

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

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

Perspectivas

Emisor Largo Plazo	Estable
IDR Largo Plazo del Soberano (Moneda Local y Moneda Extranjera)	Negativa

Resumen Financiero

LQ Inversiones Financieras S.A.

(CLP billones)	31 dic 2016	31 dic 2015
Activo Total (USD millones)	48.567,6	45.448,5
Activo Total	32.409	32.148
Patrimonio Total	3.469	3.291
Utilidad Operativa	552	528
Utilidad Neta	463	466
Utilidades Integrales	463	466
ROAA Operativo (%)	1,72	1,74
ROAE Operativo (%)	16,31	16,74
Generación Interna de Capital (%)	10,45	11,13
Capital/Activos (%)	10,70	10,24
Doble Apalancamiento Individual (%)	110,82	112,55
Endeudamiento Individual (veces)	0,08	0,09

Fuente: Fitch y balances auditados de LQIF.

Informe Relacionado

[Chilean Banking Sector: 2016 Performance \(Febrero 22, 2017\)](#)

[Perspectivas 2017: Bancos de Sudamérica \(Enero 9, 2017\)](#)

Analistas

Abraham Martínez
+56 2 2499 3317
abraham.martinez@fitchratings.com

Santiago Gallo
+56 2 2499 3320
santiago.gallo@fitchratings.com

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 han permanecido consistentemente bajo 120% durante los últimos 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 Inversión Principal: La clasificación considera la dependencia natural sobre los flujos de dividendos provenientes de BCH, que han demostrado ser amplios 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, los planes de crecimiento y cambios en el entorno regulatorio que pudieran afectar a su única filial operativa, en opinión de Fitch, la fortaleza financiera intrínseca elevada de BCH mitiga estas presiones potenciales.

Doble Apalancamiento Adecuado: Al 31 de diciembre de 2016, el indicador de doble endeudamiento individual del *holding*, definido como inversión en empresas relacionadas más menor valor de inversión (*goodwill*) e intangibles sobre patrimonio neto del *holding*, fue de 1,11 veces (x). Este indicador se ajustó con la deuda financiera individual sobre patrimonio del *holding* que se mantuvo bajo 10% en los últimos 4 años (31 de diciembre 2016: 0,08x), configurando una posición acorde con la igualación de sus clasificaciones con BCH, en opinión de Fitch.

Coberturas Adecuadas sobre Carga Financiera: Teniendo como base la política de dividendos de BCH, provisión de dividendos en efectivo de 60% de la utilidad líquida distributable neta de revalorización del capital por la variación inflacionaria y luego de distribuir en efectivo 100% de los dividendos hacia la Sociedad Administradora de la Obligación Subordinada (SAOS), Fitch estima que la cobertura con dividendos (CLP95,4 mil millones percibidos en 2017) sobre gastos financieros, reajustes y gastos de administración de LQIF, sería 6,25x promedio entre 2017 y 2020 (2016: 7,5x).

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 2017, la deuda subordinada representó 0,1x del capital y reservas de BCH (esta llegó a representar 1,4x del capital hace 10 años). Según estimaciones de la entidad, esta deuda sería completamente amortizada por SAOS 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 apalancamiento permanezca consistentemente superior a 120%, o bien que las coberturas con dividendos se deterioren de manera significativa a niveles inferiores a los proyectados por Fitch.

Entorno Operativo

Clasificación Soberana

La Perspectiva Negativa reciente asignada al riesgo soberano de Chile no tiene un impacto directo en las clasificaciones nacionales de las entidades (véase el comunicado “Fitch Takes Action on Chilean Banks Following Sovereign Outlook Revision to Negative”, del 15 de diciembre de 2016 publicado en la página web de Fitch www.fitchratings.com). Lo anterior se debe a que estas solamente reflejan la fortaleza intrínseca relativa a una jurisdicción particular.

Ambiente Económico

Fitch proyecta un crecimiento lento de 1,9% en 2017, marcando el cuarto año de desaceleración en la actividad económica en Chile. Está vinculada con factores estructurales, en opinión de la agencia. Fitch espera que la calidad de activos se deteriore moderadamente en 2017, producto de la desaceleración económica persistente luego de 3 años con un crecimiento promedio bajo (1,9% entre 2014 y 2017), aumento del desempleo y volatilidad cambiaria, factores que presionarán el costo de crédito. Los bancos chilenos han mantenido una calidad de activos sólida en los pasados 5 años.

Desarrollo del Mercado Financiero

Con un indicador de Sistema Bancario de Fitch (*Banking System Indicator*, BSI) de ‘a’, la banca chilena cuenta con el riesgo sistémico menor en Latinoamérica y otros mercados emergentes. Su indicador macroprudencial (*Macro Prudential Indicator*, MPI) se mantiene en ‘1’, sugiriendo un riesgo limitado de desequilibrios macroprudenciales que podrían afectar el desempeño del sistema financiero.

Al 31 de diciembre de 2016, la penetración bancaria en Chile era relativamente alta, se mostraba con una tasa de crédito privado como porcentaje del producto interno bruto en 90%, estimada por la agencia. El sistema financiero mantiene un sólido perfil, caracterizado por: una calidad de activos sana, con préstamos con mora mayor a 90 días de 1,9%, y la cobertura con provisiones se mantiene en 1.6x para los vencidos a más de 90 días; indicadores de rentabilidad adecuados (utilidad operativa sobre activos ponderados por riesgo de 1,5%); y un nivel razonable de Capital Base según Fitch de 9,7%, aunque menor que otros mercados emergentes.

El sistema bancario chileno fue menormente afectado por las crisis de mercados emergentes durante la década de 1990. Sin embargo, fue impactado más negativamente en períodos de contracción de la actividad económica en 1999 y 2009.

Marco Regulador

Supervisión Consolidada

El primer paso fue tomado con la ley que creó el Consejo de Estabilidad Financiera en 2014. Dicho cuerpo legal agregó artículos a la Ley General de Bancos (LGB) y la Ley de Mercado de Valores que proporcionan a los reguladores atribuciones expresas para supervisar a los conglomerados financieros. En concreto, que las sociedades *holdings* bancarios o los accionistas controladores que posean más del 10% de una entidad tengan un patrimonio neto consolidado al menos igual al capital básico del banco, en la proporción que les corresponda. El regulador tendrá la autoridad para solicitar información a las compañías con respecto a su matriz y para determinar otras relaciones de propiedad y control. El hecho de que este cambio sea efectivo dependerá del nivel de supervisión efectivamente realizado sobre las partes que componen estos conglomerados, ya que la norma difiere de las regulaciones para supervisar a los grupos financieros de países que están más avanzados en la implementación de Basilea II y Basilea III.

Metodología Relacionada

Metodología de Calificación Global de Bancos (Enero 9, 2017).

Reforma a la Ley General de Bancos (LGB)

Desde 2015, el gobierno anunció una reforma a la Ley General de Bancos (LGB), basada en tres pilares. Estos son la introducción de estándares de capital de Basilea III y refuerzo del Pilar 2, el fortalecimiento del gobierno corporativo y autonomía financiera del regulador, y la actualización de la legislación de resolución bancaria.

Cambios en los activos ponderadores por riesgo, la definición de nuevos requerimientos mínimos de capital de primera clase y capital total regulatorio, así como el tratamiento de instrumentos híbridos de capital de nivel primario (AT1) y los impuestos diferidos son elementos que Fitch considerará en su análisis. Sin embargo, la posible sustitución de bonos subordinados bajo Basilea I (que Fitch no considera como capital elegible) con instrumentos asimilables a capital de nivel II bajo Basilea III (que sean capaces de absorber pérdidas antes del punto de no viabilidad) constituyen un desafío para el nuevo marco legal que comenzaría a discutirse en el Congreso recién en 2017. La agencia también considerará la dificultad para sustituir los instrumentos Tier 2 a mediano plazo, en la medida que avance la implementación de Basilea III, junto con la necesidad de que los bancos realicen ajustes en sus políticas de retención de utilidades.

Perfil de la Empresa

LQIF se constituyó en 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 S.A. y Citigroup Inc. Al 31 de marzo de 2017, participa en el sector bancario por medio de sus posiciones controladoras de 26,32% en BCH y de 58,24% en SM-Chile S.A. Esta combinación de participaciones le entrega 51,06% de los derechos a voto y 33,41% 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 50% a la cadena bancaria Citigroup Inc. lo que significa que constituye 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, 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.

Administración y Estrategia

LQIF conserva prácticas de gobierno corporativo adecuadas. El Directorio está formado por nueve 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. La estrategia de inversiones está focalizada en evaluar las oportunidades que se presenten dentro de la industria financiera, que cumplan con dos condiciones: que presenten

sinergias con Banco de Chile; y que regulatoriamente no puedan ser abordados directamente por el banco.

Banco de Chile (BCH)

BCH ocupa el segundo lugar del sistema financiero local en préstamos (18,0%), excluidas las participaciones de la banca en el exterior. La entidad mantiene posiciones dominantes en todos los segmentos: primera en ganancias (28,1%) e ingresos por comisiones (20,4%) y activos administrados de fondos mutuos (20,9%). A nivel de activos, ocupa el primer lugar en préstamos comerciales (17,7%), segundo en colocaciones de consumo (20,9%) y tercero en hipotecarios de vivienda (17,4%). BCH lidera los depósitos vista del mercado con 23,0% y mantiene un costo de fondeo competitivo y fuentes de financiamiento diversificado. Para mayor información sobre las clasificaciones de BCH, referirse al informe de clasificación de la entidad, disponible en www.fitchratings.com y en www.fitchratings.cl.

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

Al 31 de marzo de 2017, SM-Chile controlaba 41,72% de las acciones de BCH: 12,43% de manera directa y libre de prenda, y el restante 29,29% a través de la filial SAOS. Esta última se rige por la Ley No. 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.

Perfil Financiero

Calidad de Activos

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

Ganancias y Rentabilidad

LQIF obtuvo un resultado neto atribuible a los propietarios de la controladora de CLP223.674 millones al 31 de diciembre de 2016, lo que representa una disminución de 0,41% respecto de los CLP224.600 millones obtenidos al 31 de diciembre de 2015. Esta disminución se explica por un menor resultado proveniente de la inversión en Banco de Chile, subsidiaria que obtuvo un resultado más bajo, en 1,2%, respecto de 2015.

En relación con los servicios no bancarios, esto es, los resultados propios de LQIF, al 31 de diciembre de 2016 se generó una pérdida neta de CLP15,8 mil millones, menor que la registrada en igual período de 2015 (CLP17,3 mil millones). Esta variación se explica principalmente por una variación menor registrada por la unidad de fomento (UF) en 2016 (2,80%) respecto de lo registrado en igual período de 2015 (4,07%), lo que impactó en menor medida los resultados de 2016 por deudas con el público expresadas en UF (UF6.950.000 de bonos).

Capitalización y Apalancamiento

Al cierre de 2016, el indicador doble apalancamiento de las acciones comunes definido como inversión en empresas relacionadas (CLP1.512 mil millones) más activos intangibles (CLP754 mil millones) sobre patrimonio del *holding* (CLP2.045 mil millones) alcanzó a 1,11x. A la misma fecha, la deuda financiera individual sobre patrimonio neto de la controladora fue de 0,08x, configurando, en opinión de Fitch, una posición acorde con la clasificación asignada. Durante 2016 no se registraron variaciones significativas en los niveles de doble apalancamiento.

Por su parte, el patrimonio atribuible a la controladora aumentó 4,3% respecto a diciembre de 2015. Las variaciones patrimoniales del período se explican por utilidades devengadas por CLP224 mil millones, el pago de un dividendo ordinario CLP100 mil millones y una reducción de la cuenta Otras Reservas por CLP37 mil millones proveniente de variaciones patrimoniales a nivel de Banco de Chile.

Métricas de Endeudamiento

	2016	2015	2014	2013	2012	2011
Doble Apalancamiento (x)	1,11	1,13	1,15	1,15	1,27	1,26
Doble Apalancamiento Excluyendo Intangibles (x)	1,06	1,07	1,10	1,08	1,19	1,18
Deuda Financiera/Patrimonio Controladora (x)	0,08	0,09	0,09	0,08	0,16	0,12
Deuda Financiera Corto Plazo/Deuda Total (%)	2,39	2,41	2,99	2,68	41,29	15,07
Deuda Financiera Largo Plazo/Deuda Total (%)	97,61	97,59	97,01	97,32	58,71	84,93

x: veces.

Fuente: Fitch, con base en estados financieros individuales (pro-forma) y estados financieros consolidados y auditados de LQIF.

Fondeo, Liquidez y Coberturas

Al cierre de 2016, el pasivo de LQIF estaba conformado por deuda financiera por CLP184 mil millones, representativos de 77,8% del total de pasivos de servicios no bancarios (variación de 2% con respecto al año anterior). La deuda por emisiones de bonos (UF6.950.000) comprende 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.

Los principales resguardos (*covenants*) de las obligaciones de emisión de bonos de LQIF son los siguientes.

- **Covenant de Endeudamiento Deuda Financiera / Patrimonio Neto de la Controladora:** El límite establecido asciende a 0,4x del patrimonio individual; alcanzando una razón de endeudamiento individual de 0,08x, al cierre de 2016.
- **Durante los tres meses anteriores al pago de los cupones de estas emisiones, el emisor podrá efectuar pagos o préstamos a empresas relacionadas** sólo en el caso que en todo momento durante ese período mantenga recursos líquidos o de fácil liquidación por un monto al menos equivalente a la cantidad que deba pagar a los tenedores de bonos en dicha fecha de pago.
- **LQIF debe conservar el control de Banco de Chile el actual controlador de LQIF debe mantener tal calidad:** Al 31 de diciembre de 2016, LQIF poseía el control de Banco de Chile con mayoría para elegir directores y derechos de votos por 51,06%.

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 distributable (neta de revalorización del capital por variación de inflación y después de pagar en efectivo 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 6,25x promedio entre 2017–2020 (2016: 7,5x). Esta estimación no considera el

íntegro pago de la obligación subordinada contemplado hacia 2019, con lo cual a contar de 2020 el flujo de dividendos presentaría un crecimiento significativo.

Los supuestos son los siguientes. (i) Dividendos percibidos de CLP95 mil millones, equivalentes al dividendo recibido en 2017, sin considerar crecimiento de dicho flujo, bajo escenario conservador; (ii) no asume nuevas emisiones de deuda financiera por parte de LQIF; (iii) los bonos emitidos no amortizan capital en este período; (iv) flujo de intereses, gastos y reajustes basados en estimaciones de la entidad en base individual.

Flujo de Caja y Coberturas

(CLP millones)	2016	2017	2018	2019	2020
Dividendos percibidos	106.535	95.390	95.390	95.390	95.390
Intereses bonos series C y D	7.800	8.120	7.809	8.034	8.275
Reajustes bonos series C y D	4.901	5.571	5.675	5.846	6.021
Gastos operativos holding	1.428	1.363	1.404	1.446	1.489
Dividendos BCH 60% / Intereses + Reajustes + Gastos	7,54	6,34	6,41	6,22	6,04

Fuente: Fitch, con base en información proporcionada por LQIF.

LQ Inversiones Financieras S.A.

Estado de Resultado

(CLP millones)	31 dic 2016			31 dic 2015		31 dic 2014		31 dic 2013		31 dic 2012	
	Cierre Fiscal (USD millones)	Cierre Fiscal	% Activos Rentables	Cierre Fiscal	% Activos Rentables	Cierre Fiscal	% Activos Rentables	Cierre Fiscal	% Activos Rentables	Cierre Fiscal	% Activos Rentables
1. Ingreso por Intereses por Préstamos	2.979,2	1.988,0	6,78	1.989,9	6,82	2.140,3	8,21	1.792,6	7,34	1.672,8	7,63
2. Otros Ingresos por Intereses	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
3. Ingresos por Dividendos	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
4. Ingreso Bruto por Intereses y Dividendos	2.979,2	1.988,0	6,78	1.989,9	6,82	2.140,3	8,21	1.792,6	7,34	1.672,8	7,63
5. Gasto por Intereses por Depósitos de Clientes	1.147,9	766,0	2,61	770,2	2,64	894,6	3,43	732,5	3,00	719,0	3,28
6. Otros Gastos por Intereses	121,8	81,2	0,28	83,3	0,29	89,8	0,34	81,1	0,33	80,9	0,37
7. Total Gasto por Intereses	1.269,6	847,2	2,89	853,4	2,93	984,3	3,77	813,6	3,33	799,9	3,65
8. Ingreso Neto por Intereses	1.709,6	1.140,8	3,89	1.136,5	3,90	1.156,0	4,43	979,0	4,01	872,8	3,98
9. Ganancia Neta Com. de Títulos y Derivados	223,1	148,9	0,51	36,5	0,13	29,5	0,11	11,1	0,05	24,7	0,11
10. Ganancia Neta en Otros Títulos Valores	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
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	481,5	321,3	1,10	306,0	1,05	272,2	1,04	287,1	1,18	307,3	1,40
14. Otros Ingresos Operativos	65,4	43,6	0,15	85,0	0,29	100,8	0,39	104,7	0,43	58,0	0,26
15. Total Ingresos Operativos No Financieros	769,9	513,8	1,75	427,5	1,47	402,4	1,54	402,9	1,65	390,0	1,78
16. Gastos de Personal	626,6	418,1	1,43	381,6	1,31	384,7	1,48	323,4	1,32	312,2	1,42
17. Otros Gastos Operativos	561,6	374,8	1,28	348,7	1,20	334,1	1,28	303,5	1,24	328,0	1,50
18. Total Gastos Operativos	1.188,2	792,9	2,71	730,3	2,50	718,7	2,76	626,9	2,57	640,2	2,92
19. Utilidad Operativa Contra Patrimonio	(0,6)	(0,4)	(0,00)	(3,2)	(0,01)	(6,1)	(0,02)	(1,4)	(0,01)	(4,4)	(0,02)
20. Utilidad Operativa Antes de Provisión	1.290,7	861,3	2,94	830,6	2,85	833,6	3,20	753,5	3,08	618,2	2,82
21. Cargo por Provisión de Préstamos	464,2	309,7	1,06	303,1	1,04	284,0	1,09	241,6	0,99	188,2	0,86
22. Cargo Provisión 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
23. Utilidad Operativa	826,6	551,6	1,88	527,5	1,81	549,6	2,11	511,9	2,10	430,0	1,96
24. Utilidad No Operativa Contra Patrimonio	n.a.	n.a.	-	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
25. Ingresos No Recurrentes	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
26. Gastos No Recurrentes	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
27. Cambio Valor Razonable Deuda Propia	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
28. Otros Ingresos y Gastos No Operativos	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
29. Utilidad Antes de Impuesto	826,6	551,6	1,88	527,5	1,81	549,6	2,11	511,9	2,10	430,0	1,96
30. Gastos de Impuesto	132,6	88,5	0,30	61,3	0,21	81,3	0,31	79,2	0,32	57,8	0,26
31. Ganancia por Operaciones Descontinuadas	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
32. Utilidad Neta	694,0	463,1	1,58	466,2	1,60	468,2	1,80	432,8	1,77	372,2	1,70
33. Cambio Valor Inversiones Disponibles para Venta	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	n.a.	-
34. Reevaluación de Activos Fijos	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	0,0	0,00	n.a.	-
35. Diferencias en Conversión de Divisas	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	n.a.	-
36. Ganancia en Otros Ingresos Integrales	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	n.a.	-	n.a.	-
37. Ingreso Integral de Fitch	694,0	463,1	1,58	466,2	1,60	468,2	1,80	432,8	1,77	372,2	1,70
38. Nota: Ut. Atribuible a Intereses Minoritarios	0,0	0,0	0,00	(241,6)	(0,83)	(242,7)	(0,93)	184,5	0,76	155,3	0,71
39. Nota: Ut. Neta después Asignación de Intereses Minoritarios	694,0	463,1	1,58	707,7	2,43	710,9	2,73	248,3	1,02	216,9	0,99
40. Nota: Dividendos Comunes Relacionados al Período	150,6	100,5	0,34	100,0	0,34	535,3	2,05	13,0	0,05	84,0	0,38
41. Nota: Dividendos Preferentes Relacionados al Período	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
Tipo de Cambio	USD1 = CLP667,29			USD1 = CLP707,34		USD1 = CLP607,38		USD1 = CLP523,76		USD1 = CLP478,60	

n.a.: no aplica.

Fuente: Fitch, con base a estados financieros consolidados y auditados de LQIF.

LQ Inversiones Financieras S.A.

Balance General

(CLP billones)	31 dic 2016			31 dic 2015		31 dic 2014		31 dic 2013		31 dic 2012	
	Cierre Fiscal (USD millones)	Cierre Fiscal	% de Activos	Cierre Fiscal	% de Activos	Cierre Fiscal	% de Activos	Cierre Fiscal	% de Activos	Cierre Fiscal	% de Activos
Activos											
A. Préstamos											
1. Préstamos Hipotecarios Residenciales	10.370,6	6.920,2	21,35	6.405,0	19,92	5.418,6	19,01	4.732,3	17,62	4.198,7	17,36
2. Otros Préstamos Hipotecarios	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Otros Préstamos al Consumo/Personales	5.956,3	3.974,6	12,26	3.736,1	11,62	3.349,8	11,75	3.060,7	11,40	2.831,5	11,71
4. Préstamos Corporativos y Comerciales	21.715,9	14.490,8	44,71	14.416,9	44,85	13.108,2	45,99	13.076,5	48,69	11.731,6	48,50
5. Otros Préstamos	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
6. Menos: Reservas para Préstamos	914,1	610,0	1,88	601,8	1,87	528,6	1,85	480,5	1,79	427,4	1,77
7. Préstamos Netos	37.128,6	24.775,5	76,45	23.956,3	74,52	21.348,0	74,89	20.389,0	75,92	18.334,3	75,80
8. Préstamos Brutos	38.042,7	25.385,5	78,33	24.558,0	76,39	21.876,6	76,75	20.869,5	77,70	18.761,8	77,56
9. Nota: Préstamos Mora Mayor a 90 Días Incluidos Arriba	435,6	290,7	0,90	299,7	0,93	273,0	0,96	236,7	0,88	181,9	0,75
10. Nota: Préstamos Valor Razonable Incluidos Arriba	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
B. Otros Activos Productivos											
1. Préstamos y Operaciones Interbancarias	2.321,6	1.549,2	4,78	1.921,2	5,98	1.555,4	5,46	1.436,5	5,35	1.739,9	7,19
2. Repos y Colaterales en Efectivo	83,5	55,7	0,17	46,2	0,14	27,7	0,10	82,4	0,31	35,1	0,15
3. Títulos Negociables a Valor Razonable a través Resultados	2.374,2	1.584,3	4,89	1.092,9	3,40	691,9	2,43	453,4	1,69	218,7	0,90
4. Derivados	1.408,1	939,6	2,90	1.127,1	3,51	832,2	2,92	374,7	1,40	329,5	1,36
5. Títulos Valores Disponibles para la Venta	551,5	368,0	1,14	1.000,0	3,11	1.600,2	5,61	1.673,7	6,23	1.264,4	5,23
6. Títulos Valores Mantenidos al Vencimiento	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
7. Inversiones en Empresas Relacionadas	48,8	32,6	0,10	28,1	0,09	25,3	0,09	16,7	0,06	13,9	0,06
8. Otros Títulos Valores	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	n.a.	-	n.a.	-
9. Total Títulos Valores	4.466,2	2.980,2	9,20	3.294,3	10,25	3.177,2	11,15	2.600,9	9,68	1.861,7	7,70
10. Nota: Títulos Valores Gobierno Incluidos Arriba	811,6	541,5	1,67	336,4	1,05	428,2	1,50	651,3	2,43	324,2	1,34
11. Nota: Total Valores Pignorados	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
12. Inversiones en Propiedades	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	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	43.916,3	29.304,9	90,42	29.171,8	90,74	26.080,7	91,50	24.426,5	90,95	21.935,9	90,69
C. Activos No Productivos											
1. Efectivo y Depósitos de Bancos	2.111,5	1.409,0	4,35	1.363,3	4,24	918,9	3,22	873,3	3,25	686,4	2,84
2. Nota: Reservas Obligatorias Incluidas Arriba	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	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	0,0	0,00
4. Activos Fijos	328,3	219,1	0,68	215,7	0,67	205,4	0,72	197,6	0,74	205,2	0,85
5. Plusvalía	981,2	654,8	2,02	654,8	2,04	654,8	2,30	720,6	2,68	721,7	2,98
6. Otro Intangibles	336,2	224,4	0,69	224,4	0,70	227,0	0,80	232,8	0,87	238,9	0,99
7. Activos por Impuesto Corriente	10,3	6,9	0,02	3,3	0,01	3,5	0,01	3,2	0,01	2,7	0,01
8. Activos por Impuesto Diferido	458,6	306,0	0,94	256,0	0,80	202,9	0,71	145,9	0,54	127,1	0,53
9. Operaciones Discontinuas	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
10. Otros Activos	425,1	283,7	0,88	258,3	0,80	211,7	0,74	257,7	0,96	270,9	1,12
11. Total Activos	48.567,6	32.408,7	100,00	32.147,6	100,00	28.504,8	100,00	26.857,6	100,00	24.188,9	100,00
Tipo de Cambio	USD1 = CLP667,29			USD1 = CLP707,34		USD1 = CLP607,38		USD1 = CLP523,76		USD1 = CLP478,60	

n.a.: no aplica.

Fuente: Fitch, con base a estados financieros consolidados y auditados de LQIF.

LQ Inversiones Financieras S.A.

Balance General

(CLP billones)	31 dic 2016			31 dic 2015		31 dic 2014		31 dic 2013		31 dic 2012	
	Cierre Fiscal (USD millones)	Cierre Fiscal	% de Activos	Cierre Fiscal	% de Activos	Cierre Fiscal	% de Activos	Cierre Fiscal	% de Activos	Cierre Fiscal	% de Activos
Pasivos y Patrimonio											
D. Pasivos que Devengan Intereses											
1. Depósitos en Cuenta Corriente	12.469,8	8.321,0	25,68	8.327,0	25,90	6.934,2	24,33	5.984,2	22,28	5.470,8	22,62
2. Depósitos en Cuentas de Ahorro	413,0	275,6	0,85	377,7	1,17	271,0	0,95	251,1	0,93	242,9	1,00
3. Depósitos a Plazo	15.398,1	10.275,0	31,70	9.527,4	29,64	9.447,8	33,14	10.148,8	37,79	9.367,8	38,73
4. Total Depósitos de Clientes	28.280,9	18.871,6	58,23	18.232,2	56,71	16.653,0	58,42	16.384,2	61,00	15.081,5	62,35
5. Depósitos de Bancos	1.558,6	1.040,0	3,21	1.529,6	4,76	1.098,7	3,85	989,7	3,68	1.207,8	4,99
6. Repos y Colaterales en Efectivo	324,9	216,8	0,67	184,1	0,57	249,5	0,88	256,8	0,96	226,4	0,94
7. Otros Depósitos y Obligaciones de Corto Plazo	292,2	195,0	0,60	241,8	0,75	96,9	0,34	126,3	0,47	159,2	0,66
8. Depósitos Totales Mercado Dinero y Obligaciones de Corto Plazo	30.456,6	20.323,4	62,71	20.187,8	62,80	18.098,2	63,49	17.757,0	66,12	16.674,9	68,94
9. Obligaciones Senior a más de un Año	8.744,9	5.835,4	18,01	5.669,0	17,63	4.646,0	16,30	3.993,5	14,87	2.852,5	11,79
10. Obligaciones Subordinadas	1.069,2	713,4	2,20	785,6	2,44	770,6	2,70	747,0	2,78	746,5	3,09
11. Bonos Cubiertos	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
12. Otras Obligaciones	306,4	204,4	0,63	271,6	0,84	338,7	1,19	401,3	1,49	483,2	2,00
13. Total Fondo a Largo Plazo	10.120,4	6.753,2	20,84	6.726,2	20,92	5.755,3	20,19	5.141,8	19,14	4.082,2	16,88
14. Derivados	1.501,7	1.002,1	3,09	1.127,9	3,51	859,8	3,02	445,1	1,66	380,3	1,57
15. Obligaciones Negociables	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	0,0	0,00	0,0	0,00
16. Total Fondo	42.078,7	28.078,7	86,64	28.041,9	87,23	24.713,2	86,70	23.343,9	86,92	21.137,4	87,38
E. Pasivos que No Devengan Intereses											
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	0,0	0,00
3. Reservas para Pensiones y Otros	735,8	491,0	1,52	440,0	1,37	401,9	1,41	328,0	1,22	292,8	1,21
4. Pasivos por Impuesto Corriente	0,2	0,1	0,00	28,0	0,09	23,4	0,08	10,3	0,04	25,9	0,11
5. Pasivo por Impuesto Diferido	115,3	76,9	0,24	86,2	0,27	88,9	0,31	77,2	0,29	69,2	0,29
6. Otros Pasivos Diferidos	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
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	439,5	293,3	0,90	260,7	0,81	247,7	0,87	269,5	1,00	302,2	1,25
10. Total Pasivos	43.369,6	28.940,1	89,30	28.856,8	89,76	25.475,0	89,37	24.029,0	89,47	21.827,5	90,24
F. Capital Híbrido											
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.	-
G. Patrimonio											
1. Capital Común	3.064,8	2.045,1	6,31	1.959,3	6,09	1.825,5	6,40	1.941,5	7,23	1.654,4	6,84
2. Interés Minoritario	2.133,3	1.423,5	4,39	1.331,5	4,14	1.204,2	4,22	887,1	3,30	707,1	2,92
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	0,0	0,00
4. Reservas por Revaluación de Posición en Moneda Extranjera	n.a.	n.a.	-	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
5. Revaluación Activo Fijo y Otras Acumulaciones de Otros Ingresos Integrales	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
6. Total Patrimonio	5.198,0	3.468,6	10,70	3.290,8	10,24	3.029,7	10,63	2.828,6	10,53	2.361,5	9,76
7. Total Pasivo y Patrimonio	48.567,6	32.408,7	100,00	32.147,6	100,00	28.504,8	100,00	26.857,6	100,00	24.188,9	100,00
8. Nota: Capital Base según Fitch Tipo de Cambio	3.880,6	2.589,5	7,99	2.411,6	7,50	1.266,2	4,44	921,9	3,43	1.301,3	5,38
	USD1 = CLP667,29			USD1 = CLP707,34		USD1 = CLP607,38		USD1 = CLP523,76		USD1 = CLP478,60	

n.a.: no aplica.

Fuente: Fitch, con base a estados financieros consolidados y auditados de LQIF.

LQ Inversiones Financieras S.A.

Resumen Analítico

(%)	31 dic 2016 Cierre Fiscal	31 dic 2015 Cierre Fiscal	31 dic 2014 Cierre Fiscal	31 dic 2013 Cierre Fiscal	31 dic 2012 Cierre Fiscal
A. Indicadores de Intereses					
1. Ingreso por Intereses por Préstamos/Préstamos Brutos Promedio	8,01	8,65	10,10	9,08	9,26
2. Gastos por Intereses sobre Depósitos de Clientes/Depósitos de Clientes Promedio	4,15	4,47	5,52	5,35	4,92
3. Ingresos por Intereses/Activo Productivo Promedio	6,86	7,27	8,67	7,89	7,93
4. Gasto por Intereses/Pasivos que Devengan Intereses Promedio	3,04	3,24	4,15	3,68	3,89
5. Ingresos Netos por Intereses/Activo Productivo Promedio	3,94	4,15	4,68	4,31	4,14
6. Ingreso Netos por Intereses - Cargo por Provisiones para Préstamos/Activo Productivos Promedio	2,87	3,04	3,53	3,25	3,24
7. Ingresos Netos por Intereses - Dividendos de Acciones Preferentes/Activos Productivos Promedio	3,94	4,15	4,68	4,31	4,14
B. Otros Indicadores de la Rentabilidad Operativa					
1. Ingresos No Financieros/Ingresos Operativos Netos	31,05	27,34	25,82	29,16	30,88
2. Gastos Operativos/Ingresos Brutos	47,92	46,69	46,12	45,37	50,70
3. Gastos Operativos/Activo Promedio	2,47	2,41	2,64	2,46	2,73
4. Utilidad Operativa antes de Provisiones/Patrimonio Promedio	25,48	26,36	28,79	28,56	27,61
5. Utilidad Operativa antes de Provisiones/Activo Totales Promedio	2,69	2,74	3,06	2,96	2,64
6. Cargo por Provisiones para Préstamos y Títulos Valores/Utilidad Operativa antes de Provisiones	35,96	36,49	34,07	32,06	30,44
7. Utilidad Operativa/Patrimonio Promedio	16,31	16,74	18,98	19,41	19,21
8. Utilidad Operativa/Activo Total Promedio	1,72	1,74	2,02	2,01	1,83
9. Utilidad Operativa/Activos Ponderados por Riesgo	2,05	1,92	2,25	2,23	2,08
C. Otros Indicadores de Rentabilidad					
1. Utilidad Neta/Patrimonio Promedio	13,70	14,79	16,17	16,40	16,62
2. Utilidad Neta/Activo Total Promedio	1,44	1,54	1,72	1,70	1,59
3. Ingreso Integral Fitch/Patrimonio Promedio	13,70	14,79	16,17	16,40	16,62
4. Ingreso Integral Fitch/Activo Total Promedio	1,44	1,54	1,72	1,70	1,59
5. Impuesto/Utilidad antes de Impuesto	16,04	11,63	14,80	15,46	13,44
6. Utilidad Neta/Activos Ponderados por Riesgo	1,73	1,70	1,92	1,88	1,80
D. Capitalización					
1. Capital Base según Fitch/Activos Ponderados por Riesgo	9,65	8,78	5,19	4,01	6,28
2. Patrimonio Común Tangible/Activos Tangibles	8,21	7,71	7,78	7,24	5,63
3. Indicador de Capital Primario Regulatorio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0,00
4. Indicador de Capital Total Regulatorio	13,89	12,58	13,32	13,05	13,22
5. Indicador de Capital Primario Base Regulatorio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
6. Patrimonio/Activos Totales	10,70	10,24	10,63	10,53	9,76
7. Dividendos Pagados y Declarados en Efectivo/ Utilidad Neta	21,70	21,45	114,32	3,00	22,57
8. Utilidad Neta - Dividendos en Efectivo/Patrimonio Total	10,45	11,13	(2,21)	14,84	12,21
E. Calidad de Activos					
1. Crecimiento del Activo Total	0,81	12,78	6,13	11,03	6,63
2. Crecimiento de los Préstamos Brutos	3,37	12,26	4,83	11,23	7,96
3. Préstamos Con Mora Mayor a 90 días/Préstamos Brutos	1,15	1,22	1,25	1,13	0,97
4. Reservas para Préstamos/Préstamos Brutos	2,40	2,45	2,42	2,30	2,28
5. Reservas para Préstamos/Préstamos Con Mora Mayor a 90 días	209,85	200,77	193,66	202,96	235,03
6. Préstamos Con Mora Mayor a 90 días - Reservas para Préstamos/Capital Base según Fitch	(12,33)	(12,52)	(20,19)	(26,44)	(18,87)
7. Préstamos Con Mora Mayor a 90 días - Reservas para Préstamos/Patrimonio	(9,21)	(9,18)	(8,44)	(8,62)	(10,40)
8. Cargo por Provisiones para Préstamos/Préstamos Brutos Promedio	1,25	1,32	1,34	1,22	1,04
9. Castigos Netos/Préstamos Brutos Promedio	0,93	0,89	0,98	0,77	0,78
10. Préstamos Con Mora Mayor a 90 días + Activos Adjudicados/Préstamos Brutos + Activos Adjudicados	1,15	1,22	1,25	1,13	0,97
F. Fondo					
1. Préstamos/Depósitos de Clientes	134,52	134,70	131,37	127,38	124,40
2. Activos Interbancarios/Pasivos Interbancarios	148,95	125,60	141,57	145,15	144,06
3. Depósitos de Clientes/Total Fondo (excluidos Derivados)	69,70	67,74	69,81	71,55	72,66

n.a.: no aplica.

Fuente: Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras y cálculos de Fitch.

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 esta 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 esta 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 esta 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 esta 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 esta 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 esta 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 ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE [HTTPS://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](https://fitchratings.com/understandingcreditratings). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CLASIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CLASIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB 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 © 2017 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, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de clasificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión clasificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de clasificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una clasificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus clasificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las clasificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las clasificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una clasificación o una proyección.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una clasificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las clasificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una clasificación o un informe. La clasificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una clasificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las clasificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las clasificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las clasificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las clasificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch clasificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o disseminación de una clasificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

Solamente para Australia, Nueva Zelanda, Taiwán y Corea del Norte: Fitch Australia Pty Ltd tiene una licencia australiana de servicios financieros (licencia no. 337123) que le autoriza a proveer clasificaciones crediticias solamente a "clientes mayoristas". La información de clasificaciones crediticias publicada por Fitch no tiene el fin de ser utilizada por personas que sean "clientes minoristas" según la definición de la "Corporations Act 2001".