872.419.118	(293.305.971)	(294.434.089)	1.128.118	2.579.113.147
Efectivo Disponible y Equivalentes	(j)	724.666.071			52.089.014	724.666.071
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)	1.516.289.833	(45.207.009)	(45.207.009)		1.471.082.824
Dividendos Preferentes (Pagados)	(k)	0				0
Intereses Recibidos	(l)	32.289.469				32.289.469
Intereses (Pagados)	(m)	(87.506.001)	8.721.163	8.721.163		(78.784.838)
Impuestos en Efectivo (Pagados)		(41.667.439)				(41.667.439)
Otros Flujos antes del FGO		(69.624.696)				(69.624.696)
Flujo Generado por las Operaciones (FGO)	(n)	1.349.781.166	(36.485.846)	(36.485.846)		1.313.295.320
Variación del Capital de Trabajo (Definido por Fitch)		(50.931.514)				(50.931.514)
Flujo de Caja Operativo (FCO)	(o)	1.298.849.652	(36.485.846)	(36.485.846)		1.262.363.806
Flujo de Caja No Operativo/No Recurrente		0				0
Inversiones de Capital (Capex)	(p)	(184.636.099)				(184.636.099)
Dividendos Comunes (Pagados)		(1.303.472.054)				(1,303,472,054)
Flujo de Fondos Libre (FFL)		(189.258.501)	(36.485.846)	(36.485.846)		(225.744.347)
<b>Apalancamiento Bruto (veces)</b>						
Deuda Total Ajustada/EBITDAR Operativo <sup>a</sup>	(i/a)	1,9				1,8

Deuda Ajustada respecto al FGO	$(i)/(n-m-l-k+b)$	2,0	1,9
Deuda respecto al FGO	$(i-g)/(n-m-l-k)$	2,0	1,9
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio/EBITDA Operativo <sup>a</sup>	$(i-g)/d$	1,9	1,8
(FCO - Capex) /Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio (%)	$(o+p)/(i-g)$	38,8	41,8
<b>Apalancamiento Neto (veces)</b>			
Deuda Neta Total Ajustada/EBITDAR Operativo <sup>a</sup>	$(i-j)/a$	1,4	1,3
Deuda Neta Ajustada respecto al FGO	$(i-j)/(n-m-l-k+b)$	1,5	1,4
Deuda Neta respecto al FGO	$(i-g-j)/(n-m-l-k)$	1,5	1,4
Deuda Neta con Deuda Asimilable al Patrimonio/EBITDA Operativo <sup>a</sup>	$(i-g-j)/d$	1,4	1,3
(FCO - Capex) /Deuda Neta Total con Deuda Asimilable al Patrimonio (%)	$(o+p)/(i-g-j)$	51,9	58,1
<b>Cobertura (veces)</b>			
EBITDAR Operativo/(Intereses Pagados + Arrendamientos) <sup>a</sup>	$a/(-m+b)$	17,3	18,7
EBITDAR Operativo/Intereses Pagados <sup>a</sup>	$d/(-m)$	17,3	18,7
Cobertura de Cargos Fijos respecto al FGO	$(n-l-m-k+b)/(-m-k+b)$	16,1	17,3
Cobertura de Intereses respecto al FGO	$(n-l-m-k)/(-m-k)$	16,1	17,3

<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 (años)	30	35	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, Z
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	930
Series	J	O	W	V	C	F	R	S	X	Y	Z
Fecha de inscripción	27 jun 2013	24 jul 2014	11 jun 2018	11 jun 2018	9 dic 2011	1 jun 2011	18 may 2011	5 dic 2016	23 jun 2020	23 jun 2020	18 ene 2023
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	5.000
Tasa de interés anual (%)	3,85	3,4	2,9	1,8	4,0	3,85	3,15	3,15	1,6	2,4	2,85
Plazo (años)	21	21	29	7	21	21	23	28	12	27	27
Pago de intereses	Anual	Anual	Anual	Anual	Anual	Anual	Anual	Anual	Anual	Anual	Anual
Primera Amortización	1 jun 2033	21 jul 2035	1 jun 2040	1 jun 2021	1 dic 2027	1 jun 2022	1 jun 2036	1 dic 2040	1 jun 2027	1 jun 2036	1 jun 2048
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	1 jun 2050
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	1 jun 2025

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

## Acciones

Quiñenco S.A.			
	Abr 2023	Abr 2022	Abr 2021
Precio de Cierre (CLP)	3.100	2.435	1.610
Rango de Precio (CLP) (52 semanas)	2.050 -3.234	1.318 -2.576	975 -1.655
Capitalización Bursátil (USD millones) <sup>a</sup>	6.427	4.970	3.816
Valor Económico de los Activos (USD millones) <sup>b</sup>	8.740	7.202	5.763
<b>Liquidez</b>			
Presencia Bursátil (%)	93,3	93,3	74,4
Volumen Promedio del Último Mes (USD miles)	1.068,0	3.008,9	748,6
Pertenece al IPSA	Sí	Sí	No
Capital Flotante ( <i>Free Float</i> ) (%)	17	17	17
<b>Rentabilidad</b>			
Rentabilidad Accionaria (año móvil) (%)	28	48	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 12/abr/2023: 801,97 CLP/USD. Fuente: Bolsa de Comercio de Santiago.

## Resumen de Compromisos (Covenants)

Covenants		
	Covenant	Indicador a Diciembre 2022
<b>Covenants de Cálculo Trimestral</b>		
Nivel de Endeudamiento Consolidado <sup>a</sup> (veces)	0,66	0,18
Nivel de Endeudamiento Individual <sup>a</sup> (veces)	0,52	0,14
Patrimonio Mínimo Consolidado <sup>b</sup> (CLP millones)	988.993	7.329.508
Activos Libres de Gravámenes Sobre Deuda (veces)	1,3	4,2
<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 disseminación 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 © 2023 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.