

	Abr. 2015	Abr. 2016
Solvencia	AA+	AA+
Perspectivas	Estables	Estables

* Detalle de clasificaciones en Anexo.

Resumen financiero

En millones de pesos de cada periodo

	Dic. 2013	Dic. 2014	Dic. 2015
Actividad no bancaria			
Activos totales	923.685	858.941	854.596
Pasivos totales	203.459	226.860	232.653
Actividad bancaria			
Activos totales	25.933.875	27.645.836	31.292.976
Pasivos totales	23.825.519	25.248.181	28.624.109
Consolidado			
Activos totales	26.857.560	28.504.776	32.147.572
Pasivos totales	24.028.979	25.475.041	28.856.762
Patrimonio			
Controladora	1.941.485	1.825.529	1.959.268
Patrimonio total	2.828.581	3.029.735	3.290.810
Utilidad Controladora	248.259	225.565	224.600
Utilidad total	432.769	468.233	466.173

Fuente: Información financiera elaborada por Feller Rate en base a Estados Financieros auditados de la sociedad.

Perfil Crediticio Individual

Principales Factores Evaluados	Débil	Moderado	Adecuado	Fuerte	Muy Fuerte
Perfil de negocios					
Capacidad de generación					
Estructura de capital y flexibilidad financiera					

Otros factores considerados en la clasificación

La clasificación no considera otro factor adicional al Perfil Crediticio Individual.

Fundamentos

La clasificación de LQ Inversiones Financieras S.A. (LQIF) se fundamenta en su condición de sociedad de inversión, con un flujo de recursos que depende los dividendos de su filial, Banco de Chile. La sociedad se caracteriza por un fuerte perfil de negocios y capacidad de generación y una estructura de capital y flexibilidad financiera muy fuerte.

LQIF participa en el negocio bancario chileno a través de su inversión en Banco de Chile (clasificado en "AAA/Estables" por Feller Rate), actividad que concentra prácticamente la totalidad de sus activos e ingresos. A abril de 2016, el holding controlaba la institución bancaria con una participación directa e indirecta en su propiedad de 51,11%, que le significaba el 33,19% de los derechos a dividendos. El banco tiene un sólido perfil de negocios y una capacidad de generación muy fuerte, que se refleja en una rentabilidad consistentemente superior a la del promedio del sistema bancario (en rangos de 2,4% en los últimos tres años versus 1,6% para la industria).

Producto del buen desempeño de Banco de Chile, LQIF ha presentado, a nivel consolidado, retornos altos y estables, del orden de 1,6% sobre activos y de 15% sobre patrimonio. La elevada generación operacional del banco y su política de reparto de dividendos del 70% de las utilidades anuales (vigente hasta 2015), se ha traducido en un flujo de caja elevado para su accionista controlador. En 2016 los dividendos percibidos por el holding fueron de \$107.783 millones, manteniéndose en niveles similares a los de años anteriores a pesar de la venta de un porcentaje de las acciones de Banco de Chile de propiedad de la sociedad en 2014.

LQIF exhibe un nivel de endeudamiento bajo. Su ratio de pasivos ajustados sobre activos ajustados a nivel individual se ha situado en los últimos tres años por debajo de 0,1 veces (0,08 veces al cierre de 2015). Esto, le otorga una amplia holgura con respecto al compromiso de 0,4 veces establecido en sus emisiones de bonos.

El flujo de dividendos que recibe de su filial junto a su bajo endeudamiento, repercuten en elevadas coberturas de dividendos sobre gastos financieros, en rangos de 15 veces y de 14 veces a fines de 2014 y de 2015, respectivamente. El cambio en la política de dividendos de Banco de Chile para 2016 -a 60% de las utilidades anuales- no afectará sustancialmente el nivel de cobertura de la sociedad que, de acuerdo a estimaciones de Feller Rate, debería ubicarse en rangos de 12 veces.

LQIF es propiedad, en igual proporción, de Quiñenco S.A. (clasificado en "AA/Estables" por Feller Rate) y Citigroup Inc., siendo Quiñenco S.A. el accionista controlador.

Perspectivas: Estables

Las perspectivas de LQIF son "Estables" acorde con las perspectivas de la clasificación de Banco de Chile, su principal inversión. El banco muestra una sólida posición para afrontar un contexto de cambios regulatorios, por lo que sus niveles de utilidad debiesen mantenerse altos. Con ello, y a pesar de la actual política de dividendos de su filial, LQIF debería continuar recibiendo un flujo de recursos más que suficiente para cubrir sus obligaciones financieras.

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACION

Fortalezas

- Su principal activo es Banco de Chile, clasificado en "AAA/Estables/Nivel1+" por Feller Rate.
- Bajo endeudamiento individual y elevada cobertura de dividendos sobre gastos financieros.
- Sus accionistas son Quiñenco S.A. y Citigroup Inc., dos grupos con amplia experiencia en sus mercados objetivos.

Riesgos

- Sus recursos dependen en su totalidad de los dividendos de su filial bancaria.
- Escenario de cambios regulatorios en la industria bancaria.

Analista: Alejandra Islas R.
alejandra.islas@feller-rate.cl
(562) 2757-0460

Solvencia	AA+
Perspectivas	Estables

PERFIL DE NEGOCIOS

Fuerte. Sociedad de inversión, su principal activo es Banco de Chile clasificado en “AAA/Estables” por Feller Rate.

Propiedad

La propiedad de LQIF es compartida en partes iguales por Quiñenco S.A. y Citigroup Inc., siendo Quiñenco el grupo controlador.

Quiñenco S.A. (“AA/Estables” por Feller Rate) es la sociedad matriz de las inversiones en las áreas industrial y financiera del grupo Luksic, uno de los grupos de mayor tamaño en Chile. Hasta 2007, Quiñenco poseía el 100% de la propiedad de LQIF.

Citigroup Inc. es una de las mayores corporaciones financieras a nivel mundial. El conglomerado ingresó a la propiedad de LQIF en 2008, a través del aporte de los activos del grupo en Chile, con lo que adquirió el 32,96% de participación. Luego de sucesivas opciones de compra, en 2010 Citigroup adquirió el remanente de la propiedad del holding hasta alcanzar el 50%.

El directorio de la sociedad de inversión está conformado por siete miembros, de los cuales cuatro son nombrados por Quiñenco S.A. y tres por Citigroup Inc. Su estructura organizacional es simple, acorde a su actividad.

Diversificación de negocios

Concentración en el sector bancario chileno

LQ Inversiones Financieras S.A. (LQIF) fue creada el año 2000, con el objetivo de agrupar las inversiones de su matriz, Quiñenco S.A., en el área financiera. A fines de dicho año le fueron traspasadas las participaciones del grupo en Banco de Chile y Banco de A. Edwards, de 12,3% y 51,2%, respectivamente.

En 2001, LQIF se convirtió en el controlador de Banco de Chile tras la adquisición de un 51,2% de los derechos a voto y, posteriormente -luego de la fusión de ambos bancos-, la sociedad pasó a tener el 52,2% del derecho a voto y el 29,2% de la participación en las utilidades.

A partir de entonces, las participaciones de la compañía en la institución bancaria han fluctuado como consecuencia de diversas transacciones como recompra y colocación de acciones, aumentos de capital, distribución de dividendos y reparto de acciones crías.

En enero de 2014, y conforme a la decisión del grupo controlador, LQIF realizó una oferta secundaria de 6.700 millones de acciones de Banco de Chile, proceso que conllevó a un incremento del free float de la acción. De esta forma, la sociedad de inversión disminuyó su participación en la entidad bancaria desde un 58,41% a fines de 2013 a un 51,22% en abril de 2014 (participación tanto directa como indirecta). Esta transacción no alteró la situación de control en el banco.

A abril de 2016, LQIF era propietaria de un 26,02% de Banco de Chile y de un 58,24% de Sociedad Matriz del Banco de Chile S.A. (SM-Chile), sociedad originada bajo la Ley N° 19.396 de 1995, dueña del banco en un 12,63% directo (y libre de prenda) y de un 29,75% indirecto. Esto último, a través de la subsidiaria Sociedad Administradora de la Obligación Subordinada SAOS S.A., sociedad cuyo único objetivo es hacerse cargo de la obligación subordinada de su matriz, a través del pago de una cuota anual al Banco Central de Chile. Conforme a esta estructura de propiedad, la participación de LQIF en la entidad bancaria alcanza a 51,11%, otorgándole un 33,19% de los derechos a dividendos.

Estrategia

Canalizar la inversión de sus propietarios en la industria bancaria

Por su naturaleza de sociedad de inversión, la estrategia de LQIF consiste en efectuar las inversiones en los diversos activos que definan sus propietarios. Tradicionalmente, su única inversión ha correspondido a su participación en Banco de Chile, entidad bancaria con posiciones de liderazgo en la industria local.

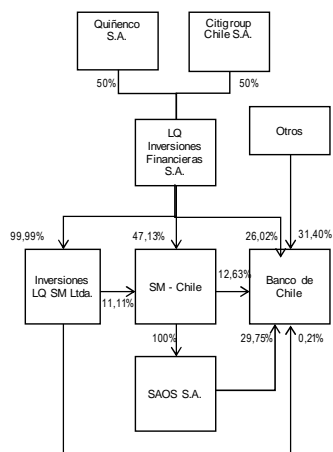
Banco de Chile (clasificado en “AAA/Estables/Nivel1+” por Feller Rate) se caracteriza por una capacidad de generación muy fuerte, consecuencia de una estrategia de crecimiento que privilegia los negocios de mayores rendimientos sobre la base de riesgos acotados. La entidad exhibe una posición competitiva muy fuerte, además de una diversificada y estable estructura de ingresos y de fuentes de financiamiento, que se refleja en retornos consistentemente superiores a los del promedio de la industria. A fines de 2015, su rentabilidad sobre activos promedio y sobre patrimonio alcanzó a 2,1% y 23,6%, respectivamente (versus 1,5% y 18,3%, respectivamente, para el sistema bancario).

El banco presenta indicadores de solvencia adecuados. Si bien ha atravesado por períodos de importante crecimiento, ha logrado mantener niveles de capitalización acordes a la expansión de sus activos. Esto, apoyado en sus altos retornos, la capital de parte de sus utilidades (con una política de 30% anual hasta 2015), aumentos de capital y la emisión de bonos subordinados. Asimismo, anualmente la entidad retiene un monto para fortalecer su patrimonio asociado a la corrección de la inflación del capital de acuerdo a sus estatutos.

A febrero de 2016, Banco de Chile mantenía un índice de capital básico sobre activos ponderados por riesgo de crédito de 10,1% y de patrimonio efectivo sobre activos ponderados por riesgo de 12,7%. Tales valores se ubicaban en los rangos del promedio del sistema financiero. Para

Estructura corporativa

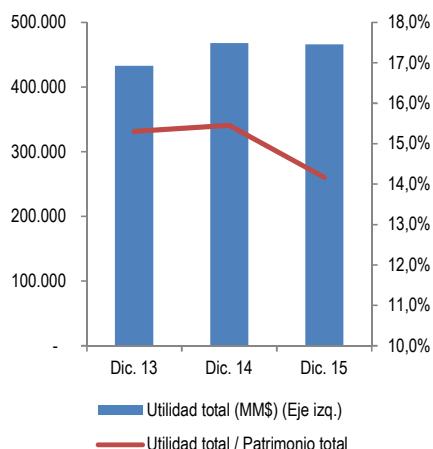
Abril de 2016



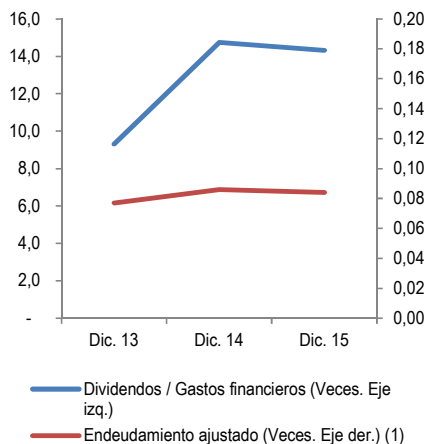
Fuente: LQIF.

Solvencia **AA+**
Perspectivas **Estables**

Rentabilidad



Endeudamiento y cobertura



(1) Pasivo total ajustado / activo total ajustado. Equivale a los saldos de las cuentas de servicios no bancarios más el cálculo de la inversión en sociedades (VPP), restitución de menores y mayores valores fijados en UF al 31 de diciembre de 2008 y restituyendo saldos eliminados en la preparación de los estados financieros consolidados

fortalecer la base patrimonial del banco de cara a la eventual convergencia de la industria bancaria hacia Basilea III, su directorio aprobó una nueva política de reparto de dividendos que considera la retención del 40% de las utilidades anuales, lo que fortalecerá el respaldo patrimonial.

Banco de Chile, al igual que sus entidades pares, enfrentará en 2016 un contexto económico menos expansivo que puede repercutir especialmente en un deterioro de su cartera de colocaciones, con un mayor gasto por provisiones. La institución mantiene un monto relevante de provisiones adicionales (0,7% de sus colocaciones a febrero de 2016) y ha definido una estrategia de crecimiento más pausada a fin de sostener su buen desempeño operacional.

Para más información sobre la clasificación de Banco de Chile, dirigirse a <http://www.feller-rate.cl/>.

Posiciones de mercado

Banco de Chile es un actor relevante en la industria bancaria

La posición de mercado de LQIF está determinada por la relevancia que exhibe Banco de Chile en la industria en que participa. Específicamente, la entidad muestra posiciones de liderazgo en todos sus segmentos de negocios, con algunas fluctuaciones según el contexto económico y competitivo.

A febrero de 2016, su participación en colocaciones totales brutas era de 18,4% (excluidas las colocaciones de filiales en el exterior), ubicándose en el 2° lugar del ranking, muy cerca de su principal competidor Banco Santander-Chile.

Banco de Chile posee una fuerte imagen de marca dada por su larga trayectoria en la industria local, así como con una amplia base de clientes y una de las redes de atención más extensas del país. A diciembre de 2015, contaba con más de 1.172.000 deudores y 756.000 cuentas corrientes. En tanto, sus oficinas y cajeros automáticos alcanzaban a 419 y 1.441, respectivamente.

CAPACIDAD DE GENERACIÓN

Fuerte. Los altos niveles de generación de su filial permiten que la matriz presente elevados retornos.

Los estados de situación y de resultado de LQIF exhiben una estructura sencilla, toda vez que su única inversión es Banco de Chile. Acorde a las Normas Internacionales de Información Financiera, vigentes desde 2010, y en consideración al control que ejerce en la institución bancaria, la sociedad consolida sus estados financieros con dicha entidad.

La rentabilidad de LQIF está ligada directamente a los resultados de Banco de Chile, los que han presentado un buen comportamiento, incluso en un escenario de menor crecimiento económico y de mayor carga impositiva. En 2014, la utilidad final del banco fue de \$591.081 millones mientras que en 2015 ésta alcanzó a \$558.997 millones. Con ello, al cierre de 2015 la rentabilidad sobre activos de la sociedad se situó en 1,5%, mientras que sobre patrimonio fue de 14,2%, levemente por debajo de los porcentajes observados en 2014 (1,6% y 15,5% respectivamente).

La elevada generación operacional del banco y su política de reparto de dividendos del 70% de las utilidades anuales (vigente hasta 2015) repercute en un flujo de caja elevado y estable para LQIF. En 2016 los dividendos percibidos por el holding fueron de \$107.783 millones, manteniéndose en un rango superior a \$100.000 millones en los últimos años.

El holding de inversión distribuye anualmente como dividendo la totalidad del flujo libre de efectivo después de tomar en cuenta los gastos, amortizaciones y provisiones indispensables. En 2015, la sociedad repartió un dividendo de \$100.000 millones a sus accionistas Quiñenco S.A. y Citigroup Inc. Para 2016, los gastos estimados son cercanos a \$8.900 millones, por lo que se materializó un pago de dividendos \$100.500 millones.

Solvencia **AA+**
Perspectivas **Estables**

ESTRUCTURA DE CAPITAL Y FLEXIBILIDAD FINANCIERA

Muy fuerte. Bajo endeudamiento con obligaciones financieras estructuradas en el largo plazo.

Flexibilidad financiera

En millones de pesos de cada período

	2013	2014	2015
Dividendos recibidos ⁽¹⁾	106.535	107.178	107.783
Gastos financieros (intereses)	11.439	7.271	7.525
Dividendos recibidos ⁽¹⁾ / Gastos financieros	9,3 vc	14,7 vc	14,3 vc

⁽¹⁾ Dividendos recibidos corresponden a los recursos percibidos por la sociedad el año siguiente con cargo a las utilidades de Banco de Chile en el período.

El patrimonio de LQIF es elevado, con volumen relevante de utilidades retenidas a pesar de distribuir en los últimos años prácticamente la totalidad de los ingresos percibidos por dividendos. A fines de 2015, el patrimonio de la sociedad en términos consolidados alcanzaba a \$3.291 billones.

La sociedad se ha caracterizado por un endeudamiento bajo. Su deuda se originó por la compra que realizó a Quiñenco de las acciones del entonces Banco de A. Edwards, a fines de 2000, y de las acciones de Banco de Chile, en marzo de 2001. Dichas operaciones se financiaron con aportes de capital y pasivos de largo plazo.

En 2010, con motivo del ejercicio de la opción de compra por parte de Citigroup, LQIF aumentó levemente sus pasivos (deuda bancaria y bonos) para financiar el pago de parte de los dividendos extraordinarios a sus accionistas, adquiriendo pasivos adicionales por \$63.000 millones. No obstante, su endeudamiento individual (medido como pasivos no bancarios sobre patrimonio total) no aumentó de manera significativa, manteniéndose en 0,11 veces.

Con motivo del aumento de capital de Banco de Chile, realizado a partir de diciembre de 2012, LQIF adquirió una deuda de corto plazo por \$99.000 millones, que levantó dicho indicador hasta 0,13 veces. No obstante, esta deuda fue amortizada completamente luego del reparto de dividendos del banco en 2013, por lo que su endeudamiento retornó a los niveles mostrados previo a dicha transacción. Así, en los últimos tres años la relación pasivos no bancarios sobre patrimonio total ha sido inferiores a 0,1 veces, ubicándose en 0,07 veces al cierre de 2015.

A diciembre de 2015 los pasivos financieros de LQIF alcanzaban a \$179.177 millones y correspondían a obligaciones por emisiones de bonos con un perfil de pago de largo plazo. Las Series de bonos vigentes "D" y "C" tienen vencimientos en 2033 y 2039, respectivamente, con amortizaciones de capital programadas a partir de 2022 y de 2030, para cada una, lo que le otorga una alta flexibilidad financiera (para más detalle ver anexo). A diciembre de 2015, la entidad mantenía una amplia holgura con relación a los compromisos establecidos en sus emisiones de deuda, con un ratio de pasivo total ajustado sobre activo total ajustado de 0,08 veces 0,4 veces para el *covenant*.

Dado el flujo de dividendos que recibe de su filial y su bajo endeudamiento, la sociedad ha presentado una fuerte flexibilidad financiera, con elevadas coberturas de dividendos sobre gastos financieros. En los últimos años éstas se han situado en torno a las 15 veces, con excepción de 2013 donde este indicador disminuyó a 9,3 veces debido a mayores gastos financieros de carácter contable explicados por el reconocimiento en resultados en forma anticipada de gastos diferidos por el prepago de una de sus series de bonos (Serie "B" por un monto de \$2.183 millones).

Como se mencionó, producto del proceso de oferta secundaria de acciones de Banco de Chile en 2014, LQIF disminuyó su participación en la entidad bancaria en un 7,19% sin impactar considerablemente sus flujos de dividendos.

En consideración a su acotado nivel de endeudamiento y a su sólida base patrimonial, la modificación en la política de dividendos de Banco de Chile para 2016 -a 60% de las utilidades anuales- no afectará sustancialmente la flexibilidad financiera de LQIF. De acuerdo a estimaciones de Feller Rate, el ratio de cobertura de LQIF debería ubicarse en niveles de 12 veces.

Solvencia	Ago. 2004	May. 2007	Ene. 2008	May. 2009	02-May-13	30-Abr-14	30-Abr-15	29-Abr-16
Perspectivas	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables
Líneas de Bonos	A+	AA-	AA	AA+	AA+	AA+	AA+	AA+

Resumen estados financieros

En millones de pesos de cada período

	EE.FF. IFRS			
	Dic. 2012	Dic. 2013	Dic. 2014	Dic. 2015
Estados de situación financiera				
Actividad no bancaria				
Activos totales	927.848	923.685	858.941	854.596
Efectivo y equivalente de efectivo	2	2	1.310	12
Otros activos financieros	1.485	7	2.454	2.044
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	0	0	0	0
Inversiones en empresas relacionadas	0	0	0	0
Plusvalía	720.584	720.584	654.773	654.773
Otros activos distintos de la plusvalía	205.776	203.090	200.403	197.717
Pasivos totales	303.565	203.459	226.860	232.653
Cuenta por pagar a entidades relacionadas	0	0	0	0
Otros pasivos financieros	261.841	162.641	171.886	179.177
Pasivos por impuestos diferidos	41.524	40.671	53.919	53.285
Actividad bancaria				
Activos totales	23.261.068	25.933.875	27.645.836	31.292.976
Pasivos totales	21.523.887	23.825.519	25.248.181	28.624.109
Deuda subordinada con el BCCH	483.195	401.317	338.671	271.556
Consolidado				
Activos totales	24.188.916	26.857.560	28.504.776	32.147.572
Pasivos totales	21.827.452	24.028.979	25.475.041	28.856.762
Patrimonio atribuible propietarios controladora	1.654.404	1.941.485	1.825.529	1.959.268
Participaciones no controladoras	707.060	887.096	1.204.206	1.331.542
Patrimonio total	2.361.465	2.828.581	3.029.735	3.290.810
Estado de resultados				
Resultado actividad no bancaria	-20.489	-11.762	-17.053	-17.326
Resultado actividad bancaria	394.480	444.531	485.286	483.499
Utilidad (pérdida) atribuible a los propietarios de la controladora	217.956	248.259	225.565	224.600
Utilidad (pérdida) atribuible a participaciones no controladoras	156.035	184.509	242.667	241.573
Utilidad (pérdida) total	373.991	432.769	468.233	466.173

Fuente: Información financiera elaborada por Feller Rate en base a Estados Financieros auditados de la sociedad.

Indicadores financieros

	Dic. 2012	Dic. 2013	Dic. 2014	Dic. 2015
Rentabilidad				
Utilidad total (pérdida) / Activos totales	1,5%	1,6%	1,6%	1,5%
Utilidad total / Patrimonio total	15,8%	15,3%	15,5%	14,2%
Endeudamiento				
Endeudamiento (Pasivos actividad no bancaria / Patrimonio total)	0,13 vc	0,07 vc	0,07 vc	0,07 vc
Endeudamiento individual (Pasivo total ajustado / Activo total ajustado) ⁽¹⁾	0,14 vc	0,08 vc	0,09 vc	0,08 vc
Dividendos				
Dividendos percibidos (MM\$) ⁽²⁾	119.809	106.535	107.178	107.783
Dividendos / Gastos financieros (vc)	16,6 vc	9,3 vc	14,7 vc	14,3 vc

(1) Indicadores informados en los Estados Financieros Auditados. Equivale a los saldos de las cuentas de servicios no bancarios más el cálculo de la inversión en sociedades (VPP), restitución de menores y mayores valores fijados en UF al 31 de diciembre de 2008 y restituyendo saldos eliminados en la preparación de los estados financieros consolidados. (2) Dividendos percibidos corresponden a los recursos recibidos por la sociedad el año siguiente con cargo a las utilidades de Banco de Chile en el período.

Títulos de deuda vigentes

LINEAS DE BONOS	385	597
Fecha de inscripción	27.09.2004	14.07.2009
Monto máximo de la línea	U.F. 5.000.000	U.F. 3.000.000
Plazo	10 años	30 años
Rescate anticipado	Según lo contemplen Escrituras Complementarias	Según lo contemplen Escrituras Complementarias
Covenant financieros	Pasivo total ajustado / Activo total ajustado < 0,4 vc	Pasivo total ajustado / Activo total ajustado < 0,4 vc
Resguardos	Suficientes	Suficientes
Garantías	No contempla	No contempla

SERIES DE BONOS	D	C
Al amparo de la línea	385	597
Monto máximo a emitir	UF 4.000.000 ⁽¹⁾	U.F. 3.000.000
Plazo	22 años, vencimiento 15 de mayo de 2033	30 años, vencimiento 15 de mayo de 2039
Amortización de capital	12 cupones, con amortizaciones de capital a partir de 15.05.2022	10 cupones, con amortizaciones de capital a partir del 15.05.2030
Tasa de interés	3,5% anual	4,85% anual
Amortización extraordinaria	A partir del 15.09.2016	No contempla

Principales resguardos para líneas

Las líneas de bonos emitidas contemplan diversas cláusulas cuyo incumplimiento provocaría la aceleración de pago de los bonos, exceptuando el último párrafo del punto i.

i. El emisor se obliga a:

- Mantener en sus estados financieros trimestrales /FECU – IFRS/ un nivel de endeudamiento no superior a 0,40 veces. Para estos efectos, se entenderá dicho endeudamiento como la razón entre el Pasivo total ajustado y el Activo total ajustado.
- Las operaciones entre relacionados se efectúen en condiciones de equidad prevalecientes en el mercado.
- Mantener una Reserva de Liquidez durante los tres meses anteriores a la fecha de pago de cada cupón de las emisiones que se efectúen con cargo a la línea por un monto al menos equivalente a la cantidad que deba pagar a los Tenedores de Bonos en dicha fecha de pago. La cláusula limita la realización de pagos y préstamos a empresas relacionadas sólo en el caso que no se establezca la reserva.
- Mantener al menos 50% de los derechos a voto de Banco de Chile y el 27% de los derechos a dividendos.
- Registrar provisiones que surjan de contingencias adversas.

ii. Si el Emisor dejara de ser controlador de Banco de Chile, con excepción que el nuevo controlador o los miembros del nuevo controlador, posean clasificación de riesgo internacional de al menos la categoría BBB.

iii. Si cualquier autoridad gubernamental decretare cualquier medida para requisar, confiscar, embargar, expropiar, apropiarse de, o tomar la custodia o control de la totalidad de los bienes del Emisor, o hubiere adoptado cualquier medida para sustituir la administración del Emisor o para limitar sus facultades de dirigir sus negocios.

iv. Si el Emisor en el futuro otorgare garantías reales a favor de cualquier obligación existente a la fecha del Contrato o a favor de otras obligaciones que contraiga en el futuro, de modo tal que el monto total acumulado de dichas garantías exceda el quince por ciento de los Activos Totales.

v. También se contemplan otras situaciones que provocarían la aceleración de los bonos, tales como mora en el pago de la emisión vigente; por mora con terceros que acumuladamente excedan a US\$ 30 millones; por cobro judicial anticipado de obligaciones contraídas con terceros, que acumuladamente excedan a US\$ 30 millones, y en caso de quiebra, insolvencia o de convenio judicial.

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.

La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables. Sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información. Las clasificaciones de Feller Rate son una apreciación de la solvencia de la empresa y de los títulos que ella emite, considerando la capacidad que ésta tiene para cumplir con sus obligaciones en los términos y plazos pactados.