

# LQ Inversiones Financieras S.A.

## Informe de Calificación

### Calificaciones

#### Nacional – Chile

Clasificación de Largo Plazo	AA+(cl)
Líneas de Bonos 384, 385, 597	AA+(cl)
Bonos Series C y D	AA+(cl)

#### Riesgo Soberano

IDR Largo Plazo Moneda Extranjera	A+
IDR Largo Plazo Moneda Local	AA-

### Perspectivas

Calificación Nacional Largo Plazo	Estable
IDR Largo Plazo Moneda Extranjera del Soberano	Estable
IDR Largo Plazo Moneda Local del Soberano	Estable

### Resumen Financiero

#### LQ Inversiones Financieras S.A.

CLP millones	31/12/13	31/12/12
Activo Total (USDm)	51,3	50,5
Activo Total	26.858	24.189
Patrimonio Total	2.829	2.362
Utilidad Operativa	512	430
Utilidad Neta	433	372
Utilidades Integrales	433	372
ROAA Operativo (%)	1,70	1,59
ROAE Operativo (%)	16,56	16,62
Generación Interna de Capital (%)	n.a.	n.a.
Patrimonio / Activos Totales (%)	10,53	9,76
Endeudamiento (%)	8,50	9,24

Fuente: Fitch Ratings y Balances Auditados de LQ Inversiones Financieras S.A.

### Informes Relacionados

Fitch Ratifica Clasificaciones de Banco Chile y SM Chile S.A. (Mayo 2, 2014)

Perspectivas 2014: Bancos del Cono Sur (Diciembre 18, 2013)

### Analistas

Abraham Martínez D.  
+56 2 2499 3317  
[abraham.martinez@fitchratings.com](mailto:abraham.martinez@fitchratings.com)

Eduardo Santibañez R.  
+56 2 2499 3307  
[eduardo.santibanez@fitchratings.com](mailto:eduardo.santibanez@fitchratings.com)

### Factores Clave de la Calificación

**Solvencia de su principal inversión.** La clasificación de LQ Inversiones Financieras (LQIF) está determinada por la elevada calidad crediticia de su único activo financiero, Banco de Chile clasificado en AAA(cl), considerando que su flujo de caja está plenamente correlacionado a las utilidades que éste genera. Asimismo, considera un nivel de doble apalancamiento individual acorde con un notch de descuento respecto de la clasificación de largo plazo del Banco.

**Subordinación a flujos de Banco de Chile.** La clasificación asignada, un escalón menor a la clasificación de largo plazo de su único activo, refleja la natural dependencia sobre los flujos de dividendos del Banco. La cuantía de estos resulta de las necesidades de capital derivadas de sus planes de crecimiento, cambios en las exigencias regulatorias y de posibles deterioros de su desempeño y niveles de riesgo. Además, en su condición de holding, la deuda que emite LQIF queda subordinada a la deuda de BCH.

**Adecuado doble apalancamiento.** El ratio de doble leverage individual de la holding definido como inversión en empresas relacionadas más intangibles sobre patrimonio neto de la holding se ubicó en 1,15(x) a diciembre de 2013 (1,29(x) promedio entre 2010 y 2012). Este ratio se ajusta con la deuda financiera individual sobre patrimonio que se redujo hasta 0,08(x) en 2013 (0,16(x) en 2012), configurando en opinión de Fitch una posición acorde con un notch bajo la clasificación asignada de BCH.

**Adecuadas coberturas sobre carga financiera.** Asumiendo la actual política de dividendos de BCH –pago de un dividendo en efectivo del 70% de la utilidad líquida distributable neta de revalorización del capital por la variación inflacionaria y luego de pagar en efectivo el 100% de los dividendos que corresponden a SAOS–, la razón de cobertura de los dividendos percibidos sobre gastos financieros, reajustes y gastos de administración fluctuaría en un rango de 8.1(x) como promedio entre 2014 y 2017 (5.8(x) con un 50% de distribución de dividendos de BCH).

**Reducción del peso relativo de la deuda subordinada.** La deuda que mantiene SM-Chile a través de SAOS con el Banco Central ha caído a medida que crecen los ingresos del Banco. A abril de 2014, la deuda subordinada representa 0,2(x) del capital y reservas de BCH (1,7(x) en 2005). Según estimaciones de la entidad, esta deuda sería completamente amortizada mucho antes del plazo contractual (2036).

### Sensibilidad de la Calificación

La clasificación nacional de largo plazo tiene Perspectiva Estable. Fitch no espera cambios a mediano plazo considerando que el rating de la entidad queda sujeto al desempeño de Banco de Chile, su estable flujo de dividendos hacia LQIF, y la presencia de doble apalancamiento histórico superior a 120% en la holding. Una posible alza de la clasificación podría producirse en caso que la razón de doble apalancamiento se mantenga consistentemente por debajo de 120% en el mediano plazo.

## Entorno Operativo

### *Un buen entorno operativo soporta las clasificaciones de los bancos en Chile*

Con un Indicador del Sistema Bancario (Banking System Indicator - BSI) de 'a' el sistema bancario de Chile se ubica entre aquéllos con menor riesgo sistémico tanto en América Latina como entre los Mercados Emergentes, mientras que su Indicador Macro Prudencial (Macro Prudential Indicator - MPI) se ubica en '1', reflejando un bajo riesgo de desequilibrios macroprudenciales que podrían afectar el desempeño de la industria financiera.

La integridad de las instituciones democráticas en Chile está bien establecida. Acorde al Banco Mundial el país supera la mediana de los países clasificados en el rango 'A' en lo que respecta a indicadores de gobierno corporativo. El estable sistema político de Chile muestra un alto consenso respecto de la actual estructura macroeconómica.

La penetración bancaria es relativamente alta, evidenciada por un crédito privado equivalente al 82% del PIB en 2013. El sistema financiero mantiene un perfil sólido que se caracteriza por una saludable calidad de activos (cartera vencida del 2,0% del total de préstamos), buenos indicadores de rentabilidad (retorno sobre activos promedio de 1,30%) e indicadores de capital adecuados (Fitch core capital de 9,2% de los activos ponderados por riesgo al cierre de 2013). En términos de estabilidad del sistema bancario, Chile ha mostrado un impacto acotado luego de numerosas crisis de los mercados emergentes durante los 90's y ciertos efectos negativos durante los años de ralentización (1999 y 2009).

### *Alta Clasificación Soberana*

Las clasificaciones de la República de Chile por largo tiempo han sido la más alta de la región. Las clasificaciones de Chile son soportadas por un fuerte historial de administración fiscal prudente, bajos niveles de deuda, un régimen monetario efectivo y creíble anclado por un tipo de cambio flotante, un fuerte sistema financiero, y un modelo económico basado en mercados competitivos. Estas fortalezas están suficientemente contrapesadas por la alta dependencia de los commodities, el bajo ingreso per cápita, y los débiles indicadores de desarrollo humano relativos a sus pares en la categoría 'A'.

El techo país de Chile de 'AA+' está en el máximo de tres subcategorías arriba de su IDR en moneda extranjera. La estabilidad macroeconómica, la fuerte gobernanza y respeto a las normas legales, y la alta integración económica y financiera con la economía global, como lo indica su membresía a la Organización Mundial de Comercio y una red extensiva de Acuerdos de Libre Comercio minimiza los riesgos de transferencia y convertibilidad.

### *Ambiente Económico*

Fitch Ratings espera que el adecuado sistema financiero de Chile navegue confortablemente a través del actual periodo de inestabilidad financiera global. Los bancos de Chile muestran en general mejoras en términos de capitalización y provisiones para cubrir pérdidas de préstamos impagos, respecto de la última crisis, y el segmento más sensitivo exhibe sólo un modesto endeudamiento. No obstante, las tendencias recientes de rápida capitalización que muestran los bancos de mercados desarrollados sugiere la necesidad de mejorar la base de capital en el país. Para más detalle referirse al reporte especial: Perspectivas 2014: Bancos del Cono Sur.

## Perfil de la Empresa

LQ Inversiones Financieras S.A. (LQIF) se conformó el año 2000 como filial de Quiñenco S.A. con el propósito de canalizar las inversiones del Grupo en el sector financiero. Actualmente, es controlada en partes iguales de 50% por Quiñenco y Citigroup Inc. A Marzo 2014, participa en el sector bancario por medio de sus posiciones de 25,55% en Banco de Chile y de 58,24% en SM-Chile S.A. Esta combinación de participaciones le entrega un 51,22% de los derechos a voto y 32,73% de los derechos económicos sobre BCH. Quiñenco es un holding diversificado que cuenta con participaciones relevantes en corporaciones locales y multinacionales.

## Metodologías Relacionadas

[Metodología de Clasificación Global de Instituciones Financieras](#); Febrero 14, 2014.

[Metodología de Calificaciones Nacionales](#); Diciembre 13, 2013.

[Calificación de Subsidiarias Financieras y Holdings Bancarios](#); Septiembre 24, 2012

El grupo controlador local, Quiñenco, cuenta con una larga trayectoria en la industria bancaria y aplica una visión conservadora de crecimiento y gestión de riesgos y mantiene posiciones diversificadas en otros sectores de la economía. Estos elementos entregan a LQIF facilidades de acceso a los mercados financieros. A lo anterior se agrega la sinergia de negocios, mayor capitalización y valor económico de sus activos dado la asociación estratégica con Citigroup (LQIF pertenece un 50% a la cadena bancaria de Citigroup Inc., esto significa, que representa una subsidiaria de Citibank N.A.)

#### *Fusión entre Banco de Chile y Citibank Chile*

En julio de 2007 Quiñenco S.A., sociedad matriz de LQIF, suscribió con Citigroup Inc. un Contrato Marco de Asociación que contempló la fusión de BCH con los negocios financieros de Citigroup en Chile, por un interés inicial de 32,96% en la propiedad de LQIF, incrementado hasta 50,0% por Citigroup. De acuerdo con el pacto, LQIF debe mantener la propiedad de, por lo menos, un 51,0% sobre los derechos a voto en BCH, otorgando a Quiñenco la facultad para elegir la mayoría de directores en LQIF, SM-Chile y BCH.

#### *Participación en Banco de Chile*

Durante enero de 2014, LQIF efectuó una colocación secundaria de acciones de su subsidiaria Banco de Chile en el mercado local e internacional. Esta transacción tuvo el propósito de mejorar el free float y los volúmenes transados de la acción de Banco de Chile. Así, se colocó el equivalente al 6,7% de las acciones BCH en circulación, reduciendo la participación de LQIF hasta un 51,22% desde un 58,41% previo a la transacción. El free float de la acción de Banco de Chile se elevó hasta un 24,8% desde 17,6%. Los recursos recaudados fueron distribuidos íntegramente entre los accionistas de LQIF luego de la operación.

En opinión de Fitch, a mediano plazo no se proyecta nuevas enajenaciones de participaciones de LQIF en el Banco, consistente con el pacto de accionistas vigente.

### **Administración**

LQIF mantiene adecuadas prácticas de gobierno corporativo. El Directorio está formado por siete miembros titulares los cuales son a la vez directores en el Banco. La entidad no está obligada a designar directores independientes de acuerdo con el Artículo 50 bis de la Ley sobre Sociedades Anónimas. En opinión de Fitch, el Directorio y la administración cuentan con una amplia experiencia en la industria financiera y el sector bancario, y su participación directa en la principal inversión del holding asegura un adecuado flujo de información hacia LQIF.

### **Apetito de Riesgo**

#### *LQ Inversiones Financieras*

LQIF no participa directamente en los mercados, sino que a través de sus inversiones en BCH y SM Chile. Por ende, el apetito por riesgo está estrechamente alineado con la visión bancaria conservadora que aplica su principal inversión. Estos factores están avalados por la resiliencia del perfil financiero del Banco que ha sorteado adecuadamente los últimos años de volatilidad de los mercados financieros a través de una estrategia clara y sin tomar riesgos excesivos.

#### *Banco de Chile*

Banco de Chile (BCH) se caracteriza por su fuerte franquicia y posicionamiento. BCH ocupa el segundo lugar del sistema financiero en colocaciones (19,1%) excluidas las participaciones del sistema en Colombia. Mantiene posiciones relevantes en prácticamente todos los segmentos de mercado: primero en préstamos comerciales (19,5%), segundo en créditos de consumo (20,9%), tercero en hipotecarios para vivienda (17,4%). Es el primero por volumen de activos administrados-FFMM (21,3%). BCH lidera los depósitos vista del mercado con un 22,1% y es segundo en depósitos a plazo (16,0%), con información a diciembre de 2013. Para mayor información sobre las clasificaciones nacionales de Banco de Chile referirse al informe anual de clasificación de la entidad, disponible en [www.fitchratings.cl](http://www.fitchratings.cl) y en [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com).

#### **Metodologías Relacionadas**

[Metodología de Clasificación Global de Instituciones Financieras; Febrero 14, 2014.](#)

[Metodología de Calificaciones Nacionales; Diciembre 13, 2013.](#)

[Metodología de Clasificación de Acciones en Chile; Julio 3, 2013.](#)

**SM Chile S.A.**

A Diciembre 31, 2013 Sociedad Matriz del Banco de Chile controla un 43,72% de las acciones de BCH: un 13,03% directamente y libres de prenda, y el restante 30,69% a través de la filial Sociedad Administradora de la Obligación Subordinada (SAOS). Esta última se rige por la Ley N°19.396, de 1996, que estableció un mecanismo de pago de la deuda subordinada con el Banco Central de Chile amortizable en 40 cuotas anuales de UF 3.187.364, más intereses de 5% real anual. Para mayor información sobre las clasificaciones de las series de acciones de SM-Chile S.A. y la deuda subordinada de SAOS (filial de SM-Chile), referirse al informe de clasificación de la entidad, disponible en [www.fitchratings.cl](http://www.fitchratings.cl) y en [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com).

**Perfil Financiero****Calidad de Activos**

La calidad de activos de LQ Inversiones Financieras está estrechamente vinculada con aquella de su única filial operativa, Banco de Chile. En consecuencia, para esta sección, referirse al informe anual de clasificación del Banco, anteriormente descrito.

**Ganancias y Rentabilidad**

Los ratios de la siguiente tabla consideran los estados financieros consolidados full IFRS, por ende incluyen las partidas de servicios bancarios.

**Principales Ratios de Desempeño**

(%)	2013	2012	2011	2010
Ingreso Neto por Intereses / Activos Productivos	4,30	4,14	4,25	4,17
Ingresos No Financieros / Ingresos Operativos	29,16	30,88	31,02	36,70
Gastos No Financieros / Ingresos Operativos	45,37	50,70	54,70	51,04
Cargo por Provisiones / Util. Oper. antes de Prov.	32,06	30,44	24,30	39,31
Utilidad Operativa / Patrimonio Promedio	19,58	19,21	20,28	18,69
Utilidad Operativa / Activos Totales Promedio	2,01	1,83	1,86	1,71

Fuente: Fitch, en base a los estados financieros auditados de LQ Inversiones Financieras S.A.

LQ Inversiones Financieras S.A. obtuvo un resultado neto atribuible a los propietarios de la controladora de \$248.259 millones al 31 de diciembre de 2013, lo que representa un incremento de un 13,9% respecto de los \$217.956 millones obtenidos al 31 de diciembre de 2012.

En relación a los servicios no bancarios, esto es, los resultados propios de LQ Inversiones Financieras S.A., obtuvo en 2013, pérdidas del negocio no bancario por CLP 11.762, esto es una disminución de 42,6% respecto al resultado negativo del ejercicio anterior (CLP 20.489 millones).

Los resultados están impulsados por: (i) una ganancia de CLP 5.445 millones dado el abono extraordinario hecho a la obligación subordinada derivado de la venta de opciones que tenía derecho SAOS en el aumento de capital de BCH de ese año, al cual LQIF no concurre; (ii) una menor base de comparación en los gastos/ingresos por Impuesto a las ganancias, por cuanto en 2012 debió efectuarse un cargo por \$6.250 millones asociado al impacto por el cambio de tasa de impuesto a la renta; (iii) menores gastos por amortización de intangibles por el término de vida útil de parte de ellos (CLP 2.686 millones en 2013 vs CLP 5.211 millones en 2012)

Los resultados se encuentran parcialmente mitigados con menor gasto por unidad de reajuste (CLP 3.499 millones versus CLP 4.136 millones en 2012) explicado por menor variación de la UF en 2013 (2,05%) respecto de la registrada en 2012 (2,45%), generando así un menor gasto financiero por bonos y deuda bancaria.

**Capitalización y Apalancamiento**

El ratio de "doble leverage" de las acciones comunes definido como inversión en empresas relacionadas (CLP 1.386 billones) más goodwill e intangibles (CLP 839 billones) a patrimonio

neto de la holding (CLP 1.941 billones) se redujo hasta 1.15(x) a diciembre de 2013 (1.27(x) en 2012). Este ratio se ajusta al menor nivel de deuda financiera individual sobre patrimonio neto de la controladora, de 0,08(x) a diciembre de 2013 (0,16(x) en 2012), configurando en opinión de Fitch una posición acorde con la clasificación asignada.

El patrimonio atribuible a la controladora aumentó en un 17,4% respecto del 31 de diciembre de 2012. Esta variación se produce principalmente a las utilidades del ejercicio 2013 por \$248.259 millones y compensado parcialmente por la distribución de dividendos de LQIF a sus accionistas en abril de 2013 por \$13.000 millones.

### Métricas de Deuda Financiera

	2013	2012	2011	2010
Doble Apalancamiento (x)	1,15	1,27	1,26	1,34
Doble Apalancamiento Excl. Intangibles (x)	1,08	1,19	1,18	1,23
Deuda Financiera / Patrimonio Controladora (x)	0,08	0,16	0,12	0,13
Deuda Financiera Corto Plazo / Deuda Total (%)	2,68	41,29	15,07	15,87
Deuda Financiera Largo Plazo / Deuda Total (%)	97,32	58,71	84,93	81,13

Fuente: Fitch, en base a los estados financieros auditados de LQ Inversiones Financieras S.A.

### Fondeo y Liquidez

#### Fondeo Estructurado a Largo Plazo

Al 31 de diciembre de 2013, el pasivo de LQIF está conformado por deuda financiera por CLP 162.641 millones, correspondiendo a un 79,9% del total de pasivos de servicios no bancarios (86,3% a diciembre de 2012). A diciembre de 2013 la deuda vigente por emisiones de bonos (CLP 162.437 millones) se compone de las series C (UF 3.000.000) y D (UF 3.950.000) con vencimiento a 2039 y 2033 e inicio de amortizaciones en 2030 y 2022, respectivamente.

La deuda financiera se origina con la adquisición de acciones de Banco Edwards realizada por Quiñenco a fines de 2000 y luego, de Banco de Chile en 2001. En 2004, se colocaron 2 series de bonos A y B, por UF 7 millones, para refinanciar pasivos y poner término a la cuenta mercantil con Quiñenco. Posteriormente los bonos serie A fueron prepagados con la emisión de bonos serie C. En 2013 se prepagó los bonos serie B con cargo a los recursos obtenidos en la colocación de la Serie D.

#### Proyecciones y Flujo de Caja

Fitch Ratings considera que asumiendo la política de reparto de dividendos aplicada por BCH entre 2006 – 2013 que implica distribuir un dividendo en efectivo del 70% de la utilidad líquida distribuible (neta de revalorización del capital por la variación inflacionaria y luego de pagar en efectivo el 100% de los dividendos que corresponden a SAOS), la razón de cobertura de los dividendos percibidos sobre gastos financieros, reajustes y gastos de administración fluctuaría en un rango de 8.1(x) como promedio entre 2014 y 2017 (5.8(x) con 50% de distribución).

Supuestos: (i) flujo promedio de dividendos percibidos de CLP 106.980 millones equivalente al promedio de últimos 4 años; (ii) no asume nuevas emisiones de deuda financiera por parte de LQIF; (iii) los bonos emitidos no tienen amortizaciones de capital en este período.

### Flujo de Caja y Coberturas

CLP millones	2014	2015	2016	2017
Dividendos percibidos (promedio cuatro años)	106.980	106.980	106.980	106.980
Intereses Bonos (series C y D)	6.713	6.915	7.122	7.336
Reajustes Bonos (series C y D)	4.860	5.006	5.156	5.311
Gastos de Administración	1.000	1.030	1.061	1.093
Dividendos BCH 70% / Carga Financiera + Gastos	8,51	8,26	8,02	7,79
Dividendos BCH 50% / Carga Financiera + Gastos	6,08	5,90	5,73	5,56

Fuente: Fitch, en base a información proporcionada por LQ Inversiones Financieras S.A.

## LQ Inversiones Financieras S.A.

### Estado de Resultado

	31 dic 2013			31 dic 2012			31 dic 2011		31 dic 2010		31 dic 2009	
	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	% Activos	Cierre Fiscal	% Activos	% Activos	Cierre Fiscal	% Activos	Cierre Fiscal	% Activos	Cierre Fiscal	% Activos
	USDm	CLPbn	Rentable	CLPbn	Rentable	Rentable	CLPbn	Rentable	CLPbn	Rentable	CLPbn	Rentables
1. Ingreso por Intereses por Préstamos	3.422,6	1.792,6	7,34	1.672,8	7,63	1.507,2	7,44	1.106,0	6,59	893,0	5,51	
3. Ingresos por Dividendos	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	
4. Ingreso Bruto por Intereses y Dividendos	3.422,6	1.792,6	7,34	1.672,8	7,63	1.507,2	7,44	1.106,0	6,59	893,0	5,51	
5. Gasto por Intereses Depósitos de Clientes	1.398,5	732,5	3,00	719,0	3,28	635,9	3,14	336,9	2,01	222,6	1,37	
6. Otros Gastos por Intereses	154,9	81,1	0,33	80,9	0,37	84,7	0,42	80,8	0,48	51,7	0,32	
7. Total Gasto por Intereses	1.553,5	813,6	3,33	799,9	3,65	720,6	3,55	417,7	2,49	274,3	1,69	
8. Ingreso Neto por Intereses	1.869,2	979,0	4,01	872,8	3,98	786,6	3,88	688,2	4,10	618,7	3,82	
9. Ganancia Neta Comerc. Títulos y Derivados	21,2	11,1	0,05	24,7	0,11	26,9	0,13	19,3	0,12	(139,5)	(0,86)	
10. Ganancia Neta en Otros Títulos Valores	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	
11. Ganancia Neta Activos a Valor Razonable	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	
12. Ingreso Neto por Seguros	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	
13. Comisiones y Honorarios Netos	548,1	287,1	1,18	307,3	1,40	308,8	1,52	292,3	1,74	242,1	1,49	
14. Otros Ingresos Operativos	200,0	104,7	0,43	58,0	0,26	18,0	0,09	87,5	0,52	245,9	1,52	
15. Total Ingresos Operativos No Financieros	769,3	402,9	1,65	390,0	1,78	353,7	1,75	399,1	2,38	348,5	2,15	
16. Gastos de Personal	617,5	323,4	1,32	312,2	1,42	317,2	1,56	273,0	1,63	257,1	1,59	
17. Otros Gastos Operativos	579,5	303,5	1,24	328,0	1,50	306,5	1,51	282,0	1,68	249,2	1,54	
18. Total Gastos Operativos	1.197,0	626,9	2,57	640,2	2,92	623,7	3,08	555,0	3,31	506,3	3,13	
19. Utilidad Operativa Contra Patrimonio	(2,7)	(1,4)	(0,01)	(4,4)	(0,02)	(2,8)	(0,01)	(1,8)	(0,01)	3,4	0,02	
20. Utilidad Operativa Antes de Provisión	1.438,7	753,5	3,08	618,2	2,82	513,8	2,53	530,6	3,16	464,2	2,87	
21. Cargo por Provisión de Préstamos	461,3	241,6	0,99	188,2	0,86	124,8	0,62	208,6	1,24	223,4	1,38	
22. Cargo Prov. Títulos Valores y Otros Créd.	n.a.	n.a.	-	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	
23. Utilidad Operativa	977,4	511,9	2,10	430,0	1,96	388,9	1,92	322,0	1,92	240,8	1,49	
24. Utilidad No Operativa Contra Patrimonio	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	
25. Ingresos No Recurrentes	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	
26. Gastos No Recurrentes	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	
27. Cambio Valor Razonable de Deuda Propia	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	
28. Otros Ingresos y Gastos No Operativos	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	
29. Utilidad Antes de Impuesto	977,4	511,9	2,10	430,0	1,96	388,9	1,92	322,0	1,92	240,8	1,49	
30. Gastos de Impuesto	151,1	79,2	0,32	57,8	0,26	57,8	0,29	37,0	0,22	37,9	0,23	
31. Ganancia por Operaciones Descontinuadas	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	
32. Utilidad Neta	826,3	432,8	1,77	372,2	1,70	331,1	1,63	284,9	1,70	202,9	1,25	
33. Cambio Valor Inv. Disponibles para Venta	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	
34. Reevaluación de Activos Fijos	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	
35. Diferencias en Conversión de Divisas	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	
36. Ganancia en Otros Ingresos Integrales (OII)	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	
37. Ingreso Integral de Fitch	826,3	432,8	1,77	372,2	1,70	331,1	1,63	284,9	1,70	202,9	1,25	
38. Nota: Ut. Atribuible a Intereses Minoritarios	(352,3)	(184,5)	(0,76)	(155,3)	(0,71)	(138,8)	(0,68)	(112,2)	(0,67)	(77,5)	(0,48)	
39. Nota: Ut. Después Asignación a Int. Minorit.	1.178,6	617,3	2,53	527,6	2,41	469,9	2,32	397,1	2,37	280,4	1,73	
40. Nota: Divid. Comunes Relacion. al Período	24,8	13,0	0,05	84,0	0,38	60,0	0,30	190,7	1,14	77,2	0,48	
41. Nota: Dividendos Pref. Relacion. al Período	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	

Tipo de Cambio

USD1 = CLP523.76000

USD1 = CLP478.60000

USD1 = CLP521.46000

USD1 = CLP475.05200

USD1 = CLP506.43000

Fuente: Fitch, en base a los estados financieros auditados de LQ Inversiones Financieras S.A.

## LQ Inversiones Financieras S.A. Balance General

	31 dic 2013			31 dic 2012		31 dic 2011		31 dic 2010		31 dic 2009	
	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	%	Cierre Fiscal	%	Cierre Fiscal	%	Cierre Fiscal	%	Cierre Fiscal	%
	USDm	CLPbn	Activos	CLPbn	Activos	CLPbn	Activos	CLPbn	Activos	CLPbn	Activos
<b>Activos</b>											
<b>A. Préstamos</b>											
1. Préstamos Hipotecarios Residenciales	9.035,3	4.732,3	17,62	4.198,7	17,36	3.607,4	15,90	2.926,6	15,28	2.524,7	13,69
2. Otros Préstamos Hipotecarios	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Otros Préstamos al Consumo/Personales	5.843,7	3.060,7	11,40	2.831,5	11,71	2.565,6	11,31	2.154,0	11,24	1.930,6	10,47
4. Préstamos Corporativos y Comerciales	24.966,6	13.076,5	48,69	11.731,6	48,50	11.204,7	49,39	9.254,2	48,31	8.729,3	47,34
5. Otros Préstamos	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
6. Menos: Reservas para Préstamos	917,4	480,5	1,79	427,4	1,77	384,5	1,69	377,0	1,97	322,6	1,75
7. Préstamos Netos	38.928,2	20.389,0	75,92	18.334,3	75,80	16.993,3	74,91	13.957,8	72,87	12.861,9	69,76
8. Préstamos Brutos	39.845,6	20.869,5	77,70	18.761,8	77,56	17.377,8	76,60	14.334,8	74,83	13.184,6	71,51
9. Nota: Préstamos con Mora + 90 Días Incluidos Arriba	452,0	236,7	0,88	181,9	0,75	178,9	0,79	172,1	0,90	190,3	1,03
10. Nota: Préstamos a Valor Razonable Incluidos Arriba	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
<b>B. Otros Activos Productivos</b>											
1. Préstamos y Operaciones Interbancarias	2.742,7	1.436,5	5,35	1.739,9	7,19	1.022,1	4,51	779,3	4,07	975,0	5,29
2. Repos y Colaterales en Efectivo	157,4	82,4	0,31	35,1	0,15	48,0	0,21	82,8	0,43	79,4	0,43
2. Títulos Negociables V/Razonable a través de Result.	865,7	453,4	1,69	218,7	0,90	336,8	1,48	308,6	1,61	431,8	2,34
4. Derivados	715,4	374,7	1,40	329,5	1,36	385,7	1,70	489,6	2,56	567,8	3,08
5. Títulos Valores Disponibles para la Venta	3.195,6	1.673,7	6,23	1.264,4	5,23	1.468,9	6,47	1.154,9	6,03	1.265,7	6,86
6. Títulos Valores Mantenidos al Vencimiento	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
7. Inversiones en Empresas Relacionadas	31,8	16,7	0,06	13,9	0,06	15,4	0,07	13,3	0,07	12,6	0,07
8. Otros Títulos Valores	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
9. Total Títulos Valores	4.965,9	2.600,9	9,68	1.861,7	7,70	2.254,8	9,94	2.049,1	10,70	2.357,3	12,79
10. Nota: Títulos Valores del Gobierno Incluidos Arriba	1.243,6	651,3	2,43	324,2	1,34	490,2	2,16	528,7	2,76	610,4	3,31
11. Nota: Total Valores Pignorados	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
12. Inversiones en Propiedades	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
13. Activos de Seguros	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
14. Otros Activos Productivos	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
15. Total Activos Productivos	46.636,8	24.426,5	90,95	21.935,9	90,69	20.270,2	89,35	16.786,2	87,63	16.194,2	87,83
<b>C. Activos No Productivos</b>											
1. Efectivo y Depósitos de Bancos	1.667,4	873,3	3,25	686,4	2,84	894,6	3,94	774,8	4,04	746,3	4,05
2. Nota: Reservas Obligatorias Incluidas Arriba	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Bienes Adjudicados en Pago	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
4. Activos Fijos	377,2	197,6	0,74	205,2	0,85	207,9	0,92	206,5	1,08	207,8	1,13
5. Plusvalía	1.375,8	720,6	2,68	721,7	2,98	722,3	3,18	731,8	3,82	732,4	3,97
6. Otro Intangibles	444,4	232,8	0,87	238,9	0,99	244,7	1,08	253,2	1,32	256,8	1,39
7. Activos por Impuesto Corriente	6,1	3,2	0,01	2,7	0,01	1,4	0,01	5,7	0,03	0,0	0,00
8. Activos por Impuesto Diferido	278,6	145,9	0,54	127,1	0,53	116,3	0,51	111,2	0,58	82,9	0,45
9. Operaciones Discontinuas	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
10. Otros Activos	492,1	257,7	0,96	270,9	1,12	228,5	1,01	286,0	1,49	217,5	1,18
11. Total Activos	51.278,4	26.857,6	100,00	24.188,9	100,00	22.685,9	100,00	19.155,4	100,00	18.437,9	100,00
Tipo de Cambio	USD1 = CLP523.76000			USD1 = CLP478.60000		USD1 = CLP521.46000		USD1 = CLP475.05200		USD1 = CLP506.43000	

Fuente: Fitch, en base a los estados financieros auditados de LQ Inversiones Financieras S.A.

## LQ Inversiones Financieras S.A.

### Balance General

	31 dic 2013			31 dic 2012		31 dic 2011		31 dic 2010		31 dic 2009	
	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	%	Cierre Fiscal	%	Cierre Fiscal	%	Cierre Fiscal	%	Cierre Fiscal	%
	USDm	CLPbn	Activos	CLPbn	Activos	CLPbn	Activos	CLPbn	Activos	CLPbn	Activos
<b>Pasivos y Patrimonio</b>											
<b>D. Pasivos que Devengan Intereses</b>											
1. Depósitos en Cuenta Corriente	11.425,5	5.984,2	22,28	5.470,8	22,62	4.895,3	21,58	4.446,0	23,21	3.718,0	20,17
2. Depósitos en Cuentas de Ahorro	479,4	251,1	0,93	242,9	1,00	201,0	0,89	200,9	1,05	162,7	0,88
3. Depósitos a Plazo	19.376,9	10.148,8	37,79	9.367,8	38,73	9.079,6	40,02	7.495,8	39,13	7.263,3	39,39
4. Total Depósitos de Clientes	31.281,9	16.384,2	61,00	15.081,5	62,35	14.175,9	62,49	12.142,6	63,39	11.144,0	60,44
5. Depósitos de Bancos	1.889,5	989,7	3,68	1.207,8	4,99	1.708,6	7,53	1.315,4	6,87	1.368,2	7,42
6. Repos y Colaterales en Efectivo	490,2	256,8	0,96	226,4	0,94	223,2	0,98	81,8	0,43	308,0	1,67
7. Otros Depósitos y Obligaciones de C.P.	241,2	126,3	0,47	159,2	0,66	155,4	0,69	208,8	1,09	325,1	1,76
8. Dep. Totales, Mcd. Dinero y Obligaciones C.P.	33.902,9	17.757,0	66,12	16.674,9	68,94	16.263,1	71,69	13.748,5	71,77	13.145,3	71,29
9. Obligaciones Senior a más de un Año	7.624,6	3.993,5	14,87	2.852,5	11,79	1.988,9	8,77	1.331,2	6,95	1.383,9	7,51
10. Obligaciones Subordinadas	1.426,2	747,0	2,78	746,5	3,09	747,9	3,30	745,0	3,89	506,7	2,75
11. Otras Obligaciones	766,2	401,3	1,49	483,2	2,00	533,9	2,35	580,7	3,03	609,7	3,31
12. Total Fondo a Largo Plazo	9.817,1	5.141,8	19,14	4.082,2	16,88	3.270,7	14,42	2.656,9	13,87	2.500,3	13,56
13. Derivados	849,9	445,1	1,66	380,3	1,57	429,9	1,90	528,4	2,76	538,2	2,92
14. Obligaciones Negociables	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
15. Total Fondo	44.569,8	23.343,9	86,92	21.137,4	87,38	19.963,7	88,00	16.933,9	88,40	16.183,8	87,77
<b>E. Pasivos que No Devengan Intereses</b>											
1. Porción de la Deuda a Valor Razonable	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
2. Reservas por Deterioro de Crédito	0,0	0,00	-	0,00	-	0,00	-	0,00	-	0,00	-
3. Reservas para Pensiones y Otros	626,3	328,0	1,22	292,8	1,21	274,6	1,21	225,5	1,18	161,7	0,88
4. Pasivos por Impuesto Corriente	19,7	10,3	0,04	25,9	0,11	4,5	0,02	2,3	0,01	39,0	0,21
5. Pasivo por Impuesto Diferido	147,5	77,2	0,29	69,2	0,29	59,4	0,26	63,6	0,33	52,7	0,29
6. Otros Pasivos Diferidos	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
7. Operaciones Discontinuas	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
8. Pasivos de Seguros	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
9. Otros Pasivos	514,6	269,5	1,00	302,2	1,25	266,8	1,18	211,8	1,11	273,3	1,48
10. Total Pasivos	45.877,8	24.029,0	89,47	21.827,5	90,24	20.569,0	90,67	17.437,1	91,03	16.710,5	90,63
<b>F. Capital Híbrido</b>											
1. Acc. Pref. y Capital Híbrido Cont. como Deuda	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
2. Acc. Pref. y Capital Híbrido Cont como Patrim.	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
<b>G. Patrimonio</b>											
1. Capital Común	3.706,8	1.941,5	7,23	1.654,4	6,84	1.524,4	6,72	1.317,4	6,88	1.347,3	7,31
2. Interés Minoritario	1.693,7	887,1	3,30	707,1	2,92	592,5	2,61	400,9	2,09	380,2	2,06
3. Reservas por Revaluación de Títulos Valores	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
4. Reservas por Revaluación Posición en M.E.	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
5. Reval. Activo Fijo y Otras Acumulaciones de OII	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
6. Total Patrimonio	5.400,5	2.828,6	10,53	2.361,5	9,76	2.116,9	9,33	1.718,3	8,97	1.727,5	9,37
7. Total Pasivo y Patrimonio	51.278,4	26.857,6	100,00	24.188,9	100,00	22.685,9	100,00	19.155,4	100,00	18.437,9	100,00
8. Nota: Capital Base según Fitch	3.580,3	1.875,2	6,98	1.342,8	5,55	1.092,9	4,82	685,7	3,58	708,0	3,84
Tipo de Cambio	USD1 = CLP523.76000			USD1 = CLP478.60000		USD1 = CLP521.46000		USD1 = CLP475.05200		USD1 = CLP506.43000	
Fuente: Fitch, en base a los estados financieros auditados de LQ Inversiones Financieras S.A.											

LQ Inversiones Financieras S.A.

Resumen Analítico

	31 dic 2013	31 dic 2012	31 dic 2011	31 dic 2010	31 dic 2009
	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal
<b>A. Indicadores de Intereses</b>					
1. Ingreso por Intereses por Préstamos / Préstamos Brutos Promedio	9,10	9,26	9,51	8,04	6,65
2. Gastos por Int. sobre Depósitos de Clientes / Depósitos de Clientes Promedio	5,93	4,92	4,83	2,89	1,97
3. Ingresos por Intereses / Activo Productivo Promedio	7,88	7,93	8,13	6,71	5,33
4. Gasto por Intereses / Pasivos que Devengan Intereses Promedio	3,70	3,89	3,91	2,52	1,63
5. Ingresos Netos por Intereses / Activo Productivo Promedio	4,30	4,14	4,25	4,17	3,69
6. Ing. Netos por Int. - Cargo por Prov. para Préstamos / Activo Prod. Prom.	3,24	3,24	3,57	2,91	2,36
7. Ingresos Netos por Int. - Dividendos de Acciones Preferentes / Act. Prod. Prom.	4,30	4,14	4,25	4,17	3,69
<b>B. Otros Indicadores de la Rentabilidad Operativa</b>					
1. Ingresos No Financieros / Ingresos Operativos Netos	29,16	30,88	31,02	36,70	36,03
2. Gastos Operativos / Ingresos Brutos	45,37	50,70	54,70	51,04	52,35
3. Gastos Operativos / Activo Promedio	2,46	2,73	2,98	2,95	2,66
4. Utilidad Operativa antes de Provisiones / Patrimonio Promedio	28,83	27,61	26,79	30,80	27,75
5. Utilidad Operativa antes de Provisiones / Activo Totales Promedio	2,96	2,64	2,46	2,82	2,44
6. Gasto por Prov. para Préstamos y Títulos Valores / Util. Oper. antes de Prov.	32,06	30,44	24,30	39,31	48,13
7. Utilidad Operativa / Patrimonio Promedio	19,58	19,21	20,28	18,69	14,40
8. Utilidad Operativa / Activo Total Promedio	2,01	1,83	1,86	1,71	1,27
9. Impuestos / Utilidad antes de Impuestos	15,46	13,44	14,86	11,50	15,74
10. Utilidad Operativa antes de Provisiones / Activos Ponderados por Riesgo	3,28	2,99	2,62	3,23	3,14
11. Utilidad Operativa / Activos Ponderados por Riesgo	2,23	2,08	1,99	1,96	1,63
<b>C. Otros Indicadores de Rentabilidad</b>					
1. Utilidad Neta / Patrimonio Promedio	16,56	16,62	17,27	16,54	12,13
2. Utilidad Neta / Activo Total Promedio	1,70	1,59	1,58	1,52	1,07
3. Ingreso Integral Fitch / Patrimonio Promedio	16,56	16,62	17,27	16,54	12,13
4. Ingreso Integral Fitch / Activo Total Promedio	1,70	1,59	1,58	1,52	1,07
5. Utilidad Neta/ Activo Totales Prom. + Act. Titularizados Administrados Promedio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
6. Utilidad Neta / Activos Ponderados por Riesgo	1,88	1,80	1,69	1,73	1,37
7. Ingreso Integral de Fitch / Activos Ponderados por Riesgo	1,88	1,80	1,69	1,73	1,37
<b>D. Capitalización</b>					
1. Capital Base según Fitch / Activos Ponderados por Riesgo	8,16	6,48	5,58	4,17	4,78
2. Patrimonio Común Tangible / Activos Tangibles	7,24	6,03	5,29	4,04	4,23
3. Indicador de Capital Primario Regulatorio	9,94	9,69	8,88	8,54	9,41
4. Indicador de Capital Total Regulatorio	13,05	13,22	12,91	13,39	12,70
5. Indicador de Capital Primario Base Regulatorio	9,94	9,69	8,88	8,54	9,41
6. Patrimonio / Activos Totales	10,53	9,76	9,33	8,97	9,37
7. Dividendos Pagados y Declarados en Efectivo/ Utilidad Neta	3,00	22,57	18,12	66,93	38,04
8. Dividendos Pagados y Declarados en Efectivo / Ingreso Integral Fitch	3,00	22,57	18,12	66,93	38,04
9. Dividendos en Efectivo y Recompra de Acciones / Utilidad Neta	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
10. Utilidad Neta - Dividendos en Efectivo / Patrimonio Total	14,84	12,21	12,81	5,48	7,28
<b>E. Calidad de Activos</b>					
1. Crecimiento del Activo Total	11,03	6,63	18,43	3,89	(5,84)
2. Crecimiento de los Préstamos Brutos	11,23	7,96	21,23	8,72	(3,59)
3. Préstamos Mora + 90 días / Préstamos Brutos	1,13	0,97	1,03	1,20	1,44
4. Reservas para Préstamos / Préstamos Brutos	2,30	2,28	2,21	2,63	2,45
5. Reservas para Préstamos / Préstamos Mora + 90 días	203,74	234,87	214,81	219,16	169,94
6. Préstamos Mora + 90 días - Reservas para Préstamos / Patrimonio	(12,55)	(14,84)	(13,49)	(15,55)	(9,82)
7. Cargo por Provisiones para Préstamos / Préstamos Brutos Promedio	1,23	1,04	0,79	1,52	1,66
8. Castigos Netos / Préstamos Brutos Promedio	0,78	0,78	0,55	0,93	1,04
9. Préstamos Mora + 90 días + Act. Adjud. / Préstamos Brutos + Activos Adjud.	1,13	0,97	1,03	1,20	1,44
<b>F. Fondo</b>					
1. Préstamos / Depósitos de Clientes	127,38	124,40	122,59	118,05	118,31
2. Activos Interbancarios / Pasivos Interbancarios	145,15	144,06	59,82	59,25	71,26
3. Depósitos de Clientes / Total Fondo (excluidos Derivados)	71,55	72,66	72,57	74,02	71,23

Fuente: Fitch, en base a los estados financieros auditados de LQ Inversiones Financieras S.A.

### Categorías de Clasificación de Largo Plazo

**Categoría AAA:** 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:** 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:** 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:** 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:** 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:** 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:** 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:** 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:** 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 y B 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:** Títulos accionarios que presentan una excelente combinación de solvencia y liquidez bursátil.

**Primera Clase Nivel 2:** Títulos accionarios que presentan una muy buena combinación de solvencia y liquidez bursátil.

**Primera Clase Nivel 3:** Títulos accionarios que presentan una adecuada combinación de solvencia y liquidez bursátil.

**Primera Clase Nivel 4:** Títulos accionarios que presentan una aceptable combinación de solvencia y liquidez bursátil. A modo de aclaración, las acciones clasificadas en Nivel 4 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 aquellas acciones que por haberse comenzado a transar recientemente en Bolsa, cuentan con una historia bursátil inferior a un año.

**Segunda Clase Nivel 5:** Títulos accionarios que presentan una riesgosa / inadecuada posición de solvencia.

**Categoría E:** Aquellas compañías que no presentan información suficiente para evaluar su calidad crediticia.

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 Superintendencia de Valores y Seguros, 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 calificaciones antes señaladas fueron solicitadas por el emisor o en su nombre y, por lo tanto, Fitch ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.**

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: [HTTP://WWW.FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://www.fitchratings.com/understandingcreditratings). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FITCHRATINGS.COM](http://www.fitchratings.com). LAS CALIFICACIONES 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 INTERÉS, 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 CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES 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 © 2014 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. One State Street Plaza, NY, 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 calificaciones, 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 calificación, 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 calificada 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 calificaciones 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 calificación 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 calificaciones, 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 calificaciones 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 calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación 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 calificación 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 calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones 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 calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1.000 a USD750.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará 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 calificación 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.