

# LQ Inversiones Financieras S.A.

## Informe de Clasificación

### Clasificaciones

#### Escala Nacional

Largo Plazo	AAA(c)
Líneas de Bonos	AAA(c)
Bonos	AAA(c)

#### Riesgo Soberano

IDR (ML) Largo Plazo	AA-
IDR (ME) Largo Plazo	A+

### Perspectivas

Emisor Largo Plazo	Estable
IDR (ME) Largo Plazo del Soberano	Estable
IDR (ML) Largo Plazo del Soberano	Estable

### Resumen Financiero

#### LQ Inversiones Financieras S.A.

(CLP billones)	31 dic 2015	31 dic 2014
Activo Total (USDm)	45.448,5	46.930,7
Activo Total	32.148	28.505
Patrimonio Total	3.291	3.030
Utilidad Operativa	528	550
Utilidad Neta	466	468
Utilidades Integrales	466	468
ROAA Operativo (%)	1,74	2,01
ROAE Operativo (%)	16,74	18,90
Generación Interna de Capital (%)	11,13	-2,21
Patrimonio / Activos Totales (%)	10,24	10,63
Endeudamiento (%)	8,77	8,41

Fuente: Fitch Ratings y balances auditados de LQ Inversiones Financieras S.A.

### Factores Clave de las Clasificaciones

**Clasificación Nacional:** La clasificación de largo plazo de LQ Inversiones Financieras S.A. (LQIF), igualada con la clasificación de su principal inversión, Banco de Chile (BCH), considera la evaluación por parte de Fitch Ratings respecto a que sus niveles de doble apalancamiento se han mantenido consistentemente bajo 120% durante los últimos 5 años y que esta tendencia se mantendrá a mediano plazo. Asimismo, los niveles de deuda financiera individual de LQIF son uno de los más bajos entre los *holding* financieros locales clasificados por Fitch y sus indicadores de cobertura con flujos de dividendos son adecuados.

**Solvencia Elevada de su Principal Inversión:** La clasificación asignada a la entidad considera la natural dependencia sobre los flujos de dividendos provenientes de BCH, los que han demostrado ser elevados y estables, aportando un flujo promedio de dividendos de CLP107 mil millones los últimos 5 años. Aunque la cuantía de estos resulta de las necesidades de capital y de los planes de crecimiento y cambios en el entorno competitivo, y de las regulaciones que pudieran afectar a su filial operativa, en opinión de Fitch, la elevada fortaleza financiera intrínseca de BCH mitiga estas potenciales presiones.

**Doble Apalancamiento Adecuado:** Al 31 de diciembre de 2015, el indicador de doble endeudamiento individual del *holding* –definido como inversión en empresas relacionadas más *goodwill* e intangibles sobre patrimonio neto del *holding*– fue de 1,13 veces (x) frente a 1,23x promedio entre 2010 y 2014). Este indicador se ajustó con la deuda financiera individual sobre patrimonio del *holding* que se mantuvo bajo el 10% en los últimos 3 años (0,09x en 2015), configurando, en opinión de Fitch, una posición acorde con la igualación de sus clasificaciones con BCH.

**Coberturas Adecuadas sobre Carga Financiera:** Asumiendo la política de dividendos nueva de BCH –provisión de dividendos en efectivo del 60% de la utilidad líquida distributable neta de revalorización del capital por la variación inflacionaria y luego de distribuir en efectivo el 100% de los dividendos de Sociedad Administradora de la Obligación Subordinada (SAOS)–, la razón de cobertura de dividendos percibidos, sin suponer crecimiento (CLP107 mil millones) sobre gastos financieros, reajustes y gastos de administración de LQIF, sería de 6,6x promedio entre 2016 y 2020.

**Reducción del Peso Relativo de la Deuda Subordinada:** La deuda que mantiene Sociedad Matriz del Banco de Chile S.A. (SM-Chile) con el Banco Central de Chile a través de SAOS, ha disminuido a medida que crecen los ingresos del banco. A abril de 2016, la deuda subordinada representó 0,1x del capital y reservas de BCH (llegó a representar 1,7x del capital hace 10 años). Según estimaciones de la entidad, esta deuda sería completamente amortizada por SM-Chile antes del plazo contractual en 2036.

### Sensibilidad de las Clasificaciones

La clasificación nacional de largo plazo de LQIF tiene Perspectiva Estable. Fitch no espera cambios a mediano plazo considerando que la clasificación se encuentra en el tope de la escala nacional. Una posible degradación de la clasificación podría producirse por deterioros en el perfil crediticio de BCH o en las métricas de deuda financiera individual del *holding*, específicamente en caso que la razón de doble palanca se mantenga consistentemente superior a 120%, o bien que las coberturas con dividendos se deterioren a niveles significativamente inferiores a los proyectados por Fitch.

### Informe Relacionado

Sector Bancario Chileno: Desempeño 2015 (Febrero 9, 2016)

Perspectivas 2016: Bancos Chilenos (Diciembre 14, 2015)

Fitch Sube Clasificación de LQ Inversiones Financieras S.A. a 'AAA(c)' (Noviembre 9, 2015)

### Analistas

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

Santiago Gallo  
+56 2 2499 3320  
[santiago.gallo@fitchratings.com](mailto:santiago.gallo@fitchratings.com)

## Entorno Operativo

### *Un Buen Entorno Operativo Sustenta las Clasificaciones de Bancos en Chile*

Para mayor información sobre esta sección, referirse al reporte especial “Perspectivas 2016: Bancos Chilenos (diciembre 14, 2015)”; en conjunto con “Panorama sobre el Desempeño del Sector Bancario Chileno en 2015” (febrero 9, 2016), disponibles en [www.fitchratings.cl](http://www.fitchratings.cl).

## Perfil de la Empresa

LQIF se constituyó el año 2000 como filial de Quiñenco S.A. para canalizar las inversiones del grupo en el sector financiero. Actualmente, es controlada en partes iguales por Quiñenco y Citigroup Inc. Al 31 de marzo de 2016, participa en el sector bancario por medio de sus posiciones controladoras de 26,23% en BCH y de 58,24% en SM-Chile S.A. Esta combinación de participaciones le entrega un 51,11% de los derechos a voto y 33,19% de los derechos económicos sobre BCH.

El grupo controlador local, Quiñenco, cuenta con una trayectoria larga en la industria bancaria, aplica una visión conservadora de crecimiento y apetito por riesgo, y mantiene inversiones 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, capitalización mayor y valor económico de sus activos obtenidos después de la asociación estratégica con Citigroup (LQIF pertenece en un 50% a la cadena bancaria Citigroup Inc., lo que significa que representa una subsidiaria de Citibank N.A.).

De acuerdo al pacto de fusión entre BCH y Citibank Chile, LQIF debe mantener la propiedad de, por lo menos, un 51% 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*

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

## Administración

LQIF mantiene prácticas de gobierno corporativo adecuadas. El Directorio está formado por siete miembros titulares, quienes, además, son directores del 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 experiencia amplia en la industria financiera y sector bancario, y su participación directa en la principal inversión del *holding* asegura un flujo apropiado de información hacia LQIF.

## Apetito de Riesgo

### *LQ Inversiones Financieras (LQIF)*

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 (BCH)*

BCH ocupa el segundo lugar del sistema financiero local en préstamos (18,8%), excluidas las participaciones de la banca local en el exterior. La entidad mantiene posiciones dominantes en todos los segmentos: es la primera en préstamos comerciales (18,6%),

## Metodología Relacionada

Metodología de Calificación Global de Bancos  
(Mayo 29, 2015)

segunda en consumo (21,0%) y en hipotecarios para la vivienda (17,6%) se posiciona en el tercer lugar. Por volumen promedio de activos administrados en fondos mutuos (21,1%) también ocupa la primera posición. Con información a diciembre de 2015, BCH lidera los depósitos vista del mercado con 23,3% y es el tercero en depósitos a plazo (14,0%). Para mayor información sobre las clasificaciones de BCH, referirse al informe de clasificación de la entidad, disponible en [www.fitchratings.cl](http://www.fitchratings.cl).

#### *Sociedad Matriz del Banco de Chile S.A. (SM-Chile)*

Al 31 de marzo de 2016, SM-Chile controlaba 42,38% de las acciones de BCH: un 12,63% de manera directa y libres de prenda, y el restante 29,75% a través de la filial SAOS. Esta última se rige por la Ley N°19.396 de 1996, que establece un mecanismo de pago de la obligación subordinada con el Banco Central de Chile amortizable en 40 cuotas anuales de UF3.187.364, más intereses de 5% real anual. Para mayor información sobre las clasificaciones de SM-Chile referirse al informe de clasificación de la entidad, disponible en [www.fitchratings.cl](http://www.fitchratings.cl).

### Perfil Financiero

#### *Calidad de Activos*

La calidad de activos de LQIF está estrechamente vinculada con aquella de su única filial operativa, BCH. En consecuencia, para esta sección, referirse al informe anual de clasificación del banco ya descrito.

### Ganancias y Rentabilidad

Al 31 de diciembre de 2015, LQIF obtuvo un resultado neto atribuible a los propietarios de la controladora de CLP224.600 millones. Esto representa una disminución de 0,4% respecto a los CLP225.565 millones obtenidos al cierre de 2014.

En relación a los servicios no bancarios, esto es, los resultados propios de LQIF, en 2015 esta tuvo pérdidas por CLP17.326 millones, superior en 1,9% al resultado negativo del ejercicio anterior (CLP17.053 millones).

Las variaciones en los resultados se explican principalmente por: (i) ingresos financieros menores por CLP742 millones dada la disminución de los flujos disponibles para inversión, (ii) un menor reconocimiento de resultado por impuestos a las ganancias por CLP1.458 millones respecto del año anterior.

Lo anterior se compensó con el efecto positivo en las obligaciones por emisiones de deuda financiera reajutable en Unidades de Fomento (UF), ante una variación menor de esta última en 2015 respecto del año anterior (4,1% y 5,7%, respectivamente). Lo anterior implicó menos cargos por unidades de reajuste que alcanzaron los CLP2.132 millones para el ejercicio 2015.

### Capitalización y Apalancamiento

Al cierre de 2015, el indicador doble apalancamiento de las acciones comunes definido como inversión en empresas relacionadas (CLP1.449 billones) más activos intangibles (CLP756 billones) sobre patrimonio del *holding* (CLP1.959 billones) alcanzó a 1,13x. A la misma fecha, la deuda financiera individual sobre patrimonio neto de la controladora fue de 0,09x, configurando, en opinión de Fitch, una posición acorde con la clasificación asignada.

Durante 2015 no se registraron variaciones significativas en los niveles de doble palanca. Por su parte, el patrimonio atribuible a la controladora aumentó en 7,3% respecto a diciembre de 2014. Esta variación se produce por las utilidades de 2015 que incrementaron las ganancias acumuladas, más el aumento de la cuenta "Otras Reservas" (CLP9.139 millones) proveniente de las variaciones patrimoniales generadas a nivel de BCH, compensadas parcialmente por el pago de dividendo definitivo de LQIF en abril de 2015 por CLP100 mil millones.

### Métricas de Deuda Financiera

	2015	2014	2013	2012	2011	2010
Doble Apalancamiento (x)	1,13	1,15	1,15	1,27	1,26	1,34
Doble Apalancamiento Excl. Intangibles (x)	1,07	1,10	1,08	1,19	1,18	1,24
Deuda Financiera/Patrimonio Controladora (x)	0,09	0,09	0,08	0,16	0,12	0,13
Deuda Financiera Corto Plazo/Deuda Total (%)	2,41	2,99	2,68	41,29	15,07	15,87
Deuda Financiera Largo Plazo/Deuda Total (%)	97,59	97,01	97,32	58,71	84,93	84,13

Fuente: Fitch, en base estados financieros individuales y auditados consolidados de LQ Inversiones Financieras S.A.

### Fondeo y Liquidez

Al cierre de 2015, el pasivo de LQIF estaba conformado por deuda financiera por CLP179.176 millones, representativos del 77,0% del total de pasivos de servicios no bancarios (75,8% a diciembre de 2014). La deuda por emisiones de bonos (UF6.950.000) se compone de las series C (UF3 millones) y D (UF3.950.000) con vencimiento en 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 BCH en 2001. En 2004, se colocaron las series de bonos A y B por UF7 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 prepagaron los bonos serie B con cargo a los recursos obtenidos en la colocación de la serie D.

A contar de 2016 la política de dividendos de BCH implicará provisionar un dividendo mínimo equivalente a 60% en efectivo de la utilidad líquida distribuable (neta de revalorización del capital por variación de inflación y después de pagar en efectivo el 100% de los dividendos correspondientes a SAOS). Bajo este escenario, la cobertura de los dividendos estimados a percibir sobre gastos financieros, reajustes de los bonos emitidos y gastos de administración a nivel de LQIF, fluctuaría en un rango de 5,6x como promedio entre 2016–2020.

Supuestos: (i) flujo promedio de dividendos percibidos de CLP107 mil millones equivalentes al promedio de últimos 5 años; (ii) no asume nuevas emisiones de deuda financiera por parte de LQIF; (iii) los bonos emitidos no realizan amortizaciones de capital en este período; (iv) flujo de intereses y gastos crecen un 3% anual, reajustes constantes (variación UF de 4,1% en 2015).

### Flujo de Caja y Coberturas

CLP millones	2016	2017	2018	2019	2020
Dividendos percibidos	107.000	107.000	107.000	107.000	107.000
Intereses bonos series C y D	7.751	7.983	8.223	8.649	8.724
Reajustes bonos series C y D	6.823	6.823	6.823	6.823	6.823
Gastos operativos holding	1.126	1.160	1.194	1.230	1.267
Dividendos BCH 60% / Int. + reaj. + gastos	5,78	5,68	5,59	5,49	5,40

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

## LQ Inversiones Financieras S.A.

### Estado de Resultado

	31 dic 2015			31 dic 2014		31 dic 2013		31 dic 2012		31 dic 2011	
	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	% Activos	Cierre Fiscal	% Activos	Cierre Fiscal	% Activos	Cierre Fiscal	% Activos	Cierre Fiscal	% Activos
	USDm	CLPbn	Rentables	CLPbn	Rentables	CLPbn	Rentables	CLPbn	Rentables	CLPbn	Rentables
1. Ingreso por Intereses por Préstamos	2.813,2	1.989,9	6,82	2.140,3	8,21	1.792,6	7,34	1.672,8	7,63	1.507,2	7,44
2. Otros Ingresos por Intereses	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	n.a.	-
3. Ingresos por Dividendos	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
<b>4. Ingreso Bruto por Intereses y Dividendos</b>	<b>2.813,2</b>	<b>1.989,9</b>	<b>6,82</b>	<b>2.140,3</b>	<b>8,21</b>	<b>1.792,6</b>	<b>7,34</b>	<b>1.672,8</b>	<b>7,63</b>	<b>1.507,2</b>	<b>7,44</b>
5. Gasto por Intereses por Depósitos de Clientes	1.088,8	770,2	2,64	894,6	3,43	732,5	3,00	719,0	3,28	635,9	3,14
6. Otros Gastos por Intereses	117,7	83,3	0,29	89,8	0,34	81,1	0,33	80,9	0,37	84,7	0,42
<b>7. Total Gasto por Intereses</b>	<b>1.206,6</b>	<b>853,4</b>	<b>2,93</b>	<b>984,3</b>	<b>3,77</b>	<b>813,6</b>	<b>3,33</b>	<b>799,9</b>	<b>3,65</b>	<b>720,6</b>	<b>3,55</b>
<b>8. Ingreso Neto por Intereses</b>	<b>1.606,7</b>	<b>1.136,5</b>	<b>3,90</b>	<b>1.156,0</b>	<b>4,43</b>	<b>979,0</b>	<b>4,01</b>	<b>872,8</b>	<b>3,98</b>	<b>786,6</b>	<b>3,88</b>
9. Ganancia (Pérdida) Neta en Comerc. de Títulos y Derivados	51,7	36,5	0,13	29,5	0,11	11,1	0,05	24,7	0,11	26,9	0,13
10. Ganancia (Pérdida) Neta en Otros Títulos Valores	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	n.a.	-
11. Ganancia (Pérdida) Neta de 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	432,6	306,0	1,05	272,2	1,04	287,1	1,18	307,3	1,40	308,8	1,52
14. Otros Ingresos Operativos	120,2	85,0	0,29	100,8	0,39	104,7	0,43	58,0	0,26	18,0	0,09
<b>15. Total Ingresos Operativos No Financieros</b>	<b>604,4</b>	<b>427,5</b>	<b>1,47</b>	<b>402,4</b>	<b>1,54</b>	<b>402,9</b>	<b>1,65</b>	<b>390,0</b>	<b>1,78</b>	<b>353,7</b>	<b>1,75</b>
16. Gastos de Personal	539,5	381,6	1,31	384,7	1,48	323,4	1,32	312,2	1,42	317,2	1,56
17. Otros Gastos Operativos	493,0	348,7	1,20	334,1	1,28	303,5	1,24	328,0	1,50	306,5	1,51
<b>18. Total Gastos Operativos</b>	<b>1.032,5</b>	<b>730,3</b>	<b>2,50</b>	<b>718,7</b>	<b>2,76</b>	<b>626,9</b>	<b>2,57</b>	<b>640,2</b>	<b>2,92</b>	<b>623,7</b>	<b>3,08</b>
19. Utilidad/Pérdida Operativa Contra Patrimonio	(4,5)	(3,2)	(0,01)	(6,1)	(0,02)	(1,4)	(0,01)	(4,4)	(0,02)	(2,8)	(0,01)
<b>20. Utilidad Operativa Antes de Provisión</b>	<b>1.174,2</b>	<b>830,6</b>	<b>2,85</b>	<b>833,6</b>	<b>3,20</b>	<b>753,5</b>	<b>3,08</b>	<b>618,2</b>	<b>2,82</b>	<b>513,8</b>	<b>2,53</b>
21. Cargo por Provisión de Préstamos	428,5	303,1	1,04	284,0	1,09	241,6	0,99	188,2	0,86	124,8	0,62
22. Cargo por Provisión de Títulos de Valores y Otros Créditos	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
<b>23. Utilidad Operativa</b>	<b>745,8</b>	<b>527,5</b>	<b>1,81</b>	<b>549,6</b>	<b>2,11</b>	<b>511,9</b>	<b>2,10</b>	<b>430,0</b>	<b>1,96</b>	<b>388,9</b>	<b>1,92</b>
24. Utilidad/Pérdida No Operativa Contra Patrimonio	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	n.a.	-
25. Ingresos No Recurrentes	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	n.a.	-
26. Gastos No Recurrentes	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	n.a.	-
27. Cambio en 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.	-
<b>29. Utilidad Antes de Impuesto</b>	<b>745,8</b>	<b>527,5</b>	<b>1,81</b>	<b>549,6</b>	<b>2,11</b>	<b>511,9</b>	<b>2,10</b>	<b>430,0</b>	<b>1,96</b>	<b>388,9</b>	<b>1,92</b>
30. Gastos de Impuesto	86,7	61,3	0,21	81,3	0,31	79,2	0,32	57,8	0,26	57,8	0,29
31. Ganancia/Pérdida por Operaciones Descontinuadas	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
<b>32. Utilidad Neta</b>	<b>659,1</b>	<b>466,2</b>	<b>1,60</b>	<b>468,2</b>	<b>1,80</b>	<b>432,8</b>	<b>1,77</b>	<b>372,2</b>	<b>1,70</b>	<b>331,1</b>	<b>1,63</b>
33. Cambio en Valor de Inversiones Disponibles para la Venta	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	n.a.	-	n.a.	-
34. Revaluación de Activos Fijos	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	0,0	0,00	n.a.	-	n.a.	-
35. Diferencias en Conversión de Divisas	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	n.a.	-	n.a.	-
36. Ganancia/(Pérdida) en Otros Ingresos Integrales (OII)	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
<b>37. Ingreso Integral de Fitch</b>	<b>659,1</b>	<b>466,2</b>	<b>1,60</b>	<b>468,2</b>	<b>1,80</b>	<b>432,8</b>	<b>1,77</b>	<b>372,2</b>	<b>1,70</b>	<b>331,1</b>	<b>1,63</b>
38. Nota: Utilidad Atribuible a Intereses Minoritarios	(341,5)	(241,6)	(0,83)	(242,7)	(0,93)	184,5	0,76	155,3	0,71	138,8	0,68
39. Nota: Utilidad Neta Despues de Asignación a Intereses Minoritarios	1.000,6	707,7	2,43	710,9	2,73	248,3	1,02	216,9	0,99	192,4	0,95
40. Nota: Dividendos Comunes Relacionados al Período	141,4	100,0	0,34	535,3	2,05	13,0	0,05	84,0	0,38	60,0	0,30
41. Nota: Dividendos Preferentes Relacionados al Período	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
Tipo de Cambio	USD1 = CLP707,34			USD1 = CLP607,38		USD1 = CLP523,76		USD1 = CLP478,60		USD1 = CLP521,46	

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

## LQ Inversiones Financieras S.A.

### Balance General

	31 dic 2015			31 dic 2014		31 dic 2013		31 dic 2012		31 dic 2011	
	Cierre Fiscal USDm	Cierre Fiscal CLPbn	% Activos	Cierre Fiscal CLPbn	% Activos	Cierre Fiscal CLPbn	% Activos	Cierre Fiscal CLPbn	% Activos	Cierre Fiscal CLPbn	% Activos
<b>Activos</b>											
<b>A. Préstamos</b>											
1. Préstamos Hipotecarios Residenciales	9.055,0	6.405,0	19,92	5.418,6	19,01	4.732,3	17,62	4.198,7	17,36	3.607,4	15,90
2. Otros Préstamos Hipotecarios	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Otros Préstamos al Consumo/Personales	5.282,0	3.736,1	11,62	3.349,8	11,75	3.060,7	11,40	2.831,5	11,71	2.565,6	11,31
4. Préstamos Corporativos y Comerciales	20.381,9	14.416,9	44,85	13.108,2	45,99	13.076,5	48,69	11.731,6	48,50	11.204,7	49,39
5. Otros Préstamos	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
6. Menos: Reservas para Préstamos	850,7	601,8	1,87	528,6	1,85	480,5	1,79	427,4	1,77	384,5	1,69
<b>7. Préstamos Netos</b>	<b>33.868,1</b>	<b>23.956,3</b>	<b>74,52</b>	<b>21.348,0</b>	<b>74,89</b>	<b>20.389,0</b>	<b>75,92</b>	<b>18.334,3</b>	<b>75,80</b>	<b>16.993,3</b>	<b>74,91</b>
<b>8. Préstamos Brutos</b>	<b>34.718,9</b>	<b>24.558,0</b>	<b>76,39</b>	<b>21.876,6</b>	<b>76,75</b>	<b>20.869,5</b>	<b>77,70</b>	<b>18.761,8</b>	<b>77,56</b>	<b>17.377,8</b>	<b>76,60</b>
9. Nota: Préstamos con Mora + 90 Días Incluidos Arriba	423,7	299,7	0,93	273,0	0,96	236,7	0,88	181,9	0,75	178,9	0,79
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	2.716,1	1.921,2	5,98	1.555,4	5,46	1.436,5	5,35	1.739,9	7,19	1.022,1	4,51
2. Repos y Colaterales en Efectivo	65,3	46,2	0,14	27,7	0,10	82,4	0,31	35,1	0,15	48,0	0,21
3. Títulos Negociables a Valor Razonable a través de Resultados	1.545,0	1.092,9	3,40	691,9	2,43	453,4	1,69	218,7	0,90	336,8	1,48
4. Derivados	1.593,5	1.127,1	3,51	832,2	2,92	374,7	1,40	329,5	1,36	385,7	1,70
5. Títulos Valores Disponibles para la Venta	1.413,7	1.000,0	3,11	1.600,2	5,61	1.673,7	6,23	1.264,4	5,23	1.468,9	6,47
6. Títulos Valores Mantenidos al Vencimiento	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
7. Inversiones en Empresas Relacionadas	39,8	28,1	0,09	25,3	0,09	16,7	0,06	13,9	0,06	15,4	0,07
8. Otros Títulos Valores	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
<b>9. Total Títulos Valores</b>	<b>4.657,3</b>	<b>3.294,3</b>	<b>10,25</b>	<b>3.177,2</b>	<b>11,15</b>	<b>2.600,9</b>	<b>9,68</b>	<b>1.861,7</b>	<b>7,70</b>	<b>2.254,8</b>	<b>9,94</b>
10. Nota: Títulos Valores del Gobierno Incluidos Arriba	475,6	336,4	1,05	428,2	1,50	651,3	2,43	324,2	1,34	490,2	2,16
11. Nota: Total Valores Pignoralados	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	n.a.	-
12. Inversiones en Propiedades	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	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.	-
<b>15. Total Activos Productivos</b>	<b>41.241,6</b>	<b>29.171,8</b>	<b>90,74</b>	<b>26.080,7</b>	<b>91,50</b>	<b>24.426,5</b>	<b>90,95</b>	<b>21.935,9</b>	<b>90,69</b>	<b>20.270,2</b>	<b>89,35</b>
<b>C. Activos No Productivos</b>											
1. Efectivo y Depósitos de Bancos	1.927,3	1.363,3	4,24	918,9	3,22	873,3	3,25	686,4	2,84	894,6	3,94
2. Nota: Reservas Obligatorias Incluidas Arriba	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Bienes Adjudicados en Pago	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	n.a.	-
4. Activos Fijos	304,9	215,7	0,67	205,4	0,72	197,6	0,74	205,2	0,85	207,9	0,92
5. Plusvalía	925,7	654,8	2,04	654,8	2,30	720,6	2,68	721,7	2,98	722,3	3,18
6. Otro Intangibles	317,3	224,4	0,70	227,0	0,80	232,8	0,87	238,9	0,99	244,7	1,08
7. Activos por Impuesto Corriente	4,7	3,3	0,01	3,5	0,01	3,2	0,01	2,7	0,01	1,4	0,01
8. Activos por Impuesto Diferido	361,9	256,0	0,80	202,9	0,71	145,9	0,54	127,1	0,53	116,3	0,51
9. Operaciones Discontinuas	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
10. Otros Activos	365,2	258,3	0,80	211,7	0,74	257,7	0,96	270,9	1,12	228,5	1,01
<b>11. Total Activos</b>	<b>45.448,5</b>	<b>32.147,6</b>	<b>100,00</b>	<b>28.504,8</b>	<b>100,00</b>	<b>26.857,6</b>	<b>100,00</b>	<b>24.188,9</b>	<b>100,00</b>	<b>22.685,9</b>	<b>100,00</b>
Tipo de Cambio	USD1 = CLP707,34			USD1 = CLP607,38		USD1 = CLP523,76		USD1 = CLP478,60		USD1 = CLP521,46	

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

## LQ Inversiones Financieras S.A.

### Balance General

	31 dic 2015			31 dic 2014		31 dic 2013		31 dic 2012		31 dic 2011	
	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	11.772,3	8.327,0	25,90	6.934,2	24,33	5.984,2	22,28	5.470,8	22,62	4.895,3	21,58
2. Depósitos en Cuentas de Ahorro	534,0	377,7	1,17	271,0	0,95	251,1	0,93	242,9	1,00	201,0	0,89
3. Depósitos a Plazo	13.469,4	9.527,4	29,64	9.447,8	33,14	10.148,8	37,79	9.367,8	38,73	9.079,6	40,02
<b>4. Total Depósitos de Clientes</b>	<b>25.775,7</b>	<b>18.232,2</b>	<b>56,71</b>	<b>16.653,0</b>	<b>58,42</b>	<b>16.384,2</b>	<b>61,00</b>	<b>15.081,5</b>	<b>62,35</b>	<b>14.175,9</b>	<b>62,49</b>
5. Depósitos de Bancos	2.162,5	1.529,6	4,76	1.098,7	3,85	989,7	3,68	1.207,8	4,99	1.708,6	7,53
6. Repos y Colaterales en Efectivo	260,3	184,1	0,57	249,5	0,88	256,8	0,96	226,4	0,94	223,2	0,98
7. Otros Depósitos y Obligaciones de Corto Plazo	341,9	241,8	0,75	96,9	0,34	126,3	0,47	159,2	0,66	155,4	0,69
<b>8. Depósitos Totales, Mercado de Dinero y Obligaciones de Corto P</b>	<b>28.540,4</b>	<b>20.187,8</b>	<b>62,80</b>	<b>18.098,2</b>	<b>63,49</b>	<b>17.757,0</b>	<b>66,12</b>	<b>16.674,9</b>	<b>68,94</b>	<b>16.263,1</b>	<b>71,69</b>
9. Obligaciones Senior a más de un Año	8.014,6	5.669,0	17,63	4.646,0	16,30	3.993,5	14,87	2.852,5	11,79	1.988,9	8,77
10. Obligaciones Subordinadas	1.110,7	785,6	2,44	770,6	2,70	747,0	2,78	746,5	3,09	747,9	3,30
11. Covered Bonds	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
12. Otras Obligaciones	383,9	271,6	0,84	338,7	1,19	401,3	1,49	483,2	2,00	533,9	2,35
<b>13. Total Fondo a Largo Plazo</b>	<b>9.509,2</b>	<b>6.726,2</b>	<b>20,92</b>	<b>5.755,3</b>	<b>20,19</b>	<b>5.141,8</b>	<b>19,14</b>	<b>4.082,2</b>	<b>16,88</b>	<b>3.270,7</b>	<b>14,42</b>
14. Derivados	1.594,6	1.127,9	3,51	859,8	3,02	445,1	1,66	380,3	1,57	429,9	1,90
15. Obligaciones Negociables	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	0,0	0,00	0,0	0,00	n.a.	-
<b>16. Total Fondo</b>	<b>39.644,2</b>	<b>28.041,9</b>	<b>87,23</b>	<b>24.713,2</b>	<b>86,70</b>	<b>23.343,9</b>	<b>86,92</b>	<b>21.137,4</b>	<b>87,38</b>	<b>19.963,7</b>	<b>88,00</b>
<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	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	n.a.	-
3. Reservas para Pensiones y Otros	622,0	440,0	1,37	401,9	1,41	328,0	1,22	292,8	1,21	274,6	1,21
4. Pasivos por Impuesto Corriente	39,6	28,0	0,09	23,4	0,08	10,3	0,04	25,9	0,11	4,5	0,02
5. Pasivo por Impuesto Diferido	121,9	86,2	0,27	88,9	0,31	77,2	0,29	69,2	0,29	59,4	0,26
6. Otros Pasivos Diferidos	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	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	368,5	260,7	0,81	247,7	0,87	269,5	1,00	302,2	1,25	266,8	1,18
<b>10. Total Pasivos</b>	<b>40.796,2</b>	<b>28.856,8</b>	<b>89,76</b>	<b>25.475,0</b>	<b>89,37</b>	<b>24.029,0</b>	<b>89,47</b>	<b>21.827,5</b>	<b>90,24</b>	<b>20.569,0</b>	<b>90,67</b>
<b>F. Capital Híbrido</b>											
1. Acciones Preferentes y Capital Híbrido Contabilizado como Deuda	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
2. Acciones Preferentes y Capital Híbrido Contabilizado como Patrimonio	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
<b>G. Patrimonio</b>											
1. Capital Común	2.769,9	1.959,3	6,09	1.825,5	6,40	1.941,5	7,23	1.654,4	6,84	1.524,4	6,72
2. Interés Minoritario	1.882,5	1.331,5	4,14	1.204,2	4,22	887,1	3,30	707,1	2,92	592,5	2,61
3. Reservas por Revaluación de Títulos Valores	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	n.a.	-
4. Reservas por Revaluación de Posición en Moneda Extranjera	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	n.a.	-
5. Revaluación de Activo Fijo y Otras Acumulaciones de OII	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	n.a.	-
<b>6. Total Patrimonio</b>	<b>4.652,4</b>	<b>3.290,8</b>	<b>10,24</b>	<b>3.029,7</b>	<b>10,63</b>	<b>2.828,6</b>	<b>10,53</b>	<b>2.361,5</b>	<b>9,76</b>	<b>2.116,9</b>	<b>9,33</b>
<b>7. Total Pasivo y Patrimonio</b>	<b>45.448,5</b>	<b>32.147,6</b>	<b>100,00</b>	<b>28.504,8</b>	<b>100,00</b>	<b>26.857,6</b>	<b>100,00</b>	<b>24.188,9</b>	<b>100,00</b>	<b>22.685,9</b>	<b>100,00</b>
8. Nota: Capital Base según Fitch	3.169,4	2.241,9	6,97	2.148,0	7,54	1.875,2	6,98	1.301,3	5,38	1.092,9	4,82
9. Nota: Capital Elegible según Fitch	3.169,4	2.241,9	6,97	2.148,0	7,54	1.875,2	6,98	1.301,3	5,38	1.092,9	4,82
Tipo de Cambio	USD1 = CLP707,34			USD1 = CLP607,38		USD1 = CLP523,76		USD1 = CLP478,60		USD1 = CLP521,46	

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

## LQ Inversiones Financieras S.A.

### Resumen Analítico

	31 dic 2015	31 dic 2014	31 dic 2013	31 dic 2012	31 dic 2011
	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	8,65	10,07	9,10	9,26	9,51
2. Gastos por Int. sobre Depósitos de Clientes / Depósitos de Clientes Promedio	4,47	5,54	5,93	4,92	4,83
3. Ingresos por Intereses / Activo Productivo Promedio	7,27	8,64	7,88	7,93	8,13
4. Gasto por Intereses / Pasivos que Devengan Intereses Promedio	3,24	4,15	3,70	3,89	3,91
5. Ingresos Netos por Intereses / Activo Productivo Promedio	4,15	4,67	4,30	4,14	4,25
6. Ing. Netos por Int. - Cargo por Prov. para Préstamos / Activo Prod. Prom.	3,04	3,52	3,24	3,24	3,57
7. Ingresos Netos por Int. - Dividendos de Acciones Preferentes / Act. Prod. Prom.	4,15	4,67	4,30	4,14	4,25
<b>B. Otros Indicadores de la Rentabilidad Operativa</b>					
1. Ingresos No Financieros / Ingresos Operativos Netos	27,34	25,82	29,16	30,88	31,02
2. Gastos Operativos / Ingresos Brutos	46,69	46,12	45,37	50,70	54,70
3. Gastos Operativos / Activo Promedio	2,41	2,63	2,46	2,73	2,98
4. Utilidad Operativa antes de Provisiones / Patrimonio Promedio	26,36	28,66	28,83	27,61	26,79
5. Utilidad Operativa antes de Provisiones / Activo Totales Promedio	2,74	3,05	2,96	2,64	2,46
6. Cargo por Prov. para Préstamos y Títulos Valores / Util. Oper. antes de Prov.	36,49	34,07	32,06	30,44	24,30
7. Utilidad Operativa / Patrimonio Promedio	16,74	18,90	19,58	19,21	20,28
8. Utilidad Operativa / Activo Total Promedio	1,74	2,01	2,01	1,83	1,86
9. Utilidad Operativa / Activos Ponderados por Riesgo	1,92	2,25	2,23	2,08	1,99
<b>C. Otros Indicadores de Rentabilidad</b>					
1. Utilidad Neta / Patrimonio Promedio	14,79	16,10	16,56	16,62	17,27
2. Utilidad Neta / Activo Total Promedio	1,54	1,72	1,70	1,59	1,58
3. Ingreso Integral Fitch / Patrimonio Promedio	14,79	16,10	16,56	16,62	17,27
4. Ingreso Integral Fitch / Activo Total Promedio	1,54	1,72	1,70	1,59	1,58
5. Impuesto / Utilidad antes de Impuesto	11,63	14,80	15,46	13,44	14,86
6. Utilidad Neta / Activos Ponderados por Riesgo	1,70	1,92	1,88	1,80	1,69
<b>D. Capitalización</b>					
1. Capital Base según Fitch / Activos Ponderados por Riesgo	8,16	8,80	8,16	6,28	5,58
2. Capital Elegible según Fitch / Activos Ponderados por Riesgo	8,16	8,80	8,16	6,28	5,58
3. Patrimonio Común Tangible / Activos Tangibles	7,21	7,39	6,85	5,63	5,29
4. Indicador de Capital Primario Regulatorio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
5. Indicador de Capital Total Regulatorio	12,58	13,32	13,05	13,22	12,91
6. Indicador de Capital Primario Base Regulatorio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
7. Patrimonio / Activos Totales	10,24	10,63	10,53	9,76	9,33
8. Dividendos Pagados y Declarados en Efectivo/ Utilidad Neta	21,45	114,32	3,00	22,57	18,12
9. Utilidad Neta - Dividendos en Efectivo / Patrimonio Total	11,13	(2,21)	14,84	12,21	12,81
<b>E. Calidad de Activos</b>					
1. Crecimiento del Activo Total	12,78	6,13	11,03	6,63	18,43
2. Crecimiento de los Préstamos Brutos	12,26	4,83	11,23	7,96	21,23
3. Préstamos Mora + 90 días / Préstamos Brutos	1,22	1,25	1,13	0,97	1,03
4. Reservas para Préstamos / Préstamos Brutos	2,45	2,42	2,30	2,28	2,21
5. Reservas para Préstamos / Préstamos Mora + 90 días	200,77	193,66	202,96	235,03	214,91
6. Préstamos Mora + 90 días - Reservas para Préstamos / Fitch Cora Capital	(13,47)	(11,90)	(13,00)	(18,87)	(18,81)
7. Préstamos Mora + 90 días - Reservas para Préstamos / Patrimonio	(9,18)	(8,44)	(8,62)	(10,40)	(9,71)
8. Cargo por Provisiones para Préstamos / Préstamos Brutos Promedio	1,32	1,34	1,23	1,04	0,79
9. Castigos Netos / Préstamos Brutos Promedio	0,89	0,98	0,78	0,78	0,55
10. Préstamos Mora + 90 días + Act. Adjud. / Préstamos Brutos + Activos Adjud.	1,22	1,25	1,13	0,97	1,03
<b>F. Fondo</b>					
1. Préstamos / Depósitos de Clientes	134,70	131,37	127,38	124,40	122,59
2. Activos Interbancarios / Pasivos Interbancarios	125,60	141,57	145,15	144,06	59,82
3. Depósitos de Clientes / Total Fondo (excluidos Derivados)	67,74	69,81	71,55	72,66	72,57

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



## 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.

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 clasificaciones 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 clasificación.**

TODAS LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTAN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: [WWW.FITCHRATINGS.COM](http://WWW.FITCHRATINGS.COM). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CLASIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CLASIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FITCHRATINGS.COM](http://WWW.FITCHRATINGS.COM). LAS CLASIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CLASIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CLASIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER 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 © 2016 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus clasificaciones, 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 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 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, 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 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 pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una clasificación.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una clasificación 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 clasificaciones son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la clasificación. 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, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las clasificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las clasificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las clasificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1.000 a USD750.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch clasificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10.000 y USD1.500.000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una clasificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.