

LQ Inversiones Financieras S.A.

Informe de Clasificación

Clasificaciones

Escala Nacional

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

Perspectivas

Escala Nacional Largo Plazo	Estable
-----------------------------	---------

Resumen Financiero

LQ Inversiones Financieras S.A.

(CLP millones)	31 dic 2017	31 dic 2016
Activo Total (USD millones)	54.731,9	48.531,2
Activo Total	33.672	32.384
Patrimonio Total	3.769	3.469
Utilidad Operativa	604	552
Utilidad Neta	490	463
Utilidad Operativa/Activo Total Promedio (%)	1,83	1,72
Razón de Doble Endeudamiento Individual (veces)	1,08	1,11
Pasivo Individual/Patrimonio (veces)	0,08	0,08
Cobertura Dividendos/Gastos Financieros (veces)	7,72	7,54

Fuente: Cálculos de Fitch en base a balances consolidados e individuales de LQIF.

Informe Relacionado

[Panorama de Bancos Chilenos: Desempeño 2017 \(Febrero 21, 2018\).](#)

[Perspectivas 2018: Bancos Latinoamericanos \(Enero 17, 2018\).](#)

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 mayor inversión, Banco de Chile (BCH), considera la evaluación de Fitch Ratings respecto a que sus niveles de doble endeudamiento individual permanecerán consistentemente bajo 120% a mediano plazo. Asimismo, considera que la deuda financiera de LQIF es una de las más bajas 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 de los flujos de dividendos provenientes de BCH, mismos que han demostrado ser amplios y estables, aportando un flujo promedio de dividendos de CLP104mil 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 fuerte de BCH mitiga estas presiones potenciales.

Doble Apalancamiento Adecuado: A diciembre de 2017, el 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 1,08 veces (x). Este indicador se ajustó con la deuda financiera individual sobre patrimonio del *holding* que se mantuvo bajo 10% en los últimos 5 años, configurando una posición acorde a la igualación de sus clasificaciones con las de BCH, en opinión de Fitch.

Coberturas Adecuadas sobre Carga Financiera: Teniendo como base la política de dividendos de BCH, siendo esta la 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 recibidos (CLP106,1 mil millones percibidos en 2018) sobre gastos financieros de los bonos emitidos y gastos de administración de LQIF sería de 11,1x promedio entre 2018 y 2021 (cobertura 2017: 10,3x).

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 sostenidamente, en la medida en que crecen los ingresos del banco. A abril de 2018, la deuda subordinada representó 0,07x del capital y reservas de BCH (esta llegó a representar 1,4x el capital hace 10 años). Según estimaciones de SM Chile, la obligación subordinada de SAOS sería amortizada completamente en 2019 mediante el pago de la cuota N° 23 de 40.

Sensibilidad de las Clasificaciones

La clasificación nacional de largo plazo de LQIF tiene Perspectiva Estable. Fitch no espera cambios a mediano plazo, ya que considera que la clasificación está alineada con su inversión principal. 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 de que la razón de doble endeudamiento se mantenga consistentemente superior a 120%, o que las coberturas con dividendos se deterioren de manera significativa a niveles inferiores a los proyectados por Fitch.

Entorno Operativo

Clasificación Soberana

La baja reciente de las clasificaciones de riesgo soberano de Chile no tiene un impacto directo en las clasificaciones nacionales de las entidades. Lo anterior se debe a que estas solamente reflejan la fortaleza intrínseca relativa a una jurisdicción particular. [Ver comunicado "Fitch Downgrades Chile to 'A'; Outlook Revised to Stable", del 11 de agosto de 2017 publicado en la página web de Fitch www.fitchratings.com.]

Ambiente Económico

La mejora de las condiciones externas y el potencial de una mayor confianza empresarial podrían apuntalar una recuperación en el crecimiento económico, la cual Fitch pronostica de 3,0% en 2018 y 3,1% en 2019. En ese escenario, la calificadora espera que la calidad de los activos se establezca o mejore levemente en 2018. Fitch espera que el ROAA operativo del sistema mejore levemente en 2018 con el crecimiento de los préstamos (estimado entre 8% y 10% en el año), un aumento en los volúmenes de colocaciones minoristas de margen alto y costos crediticios bien contenidos. En opinión de Fitch, la inflación mayor pronosticada para los próximos 2 años (promedio anual 2018: 2,4%; 2019: 2,9%) impulsaría una mejoría en el margen de interés neto de la banca.

Desarrollo del Mercado Financiero

Con un indicador de sistema bancario de Fitch (BSI; *banking system indicator*) de 'a', la banca chilena cuenta con el riesgo sistémico menor en Latinoamérica y otros mercados emergentes. Su indicador macroprudencial (MPI; *macro prudential indicator*) se mantiene en '1', lo que sugiere un riesgo muy limitado de desequilibrios macroprudenciales que podrían afectar el desempeño del sistema financiero.

Al 31 de diciembre de 2017, la penetración bancaria en Chile era relativamente alta, con una tasa de crédito privado como porcentaje del producto interno bruto cercana a 90%, estimada por Fitch, la más alta de la región. El sistema financiero mantiene un perfil sólido caracterizado por:

- calidad de activos sana, con préstamos con mora mayor que 90 días de 2,0% y una cobertura con provisiones de 1,5x para dichos préstamos;
- indicadores de rentabilidad adecuados (utilidad operativa sobre APR: 1,7%);
- nivel razonable de FCC de 9,9%, aunque menor que el de otros mercados emergentes.

Metodología Relacionada

[Metodología de Calificación Global de Bancos \(Enero 9, 2017\).](#)

[Metodología de Calificaciones en Escala Nacional \(Marzo 27, 2017\).](#)

Fitch también considera que las métricas de capital y rentabilidad de bancos chilenos están afectadas por reglas de ponderación de activos más exigentes. [Ver comunicado "Fitch: Resultados de Bancos Chilenos Reflejan Disciplina Crediticia Sólida", del 1 de febrero de 2018 y disponible en www.fitchratings.com.]

El sistema bancario chileno incluye 20 entidades; las cinco mayores representaban tres cuartas partes de los activos consolidados del sistema, a diciembre de 2017. El sector bancario experimentó una consolidación importante en los últimos 2 años, incluida la fusión Itaú-Corpbanca, así como el cierre de algunas filiales de bancos extranjeros y otros especializados más pequeños. Fitch espera que la tendencia de fusiones y adquisiciones continúe en el mediano plazo, particularmente entre los bancos medianos. La más relevante en este último grupo se refiere a la fusión entre Scotiabank Chile y BBVA Chile.

Marco Regulatorio

Los cambios propuestos a la Ley General de Bancos (LGB) la alinearán con las recomendaciones de Basilea III y apoyarán la estabilidad del sistema bancario. Las reformas incrementarán los requisitos de capital regulatorio y reforzarán el marco normativo y de resolución. En general, el sector bancario chileno está bien posicionado para implementar los nuevos requerimientos de capital que forman parte de la reforma, los cuales incluyen hasta 4% de capital adicional para

bancos específicos. Sin embargo, el grado en que ello fortalecerá la estabilidad dependerá del alcance final y el plazo de implementación, así como de si incorpora las lecciones aprendidas en otros mercados emergentes. Muchos bancos de tamaño mediano de mercados emergentes han intentado levantar instrumentos de capital adicional de Nivel 1 (AT1) en sus mercados domésticos y no han sido capaces de aumentar este tipo de capital en los mercados internacionales. [Ver comunicado "Fitch: Chile General Banking Law Reform Will Strengthen System", del 14 de junio de 2017 y disponible en www.fitchratings.com].

Las normas sobre gestión de liquidez implementadas a inicios de 2016 son beneficiosas para los bancos chilenos, los cuales se encuentran bien preparados para enfrentarlas, en opinión de la agencia. [Ver comunicado "Fitch: Mayores Bancos Chilenos Bien Posicionados para Reglas de Liquidez de Basilea III", del 17 de noviembre de 2017 y disponible en www.fitchratings.com].

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 diciembre de 2017, participaba en el sector bancario por medio de sus posiciones controladoras de 27,15% en BCH y 58,24% en SM Chile. Esta combinación de participaciones le entrega 51,20% de los derechos a voto y 33,88% 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 le 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, además de que su participación directa en la inversión principal del holding asegura un flujo apropiado de información hacia LQIF.

Apetito de Riesgo

LQ Inversiones Financieras, S.A.

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 y que cumplan con dos condiciones: que presenten sinergias con BCH y que regulatoriamente no sean abordadas directamente por el banco.

Banco de Chile

A diciembre de 2017, BCH ocupaba el segundo lugar del sistema en colocaciones a clientes (17,2%), excluidas las participaciones de las filiales bancarias chilenas en el exterior, con

posiciones dominantes en prácticamente todos los segmentos: préstamos comerciales (16,8%), número de deudores (18,7%), volumen de activos administrados de fondos mutuos (20,9%), ganancias en comisiones netas (20,2%), participación en depósitos a la vista (22,4%). [Ver informe de clasificación de la entidad, disponible en www.fitchratings.com y en www.fitchratings.cl]

Sociedad Matriz del Banco de Chile S.A.

Al diciembre de 2017, SM Chile controlaba 40,96% de las acciones de BCH: 12,21% de manera directa y libre de prenda y el restante 28,75%, 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. [Ver 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.

Ganancias y Rentabilidad

LQIF obtuvo un resultado neto atribuible a los propietarios de la controladora de CLP238.591 millones al 31 de diciembre de 2017, lo que representa un aumento de 6,7% respecto al monto de CLP223.674 millones, obtenido al 31 de diciembre de 2016. Este incremento se explica por un resultado mayor proveniente de la inversión en BCH, subsidiaria que obtuvo 4,3% del mayor resultado con respecto a 2016.

En relación con los servicios no bancarios, esto es, los resultados propios de LQIF, al 31 de diciembre de 2017, se generó una pérdida neta de CLP12,2 mil millones, menor que la registrada en igual período de 2016 (CLP14,8 mil millones). Esta variación se explica principalmente por una variación menor registrada por la unidad de fomento (UF) en 2017 (1,71%), respecto a lo registrado en el mismo período de 2016 (2,80%), lo que impactó en menor medida los resultados por unidades de reajuste por deudas con el público expresadas en UF (UF6.950.000 de bonos).

Capitalización y Apalancamiento

A diciembre de 2017, el indicador de doble apalancamiento de las acciones comunes, definido como inversión en empresas relacionadas (CLP1.631 mil millones) más activos intangibles (CLP753 mil millones) sobre patrimonio del holding (CLP2.211 mil millones) alcanzó a 1,08x. A la misma fecha, la deuda financiera individual sobre patrimonio neto de la controladora fue de 0,09x. Durante 2017, no se registraron variaciones significativas en los niveles de doble apalancamiento.

El patrimonio atribuible a la controladora aumentó 8,1% respecto a diciembre de 2016. Las variaciones patrimoniales del período se explican por utilidades devengadas por CLP239 mil millones, el pago de un dividendo ordinario por CLP70 mil millones y una reducción de la cuenta Otras Reservas por CLP2 mil millones, proveniente de variaciones patrimoniales a nivel de BCH.

Métricas de Endeudamiento

	2017	2016	2015	2014	2013
Doble Apalancamiento (x)	1,08	1,11	1,13	1,15	1,15
Doble Apalancamiento Excluyendo Intangibles (x)	1,03	1,06	1,07	1,10	1,08
Deuda Financiera/Patrimonio Controladora (x)	0,08	0,08	0,09	0,09	0,08
Deuda Financiera Corto Plazo/Deuda Total (%)	2,39	2,39	2,41	2,99	2,68
Deuda Financiera Largo Plazo/Deuda Total (%)	97,61	97,61	97,59	97,01	97,32

x: veces.

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

Fondeo, Liquidez y Coberturas

A diciembre de 2017, el pasivo de LQIF estaba conformado por deuda financiera por CLP188 mil millones, representativos de 78,3% del total de pasivos de servicios no bancarios. 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, y el inicio de amortizaciones en 2030 y 2022, respectivamente.

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

- *Covenant* de endeudamiento, medido como deuda financiera a 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 2017.
- Durante los tres meses anteriores al pago de los cupones de estas emisiones, el emisor podrá efectuar pagos o préstamos a empresas relacionadas, solo en el caso de 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 BCH: Al 31 de diciembre de 2017, LQIF poseía el control de BCH con mayoría para elegir directores y derechos de votos por 51,20%.

La deuda financiera se origina con la adquisición de acciones de Banco Edwards, realizada por Quiñenco a fines de 2000, y luego, por 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 implica provisionar un dividendo mínimo equivalente a 60% en efectivo de la utilidad líquida distribuible; esta última corresponde a la utilidad 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 de los bonos emitidos y gastos de administración a nivel de LQIF, fluctuaría en un rango promedio de 11,1x entre 2018 y 2021 (2017: 10,3x).

Los supuestos son los siguientes: (i) dividendos percibidos de CLP106 mil millones, equivalentes a 100% del dividendo en efectivo recibido en 2018, sin considerar crecimiento de dicho flujo, como escenario conservador; (ii) no se asumen emisiones nuevas de deuda financiera por parte de LQIF; (iii) los bonos emitidos no amortizan capital en este período; (iv) flujo de intereses de los bonos emitidos y gastos operativos, según estimaciones de la entidad en base individual proforma.

Flujo de Caja y Coberturas

(CLP millones)	2017	2018	2019	2020	2021
Dividendos percibidos	95.390	106.083	106.083	106.083	106.083
Intereses bonos series C y D	7.940	8.017	8.094	8.330	8.574
Gastos operativos holding	1.339	1.289	1.328	1.368	1.409
Dividendos de BCH 60%/Intereses + Gastos ^a	10,28	11,40	11,26	10,94	10,63

^a Esta estimación no considera el pago íntegro de la obligación subordinada contemplado en 2019, con lo cual, a partir de ese año, el flujo de dividendos y sus coberturas sobre gastos financieros presentarán un crecimiento significativo.

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

LQ Inversiones Financieras S.A.

Estado de Resultados

(CLP millones)	31 dic 2017			31 dic 2016			31 dic 2015			31 dic 2014			31 dic 2013		
	Cierre Fiscal (USD millones)	Cierre Fiscal	% Activos Rentables	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	3.024,5	1.860,7	6,03	1.988,0	6,78	1.989,9	6,82	2.140,3	8,21	1.792,6	7,34				
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	0,0	0,00	n.a.	-	n.a.	-				
4. Ingreso Bruto por Intereses y Dividendos	3.024,5	1.860,7	6,03	1.988,0	6,78	1.989,9	6,82	2.140,3	8,21	1.792,6	7,34				
5. Gasto Intereses por Depósitos de Clientes	1.025,2	630,7	2,04	766,0	2,61	770,2	2,64	894,6	3,43	732,5	3,00				
6. Otros Gastos por Intereses	131,7	81,0	0,26	81,2	0,28	83,3	0,29	89,8	0,34	81,1	0,33				
7. Total Gasto por Intereses	1.156,8	711,7	2,31	847,2	2,89	853,4	2,93	984,3	3,77	813,6	3,33				
8. Ingreso Neto por Intereses	1.867,6	1.149,0	3,72	1.140,8	3,89	1.136,5	3,90	1.156,0	4,43	979,0	4,01				
9. Comisión y Honorarios netos Comercialización de Títulos y Derivados	565,1	347,7	1,13	321,3	1,10	306,0	1,05	272,2	1,04	287,1	1,18				
10. Ganancia (Pérdida) Neta en Comercio de Títulos y Derivados	(13,4)	(8,2)	(0,03)	148,9	0,51	36,5	0,13	29,5	0,11	11,1	0,05				
11. Ganancia (Pérdida) Neta de Activos a Valor Razonable	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-				
12. Ganancias (pérdidas) netas en otros valores.	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00				
13. Ingreso Neto por Seguros	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-				
14. Otros Ingresos Operativos	228,8	140,8	0,46	43,6	0,15	85,0	0,29	100,8	0,39	104,7	0,43				
15. Total Ingresos Operativos No Financieros	780,6	480,2	1,56	513,8	1,75	427,5	1,47	402,4	1,54	402,9	1,65				
16. Total Ingresos Operativos	2.648,2	1.629,2	5,28	1.654,6	5,65	1.564,0	5,36	1.558,4	5,98	1.381,9	5,66				
17. Gastos de Personal	665,7	409,6	1,33	418,1	1,43	381,6	1,31	384,7	1,48	323,4	1,32				
18. Otros Gastos Operativos	624,4	384,1	1,25	374,8	1,28	348,7	1,20	334,1	1,28	303,5	1,24				
19. Total Gastos Operativos	1.290,1	793,7	2,57	792,9	2,71	730,3	2,50	718,7	2,76	626,9	2,57				
20. Utilidad/Pérdida Operativa Contra Patrimonio	4,9	3,0	0,01	(0,4)	(0,00)	(3,2)	(0,01)	(6,1)	(0,02)	(1,4)	(0,01)				
21. Utilidad Operativa Antes de Provisión	1.363,0	838,5	2,72	861,3	2,94	830,6	2,85	833,6	3,20	753,5	3,08				
22. Cargo por Provisión de Préstamos	381,9	235,0	0,76	309,7	1,06	303,1	1,04	284,0	1,09	241,6	0,99				
23. 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				
24. Utilidad Operativa	981,0	603,5	1,96	551,6	1,88	527,5	1,81	549,6	2,11	511,9	2,10				
25. Utilidad/Pérdida No Operativa Contra Patrimonio	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00				
26. Amortización de la Plusvalía	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-				
27. 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				
28. 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				
29. Cambio en Valor Razonable de Deuda Propia	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-				
30. Otros Ingresos y Gastos No Operativos	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	n.a.	-	n.a.	-				
31. Utilidad Antes de Impuesto	981,0	603,5	1,96	551,6	1,88	527,5	1,81	549,6	2,11	511,9	2,10				
32. Gastos de Impuesto	184,8	113,7	0,37	88,5	0,30	61,3	0,21	81,3	0,31	79,2	0,32				
33. Ganancia/Pérdida por Operaciones Descontinuadas	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-				
34. Utilidad Neta	796,3	489,9	1,59	463,1	1,58	466,2	1,60	468,2	1,80	432,8	1,77				
35. Cambio en Valor de Inversiones Disponibles para la Venta	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00				
36. Revaluación de Activos Fijos	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	0,0	0,00				
37. Diferencias en Conversión de Divisas	n.a.	n.a.	-	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00				
38. Ganancia/(Pérdida) en Otros Ingresos Integrales	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	n.a.	-				
39. Ingreso Integral de Fitch	796,3	489,9	1,59	463,1	1,58	466,2	1,60	468,2	1,80	432,8	1,77				
40. Nota: Utilidad Atribuible a Intereses Minoritarios	(408,4)	(251,3)	(0,81)	(239,4)	(0,82)	(241,6)	(0,83)	(242,7)	(0,93)	184,5	0,76				
41. Nota: Utilidad Neta Después de Asignación a Intereses Minoritarios	1.204,7	741,1	2,40	702,5	2,40	707,7	2,43	710,9	2,73	248,3	1,02				
42. Nota: Dividendos Comunes Relacionados al Período	113,8	70,0	0,23	100,5	0,34	100,0	0,34	535,3	2,05	13,0	0,05				
43. Nota: Dividendos Preferentes Relacionados al Período	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-				
Tipo de Cambio				USD1 = CLP615,22	USD1 = CLP667,29	USD1 = CLP707,34	USD1 = CLP607,38	USD1 = CLP607,38	USD1 = CLP607,38	USD1 = CLP523,76					

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 2017			31 dic 2016		31 dic 2015		31 dic 2014		31 dic 2013		
	Cierre Fiscal (USD millones)	Cierre Fiscal	% Activos	Cierre Fiscal	% Activos	Cierre Fiscal	% Activos	Cierre Fiscal	% Activos	Cierre Fiscal	% Activos	
Activos												
A. Préstamos												
1. Préstamos Hipotecarios Residenciales	12.146,9	7.473,0	22,19	6.920,2	21,37	6.405,0	19,92	5.418,6	19,01	4.732,3	17,62	
2. Otros Préstamos Hipotecarios	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	
3. Otros Préstamos al Consumo/Personales	6.523,5	4.013,4	11,92	3.974,6	12,27	3.736,1	11,62	3.349,8	11,75	3.060,7	11,40	
4. Préstamos Corporativos y Comerciales	22.679,9	13.953,1	41,44	14.490,8	44,75	14.416,9	44,85	13.108,2	45,99	13.076,5	48,69	
5. Otros Préstamos	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	
6. Menos: Reservas para Préstamos	907,3	558,2	1,66	610,0	1,88	601,8	1,87	528,6	1,85	480,5	1,79	
7. Préstamos Netos	40.443,0	24.881,4	73,89	24.775,5	76,50	23.956,3	74,52	21.348,0	74,89	20.389,0	75,92	
8. Préstamos Brutos	41.350,3	25.439,5	75,55	25.385,5	78,39	24.558,0	76,39	21.876,6	76,75	20.869,5	77,70	
9. Nota: Préstamos con Mora + 90 Días Incluidos Arriba	491,8	302,6	0,90	290,7	0,90	299,7	0,93	273,0	0,96	236,7	0,88	
10. Nota: Préstamos a 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	2.083,0	1.281,5	3,81	1.549,2	4,78	1.921,2	5,98	1.555,4	5,46	1.436,5	5,35	
2. Repos y Colaterales en Efectivo	149,0	91,6	0,27	55,7	0,17	46,2	0,14	27,7	0,10	82,4	0,31	
3. Derivados	2.028,3	1.247,8	3,71	939,6	2,90	1.127,1	3,51	832,2	2,92	374,7	1,40	
4. Títulos Negociables a Valor Razonable a través de Resultados	2.911,0	1.790,9	5,32	1.584,3	4,89	1.092,9	3,40	691,9	2,43	453,4	1,69	
5. Títulos Valores Disponibles para la Venta	2.464,3	1.516,1	4,50	368,0	1,14	1.000,0	3,11	1.600,2	5,61	1.673,7	6,23	
6. Títulos Valores Mantenidos al Vencimiento	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	
7. Otros Títulos Valores	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	n.a.	-	
8. Total Títulos Valores	5.375,3	3.307,0	9,82	1.952,3	6,03	2.092,9	6,51	2.292,0	8,04	2.127,1	7,92	
9. Nota: Títulos Valores del Gobierno Incluidos Arriba	2.720,2	1.673,5	4,97	541,5	1,67	336,4	1,05	428,2	1,50	651,3	2,43	
10. 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	
11. Inversiones en Empresas Relacionadas	61,8	38,0	0,11	32,6	0,10	28,1	0,09	25,3	0,09	16,7	0,06	
12. Inversiones en Propiedades	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	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	50.140,3	30.847,3	91,61	29.304,9	90,49	29.171,8	90,74	26.080,7	91,50	24.426,5	90,95	
C. Activos No Productivos												
1. Efectivo y Depósitos de Bancos	1.720,0	1.058,2	3,14	1.409,0	4,35	1.363,3	4,24	918,9	3,22	873,3	3,25	
2. Nota: Reservas Obligatorias Incluidas Arriba	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	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	351,5	216,3	0,64	219,1	0,68	215,7	0,67	205,4	0,72	197,6	0,74	
5. Plusvalía	1.064,3	654,8	1,94	654,8	2,02	654,8	2,04	654,8	2,30	720,6	2,68	
6. Otro Intangibles	376,1	231,4	0,69	224,4	0,69	224,4	0,70	227,0	0,80	232,8	0,87	
7. Activos por Impuesto Corriente	37,5	23,0	0,07	6,9	0,02	3,3	0,01	3,5	0,01	3,2	0,01	
8. Activos por Impuesto Diferido	434,6	267,4	0,79	281,7	0,87	256,0	0,80	202,9	0,71	145,9	0,54	
9. Operaciones Discontinuas	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	
10. Otros Activos	607,5	373,7	1,11	283,7	0,88	258,3	0,80	211,7	0,74	257,7	0,96	
11. Total Activos	54.731,9	33.672,1	100,00	32.384,4	100,00	32.147,6	100,00	28.504,8	100,00	26.857,6	100,00	
Tipo de Cambio				USD1 = CLP615,22		USD1 = CLP667,29		USD1 = CLP707,34		USD1 = CLP607,38		USD1 = CLP523,76

n.a.: no aplica.

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

LQ Inversiones Financieras S.A.

Balance General

	31 dic 2017			31 dic 2016		31 dic 2015		31 dic 2014		31 dic 2013	
	Cierre Fiscal (USD millones)	Cierre Fiscal	% Activos	Cierre Fiscal	% Activos	Cierre Fiscal	% Activos	Cierre Fiscal	% Activos	Cierre Fiscal	% Activos
(CLP billones)											
Pasivos y Patrimonio											
D. Pasivos que Devengan Intereses											
1. Total Depósitos de Clientes	30.852,2	18.980,9	56,37	18.871,6	58,27	18.232,2	56,71	16.653,0	58,42	16.384,2	61,00
2. Depósitos de Bancos	1.942,4	1.195,0	3,55	1.040,0	3,21	1.529,6	4,76	1.098,7	3,85	989,7	3,68
3. Repos y Préstamos de Valores	317,6	195,4	0,58	216,8	0,67	184,1	0,57	249,5	0,88	256,8	0,96
4. Otros Depósitos y Obligaciones de Corto Plazo	480,7	295,7	0,88	195,0	0,60	241,8	0,75	96,9	0,34	126,3	0,47
5. Total Depósitos de Clientes Y Financiamiento a Corto Plazo	33.592,9	20.667,0	61,38	20.323,4	62,76	20.187,8	62,80	18.098,2	63,49	17.757,0	66,12
6. Obligaciones Sénior a más de un Año	9.944,5	6.118,1	18,17	5.835,4	18,02	5.669,0	17,63	4.646,0	16,30	3.993,5	14,87
7. Obligaciones Subordinadas	1.131,7	696,2	2,07	713,4	2,20	785,6	2,44	770,6	2,70	747,0	2,78
8. Bonos Cubiertos	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
9. Otras Obligaciones	217,5	133,8	0,40	204,4	0,63	271,6	0,84	338,7	1,19	401,3	1,49
10. Total Financiamiento de LT	11.293,6	6.948,1	20,63	6.753,2	20,85	6.726,2	20,92	5.755,3	20,19	5.141,8	19,14
11. Nota: Vencimiento a menos de 1 año	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
12. Obligaciones Negociables	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	0,0	0,00
13. Total Fondeo	44.886,5	27.615,1	82,01	27.076,6	83,61	26.914,0	83,72	23.853,4	83,68	22.898,8	85,26
14. Derivados	2.298,8	1.414,2	4,20	1.002,1	3,09	1.127,9	3,51	859,8	3,02	445,1	1,66
15. Total Fondeo y Derivados	47.185,2	29.029,3	86,21	28.078,7	86,70	28.041,9	87,23	24.713,2	86,70	23.343,9	86,92
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	826,3	508,3	1,51	491,0	1,52	440,0	1,37	401,9	1,41	328,0	1,22
4. Pasivos por Impuesto Corriente	5,6	3,5	0,01	0,1	0,00	28,0	0,09	23,4	0,08	10,3	0,04
5. Pasivo por Impuesto Diferido	84,4	51,9	0,15	52,6	0,16	86,2	0,27	88,9	0,31	77,2	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	504,8	310,6	0,92	293,3	0,91	260,7	0,81	247,7	0,87	269,5	1,00
10. Total Pasivos	48.606,3	29.903,6	88,81	28.915,8	89,29	28.856,8	89,76	25.475,0	89,37	24.029,0	89,47
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	3.594,2	2.211,2	6,57	2.045,1	6,32	1.959,3	6,09	1.825,5	6,40	1.941,5	7,23
2. Interés Minoritario	2.531,4	1.557,3	4,63	1.423,5	4,40	1.331,5	4,14	1.204,2	4,22	887,1	3,30
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.	-	n.a.	-	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
5. Revaluación de 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	6.125,6	3.768,6	11,19	3.468,6	10,71	3.290,8	10,24	3.029,7	10,63	2.828,6	10,53
7. Nota: Capital más Acciones Pref. y Capital Híbrido Contabilizado como Patrimonio	6.125,6	3.768,6	11,19	3.468,6	10,71	3.290,8	10,24	3.029,7	10,63	2.828,6	10,53
8. Total Pasivo y Patrimonio	54.731,9	33.672,1	100,00	32.384,4	100,00	32.147,6	100,00	28.504,8	100,00	26.857,6	100,00
9. Nota: Capital Base según Fitch	4.685,2	2.882,4	8,56	2.589,5	8,00	2.411,6	7,50	1.266,2	4,44	921,9	3,43
Tipo de Cambio	USD1 = CLP615,22			USD1 = CLP667,29		USD1 = CLP707,34		USD1 = CLP607,38		USD1 = CLP523,76	

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 2017	31 dic 2016	31 dic 2015	31 dic 2014	31 dic 2013
	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal
A. Indicadores de Intereses					
1. Ingreso por Intereses por Préstamos/Préstamos Brutos Promedio	7,31	8,01	8,65	10,10	9,08
2. Gastos por Intereses sobre Depósitos de Clientes/Depósitos de Clientes Promedio	3,36	4,15	4,47	5,52	5,35
3. Ingreso por Intereses/Activo Productivo Promedio	6,28	6,86	7,27	8,67	7,89
4. Gasto por Intereses/Pasivos que Devengan Intereses Promedio	2,50	3,04	3,24	4,15	3,68
5. Ingresos Netos por Intereses/Activo Productivo Promedio	3,88	3,94	4,15	4,68	4,31
6. Ingreso Netos por Intereses - Cargo por Provisiones para Préstamos/Activo Productivos Promedio	3,08	2,87	3,04	3,53	3,25
7. Ingresos Netos por Intereses - Dividendos de Acciones Preferentes/Activos Productivos Promedio	3,88	3,94	4,15	4,68	4,31
B. Otros Indicadores de la Rentabilidad Operativa					
1. Ingresos no Financieros/Ingresos Operativos Netos	29,47	31,05	27,34	25,82	29,16
2. Gastos Operativos/Ingresos Brutos	48,72	47,92	46,69	46,12	45,37
3. Gastos Operativos/Activo Promedio	2,41	2,47	2,41	2,64	2,46
4. Utilidad Operativa antes de Provisiones/Patrimonio Promedio	23,15	25,48	26,36	28,79	28,56
5. Utilidad Operativa antes de Provisiones/Activo Totales Promedio	2,54	2,69	2,74	3,06	2,96
6. Cargo por Provisiones para Préstamos y Títulos Valores/Utilidad Operativa antes de Provisiones	28,02	35,96	36,49	34,07	32,06
7. Utilidad Operativa/Patrimonio Promedio	16,66	16,31	16,74	18,98	19,41
8. Utilidad Operativa/Activo Total Promedio	1,83	1,72	1,74	2,02	2,01
9. Utilidad Operativa/Activos Ponderados por Riesgo	2,23	2,05	1,92	2,25	2,23
C. Otros Indicadores de Rentabilidad					
1. Utilidad Neta/Patrimonio Promedio	13,52	13,70	14,79	16,17	16,40
2. Utilidad Neta/Activo Total Promedio	1,49	1,44	1,54	1,72	1,70
3. Ingreso Integral Fitch/Patrimonio Promedio	13,52	13,70	14,79	16,17	16,40
4. Ingreso Integral Fitch/Activo Total Promedio	1,49	1,44	1,54	1,72	1,70
5. Impuesto/Utilidad antes de Impuesto	18,83	16,04	11,63	14,80	15,46
6. Utilidad Neta/Activos Ponderados por Riesgo	1,81	1,73	1,70	1,92	1,88
D. Capitalización					
1. Capital Base según Fitch/Activos Ponderados por Riesgo	10,65	9,65	8,78	5,19	4,01
2. Patrimonio Común Tangible/Activos Tangibles	8,79	8,22	7,71	7,78	7,24
3. Indicador de Capital Primario Regulatorio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
4. Indicador de Capital Total Regulatorio	14,54	13,89	12,58	13,32	13,05
5. Indicador de Capital Primario Base Regulatorio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
6. Patrimonio/Activos Totales	11,19	10,71	10,24	10,63	10,53
7. Dividendos Pagados y Declarados en Efectivo/ Utilidad Neta	14,29	21,70	21,45	114,32	3,00
E. Calidad de Activos					
1. Crecimiento del Activo Total	3,98	0,74	12,78	6,13	11,03
2. Crecimiento de los Préstamos Brutos	0,21	3,37	12,26	4,83	11,23
3. Préstamos Con Mora Mayor a 90 días/Préstamos Brutos	1,19	1,15	1,22	1,25	1,13
4. Reservas para Préstamos/Préstamos Brutos	2,19	2,40	2,45	2,42	2,30
5. Reservas para Préstamos/Préstamos Mora Mayor a 90 días	184,47	209,85	200,77	193,66	202,96
6. Préstamos con Mora Mayor a 90 días – Reservas para Préstamos/Capital Base según Fitch	(8,87)	(12,33)	(12,52)	(20,19)	(26,44)
7. Préstamos con Mora Mayor a 90 días – Reservas para Préstamos/Patrimonio	(6,78)	(9,21)	(9,18)	(8,44)	(8,62)
8. Cargo por Provisiones para Préstamos/Préstamos Brutos Promedio	0,92	1,25	1,32	1,34	1,22
9. Castigos Netos/Préstamos Brutos Promedio	1,06	0,93	0,89	0,98	0,77
10. Préstamos con Mora Mayor a 90 días + Activos Adjudicados/Préstamos Brutos + Activos Adjudicados	1,19	1,15	1,22	1,25	1,13
F. Fondo					
1. Préstamos/Depósitos de Clientes	134,03	134,52	134,70	131,37	127,38
2. Activos Interbancarios/Pasivos Interbancarios	107,24	148,95	125,60	141,57	145,15
3. Depósitos de Clientes/Total Fondo (excluidos Derivados)	68,73	69,70	67,74	69,81	71,55

n.a.: no aplica.

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

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 © 2018 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 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.

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".