

LQ Inversiones Financieras S.A.

Informe de Clasificación

Clasificaciones

Moneda Nacional

Largo Plazo	AA+(cl)
Líneas de Bonos	AA+(cl)
Bonos	AA+(cl)

Riesgo Soberano

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

Perspectivas

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

Resumen Financiero

LQ Inversiones Financieras S.A.		
CLP millones	31 dic 2014	31 dic 2013
Activo Total (USDm)	46,9	51,3
Activo Total	28.505	26.858
Patrimonio Total	3.030	2.829
Utilidad Operativa	550	512
Utilidad Neta	468	433
Utilidades Integrales	468	433
ROAA Operativo (%)	2,01	2,01
ROAE Operativo (%)	18,76	19,58
Generación Interna de Capital (%)	-2,21	14,84
Patrimonio / Activos Totales (%)	10,63	10,53
Endeudamiento (%)	8,41	8,50

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

Factores Clave de las Clasificaciones

Solvencia de su Principal Inversión: La clasificación de LQ Inversiones Financieras S.A. (LQIF) está determinada por la elevada calidad crediticia de su único activo generador, Banco de Chile (BCH) clasificado en 'AAA(cl)', considerando que el flujo de caja del *holding* está totalmente correlacionado a las utilidades que el banco genera. Asimismo, considera un nivel de doble apalancamiento individual de 115% acorde con un *notche* de descuento respecto a la clasificación de largo plazo del banco.

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

Adecuado Doble Apalancamiento: El ratio de doble endeudamiento individual del *holding* definido como inversión en empresas relacionadas más *goodwill* e intangibles sobre patrimonio neto del *holding* se ubicó en 1,15 veces (x) a diciembre de 2014 (1,25x promedio entre 2010 y 2013). Este ratio se ajusta con la deuda financiera individual sobre patrimonio que se mantiene bajo un 10% en los últimos 24 meses (0,09x a diciembre de 2014), configurando, en opinión de Fitch, una posición acorde con un *notche* bajo la clasificación asignada a BCH.

Adecuadas Coberturas sobre Carga Financiera: Asumiendo la actual política de dividendos de BCH –pago de un dividendo en efectivo del 70% de la utilidad líquida distributable neta de revalorización del capital por la variación inflacionaria y luego de distribuir en efectivo el 100% de los dividendos de Sociedad Administradora de la Obligación Subordinada (SAOS)–, la razón de cobertura de dividendos percibidos sobre gastos financieros, reajustes y gastos de administración de LQIF, fluctuaría en un rango de 12,2x promedio entre 2015 y 2018 (8,7x promedio con un 50% de distribución de dividendos).

Reducción del Peso Relativo de la Deuda Subordinada: La deuda que mantiene Sociedad Matriz del Banco de Chile S.A. (SM-Chile) a través de SAOS con el Banco Central de Chile ha caído a medida que crecen los ingresos del banco. A abril de 2015, la deuda subordinada representa 0,2x del capital y reservas de BCH (esta llegó a representar 1,7x del capital hace 10 años). Según estimaciones de la entidad, esta deuda sería completamente amortizada por SM-Chile antes del plazo contractual (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 queda determinada por el desempeño de BCH, su estable flujo de dividendos hacia LQIF, y la presencia de doble apalancamiento a nivel del *holding*. Una posible alza de la clasificación podría producirse en caso que la razón de doble palanca en LQIF se mantenga consistentemente por debajo de 120%.

Informe Relacionado

Perspectivas 2015: Bancos Chilenos (Diciembre 4, 2014)

Fitch Ratifica la Clasificación de Banco de Chile en 'AAA(cl)' (Noviembre 11, 2014)

Analistas

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

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

Entorno Operativo

Un Buen Entorno Operativo Sustenta las Clasificaciones de los Bancos en Chile

Para mayor información acerca de esta sección, referirse al reporte especial "Perspectivas 2015: Bancos Chilenos", y al comunicado "Fitch Affirms Chile's Foreign Currency IDR at 'A+'; Outlook Stable", del 21 de octubre de 2014; ambos disponibles en www.fitchratings.com y www.fitchratings.cl.

Perfil de la Empresa

LQ Inversiones Financieras S.A. (LQIF) se conformó el año 2000 como filial de Quiñenco S.A. con el propósito de canalizar las inversiones del grupo en el sector financiero. Actualmente, es controlada en partes iguales de 50% por Quiñenco y Citigroup Inc. Al 31 de marzo de 2015, participa en el sector bancario por medio de sus posiciones de 25,90% en BCH y de 58,24% en SM-Chile S.A. Esta combinación de participaciones le entrega un 51,17% de los derechos a voto y 32,97% de los derechos económicos sobre BCH.

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

De acuerdo con el pacto de fusión entre BCH y Citibank Chile, LQIF debe mantener la propiedad de, por lo menos, un 50,1% sobre los derechos a voto en BCH, otorgando a Quiñenco la facultad para elegir la mayoría de directores en LQIF, SM-Chile y BCH.

Participación en Banco de Chile

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

Administración

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

Apetito de Riesgo

LQ Inversiones Financieras (LQIF)

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

Banco de Chile (BCH)

BCH ocupa el segundo lugar del sistema financiero local en préstamos (18,4%) excluidas las

Metodologías Relacionadas

Metodología de Clasificación Global de Instituciones Financieras (Febrero 14, 2014).
Calificación de Subsidiarias Financieras y Holdings Bancarios (Septiembre 24, 2012).

participaciones en Colombia. Mantiene posiciones dominantes en todos los segmentos de mercado: primero en préstamos comerciales (18,0%), segundo en consumo (20,9%), tercero en hipotecarios para vivienda (17,1%). Es el primero por volumen de activos administrados en fondos mutuos (34,3%). BCH lidera los depósitos vista del mercado con un 22,5% y es tercero en depósitos a plazo (14,0%), con información a diciembre de 2014. Para mayor información sobre las clasificaciones de Banco de Chile referirse al informe anual de clasificación.

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

Al 31 de diciembre de 2014, SM-Chile controla un 43,0% de las acciones de BCH: un 12,8% directamente y libres de prenda, y el restante 30,2% a través de la filial SAOS. Esta última se rige por la Ley N°19.396, de 1996, que estableció 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 filial operativa, Banco de Chile. En consecuencia, para esta sección, referirse al informe anual de clasificación del banco, anteriormente descrito.

Ganancias y Rentabilidad

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

Principales Ratios de Desempeño

(%)	2014	2013	2012	2011
Ingreso Neto por Intereses / Activos Productivos	4,66	4,33	4,53	4,25
Ingresos No Financieros / Ingresos Operativos	25,82	29,16	28,06	31,02
Gastos No Financieros / Ingresos Operativos	46,12	45,37	46,79	54,70
Cargo por Provisiones / Util. Oper. antes de Prov.	34,07	32,06	26,87	24,30
Utilidad Operativa / Patrimonio Promedio	18,76	19,58	22,87	20,28
Utilidad Operativa / Activos Totales Promedio	2,01	2,01	2,09	1,86

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

LQIF obtuvo un resultado neto atribuible a los propietarios de la controladora de CLP225.565 millones al 31 de diciembre de 2014, lo que representa una disminución de 9,1% respecto de los CLP248.259 millones obtenidos al 31 de diciembre de 2013.

En relación a los servicios no bancarios, esto es, los resultados propios de LQIF, obtuvo en 2014 pérdidas por CLP17.053 millones, superando en un 45,0% el resultado negativo del ejercicio anterior (CLP11.762 millones).

Las variaciones en los resultados se explican principalmente por: (i) mayores gastos por unidades reajustables (CLP8.955 millones en comparación con CLP 3.499 millones en 2013) producto de la mayor variación de la unidad de fomento en 2014 (5,65%) respecto de la registrada en 2013 (2,05%), generando así un mayor gasto financiero por bonos y deuda bancaria; (ii) la utilidad de CLP5.445 millones registrada en 2013 por el abono extraordinario a la deuda subordinada proveniente de la venta de opciones para la adquisición de acciones de BCH; (III) un mayor reconocimiento de resultados por impuestos a las ganancias por mil millones respecto del año anterior.

Los resultados se encuentran parcialmente mitigados con menores gastos financieros (CLP7.271 millones en comparación con CLP11.439 millones en 2013), dado que en 2013 estuvo vigente un crédito bancario de corto plazo.

Capitalización y Apalancamiento

El ratio doble apalancamiento de las acciones comunes definido como inversión en empresas relacionadas (CLP1.347 billones) más *goodwill* e intangibles (CLP 757 billones) a patrimonio neto de la *holding* (CLP1.826 billones) se mantuvo en 1,15x a diciembre de 2014. Este ratio se ajusta al menor nivel de deuda financiera individual sobre patrimonio neto de la controladora, de 0,09(x) a diciembre de 2014 (0,08(x) en 2013), configurando, en opinión de Fitch, una posición acorde con la clasificación asignada.

El patrimonio atribuible a la controladora disminuyó en un 6,0% respecto del diciembre de 2013. Esta variación se produce principalmente por la distribución de dividendos de LQIF a sus accionistas en abril de 2014 por CLP535.264 millones, compensado parcialmente por las utilidades del ejercicio 2014 por CLP225.565 millones.

Métricas de Deuda Financiera

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

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

Fondeo y Liquidez

Al 31 de diciembre de 2014, el pasivo de LQIF estaba conformado por deuda financiera por CLP171.886 millones, correspondiendo a un 75,8% del total de pasivos de servicios no bancarios (79,9% a diciembre de 2013). A diciembre de 2014, la deuda vigente por emisiones de bonos (CLP171.886 millones) se componía de las series C (UF3 millones) y D (UF3.950.000) con vencimiento en 2039 y 2033 e inicio de amortizaciones en 2030 y 2022, respectivamente.

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

La política de dividendos de BCH implica distribuir un dividendo en efectivo del 70% de la utilidad líquida distribuable (neta de revalorización del capital por inflación y después de pagar en efectivo el 100% de los dividendos que corresponden a SAOS). La razón de cobertura de los dividendos percibidos sobre gastos financieros y reajustes de los bonos emitidos y los gastos de administración a nivel de LQIF, fluctuaría en un rango de 12,2(x) como promedio entre 2015–2018.

Supuestos: (i) flujo promedio de dividendos percibidos de CLP107 mil millones equivalentes al promedio de últimos 4 años; (iii) no asume nuevas emisiones de deuda financiera por parte de LQIF; (iii) los bonos emitidos no tienen amortizaciones de capital en este período.

Flujo de Caja y Coberturas

CLP millones	2015	2016	2017	2018
Dividendos Percibidos (promedio cinco años)	107.000	107.000	107.000	107.000
Intereses Bonos (series C y D)	7.089	7.298	7.517	7.743
Gastos de Administración	1.300	1.339	1.379	1.421
Dividendos BCH 70% / Intereses + Gastos	12,75	12,39	12,03	11,68

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

LQ Inversiones Financieras S.A.

Estado de Resultado

	31 dic 2014			31 dic 2013		31 dic 2012		31 dic 2011		31 dic 2010	
	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	% Activos								
	USDm	CLPbn	Rentables								
1. Ingreso por Intereses por Préstamos	3.523,9	2.140,3	8,21	1.717,3	7,03	1.578,9	7,34	1.507,2	7,44	1.106,0	6,59
2. Otros Ingresos por Intereses	n.a.	n.a.	-	75,4	0,31	83,3	0,39	n.a.	-	n.a.	-
3. Ingresos por Dividendos	n.a.	n.a.	-								
4. Ingreso Bruto por Intereses y Dividendos	3.523,9	2.140,3	8,21	1.792,6	7,34	1.662,3	7,73	1.507,2	7,44	1.106,0	6,59
5. Gasto por Intereses Depósitos de Clientes	1.472,9	894,6	3,43	732,5	3,00	496,1	2,31	635,9	3,14	336,9	2,01
6. Otros Gastos por Intereses	147,8	89,8	0,34	81,1	0,33	218,9	1,02	84,7	0,42	80,8	0,48
7. Total Gasto por Intereses	1.620,6	984,3	3,77	813,6	3,33	714,9	3,32	720,6	3,55	417,7	2,49
8. Ingreso Neto por Intereses	1.903,3	1.156,0	4,43	979,0	4,01	947,4	4,40	786,6	3,88	688,2	4,10
9. Ganancia Neta Com. Títulos y Derivados	48,5	29,5	0,11	11,1	0,05	13,9	0,06	26,9	0,13	19,3	0,12
10. Ganancia Neta en Otros Títulos Valores	n.a.	n.a.	-	0,0	0,00	8,1	0,04	n.a.	-	n.a.	-
11. Ganancia Neta Activos a Valor Razonab.	n.a.	n.a.	-								
12. Ingreso Neto por Seguros	n.a.	n.a.	-								
13. Comisiones y Honorarios Netos	448,1	272,2	1,04	287,1	1,18	287,3	1,34	308,8	1,52	292,3	1,74
14. Otros Ingresos Operativos	165,9	100,8	0,39	104,7	0,43	59,6	0,28	18,0	0,09	87,5	0,52
15. Total Ingresos Operativos No Financieros	662,5	402,4	1,54	402,9	1,65	368,9	1,71	353,7	1,75	399,1	2,38
16. Gastos de Personal	633,4	384,7	1,48	323,4	1,32	310,0	1,44	317,2	1,56	273,0	1,63
17. Otros Gastos Operativos	550,0	334,1	1,28	303,5	1,24	305,8	1,42	306,5	1,51	282,0	1,68
18. Total Gastos Operativos	1.183,4	718,7	2,76	626,9	2,57	615,9	2,86	623,7	3,08	555,0	3,31
19. Utilidad Operativa Contra Patrimonio	(10,0)	(6,1)	(0,02)	(1,4)	(0,01)	n.a.	-	(2,8)	(0,01)	(1,8)	(0,01)
20. Utilidad Operativa Antes de Provisión	1.372,4	833,6	3,20	753,5	3,08	700,4	3,26	513,8	2,53	530,6	3,16
21. Cargo por Provisión de Préstamos	467,6	284,0	1,09	241,6	0,99	187,0	0,87	124,8	0,62	208,6	1,24
22. Cargo Prov Títulos Valores y Otros Créd.	n.a.	n.a.	-	0,0	0,00	1,2	0,01	0,0	0,00	0,0	0,00
23. Utilidad Operativa	904,8	549,6	2,11	511,9	2,10	512,2	2,38	388,9	1,92	322,0	1,92
24. Utilidad No Operativa Contra Patrimonio	n.a.	n.a.	-	0,0	0,00	(0,2)	(0,00)	n.a.	-	n.a.	-
25. Ingresos No Recurrentes	n.a.	n.a.	-	0,0	0,00	0,3	0,00	n.a.	-	n.a.	-
26. Gastos No Recurrentes	n.a.	n.a.	-	0,0	0,00	80,0	0,37	n.a.	-	n.a.	-
27. Cambio en Valor Raz. de Deuda Propia	n.a.	n.a.	-								
28. Otros Ingresos y Gastos No Operativos	n.a.	n.a.	-								
29. Utilidad Antes de Impuesto	904,8	549,6	2,11	511,9	2,10	432,2	2,01	388,9	1,92	322,0	1,92
30. Gastos de Impuesto	133,9	81,3	0,31	79,2	0,32	58,2	0,27	57,8	0,29	37,0	0,22
31. Ganancia Operaciones Descontinuadas	n.a.	n.a.	-								
32. Utilidad Neta	770,9	468,2	1,80	432,8	1,77	374,0	1,74	331,1	1,63	284,9	1,70
33. Cambio Valor Inv. Disponibles para Vta	n.a.	n.a.	-	0,0	0,00	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
34. Reevaluación de Activos Fijos	n.a.	n.a.	-	0,0	0,00	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
35. Diferencias en Conversión de Divisas	n.a.	n.a.	-	0,0	0,00	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
36. Ganancia en Otros Ingresos Integrales	n.a.	n.a.	-								
37. Ingreso Integral de Fitch	770,9	468,2	1,80	432,8	1,77	374,0	1,74	331,1	1,63	284,9	1,70
38. Nota: Ut. Atribuible a Inter. Minoritarios	399,5	242,7	0,93	184,5	0,76	156,0	0,73	138,8	0,68	112,2	0,67
39. Nota: Ut. Neta Después Asig. Int. Minorit.	371,4	225,6	0,86	248,3	1,02	218,0	1,01	192,4	0,95	172,7	1,03
40. Nota: Div. Comunes Relac. al Período	881,3	535,3	2,05	13,0	0,05	13,0	0,06	60,0	0,30	190,7	1,14
41. Nota: Div. Pref. Relacionados al Período	n.a.	n.a.	-								

Tipo de Cambio

USD1 = CLP607.38000

USD1 = CLP523.76000

USD1 = CLP478.60000

USD1 = CLP521.46000

USD1 = CLP475.05200

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

LQ Inversiones Financieras S.A.

Balance General

	31 dic 2014			31 dic 2013		31 dic 2012		31 dic 2011		31 dic 2010	
	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	%	Cierre Fiscal	%	Cierre Fiscal	%	Cierre Fiscal	%	Cierre Fiscal	%
	USDm	CLPbn	Activos	CLPbn	Activos	CLPbn	Activos	CLPbn	Activos	CLPbn	Activos
Activos											
A. Préstamos											
1. Préstamos Hipotecarios Residenciales	8.921,3	5.418,6	19,01	4.732,3	17,62	3.937,8	16,28	3.607,4	15,90	2.926,6	15,28
2. Otros Préstamos Hipotecarios	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Otros Préstamos al Consumo/Personales	5.515,1	3.349,8	11,75	3.060,7	11,40	3.092,4	12,78	2.565,6	11,31	2.154,0	11,24
4. Préstamos Corporativos y Comerciales	21.581,6	13.108,2	45,99	13.076,5	48,69	11.731,6	48,50	11.204,7	49,39	9.254,2	48,31
5. Otros Préstamos	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
6. Menos: Reservas para Préstamos	870,3	528,6	1,85	480,5	1,79	427,4	1,77	384,5	1,69	377,0	1,97
7. Préstamos Netos	35.147,7	21.348,0	74,89	20.389,0	75,92	18.334,3	75,80	16.993,3	74,91	13.957,8	72,87
8. Préstamos Brutos	36.018,1	21.876,6	76,75	20.869,5	77,70	18.761,8	77,56	17.377,8	76,60	14.334,8	74,83
9. Nota: Préstamos con Mora + 90 Días Incluidos Arriba	449,4	273,0	0,96	236,7	0,88	560,6	2,32	178,9	0,79	172,1	0,90
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	2.560,9	1.555,4	5,46	1.436,5	5,35	1.343,3	5,55	1.022,1	4,51	779,3	4,07
2. Repos y Colaterales en Efectivo	45,5	27,7	0,10	82,4	0,31	35,1	0,15	48,0	0,21	82,8	0,43
2. Títulos Negociables a Valor Raz. a través de Result.	1.139,1	691,9	2,43	453,4	1,69	192,7	0,80	336,8	1,48	308,6	1,61
4. Derivados	1.370,1	832,2	2,92	374,7	1,40	329,5	1,36	385,7	1,70	489,6	2,56
5. Títulos Valores Disponibles para la Venta	2.634,6	1.600,2	5,61	1.673,7	6,23	1.264,4	5,23	1.468,9	6,47	1.154,9	6,03
6. Títulos Valores Mantenidos al Vencimiento	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
7. Inversiones en Empresas Relacionadas	41,7	25,3	0,09	16,7	0,06	13,9	0,06	15,4	0,07	13,3	0,07
8. Otros Títulos Valores	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
9. Total Títulos Valores	5.231,0	3.177,2	11,15	2.600,9	9,68	1.835,7	7,59	2.254,8	9,94	2.049,1	10,70
10. Nota: Títulos Valores del Gobierno Incluidos Arriba	705,0	428,2	1,50	651,3	2,43	324,2	1,34	490,2	2,16	528,7	2,76
11. Nota: Total Valores Pignorados	n.a.	n.a.	-	0,0	0,00	266,4	1,10	n.a.	-	n.a.	-
12. Inversiones en Propiedades	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
13. Activos de Seguros	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
14. Otros Activos Productivos	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
15. Total Activos Productivos	42.939,7	26.080,7	91,50	24.426,5	90,95	21.513,3	88,94	20.270,2	89,35	16.786,2	87,63
C. Activos No Productivos											
1. Efectivo y Depósitos de Bancos	1.512,9	918,9	3,22	873,3	3,25	1.081,5	4,47	894,6	3,94	774,8	4,04
2. Nota: Reservas Obligatorias Incluidas Arriba	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Bienes Adjudicados en Pago	n.a.	n.a.	-	0,0	0,00	0,1	0,00	n.a.	-	n.a.	-
4. Activos Fijos	338,2	205,4	0,72	197,6	0,74	205,2	0,85	207,9	0,92	206,5	1,08
5. Plusvalía	1.078,0	654,8	2,30	720,6	2,68	720,6	2,98	722,3	3,18	731,8	3,82
6. Otro Intangibles	373,7	227,0	0,80	232,8	0,87	240,1	0,99	244,7	1,08	253,2	1,32
7. Activos por Impuesto Corriente	5,7	3,5	0,01	3,2	0,01	2,7	0,01	1,4	0,01	5,7	0,03
8. Activos por Impuesto Diferido	334,0	202,9	0,71	145,9	0,54	127,1	0,53	116,3	0,51	111,2	0,58
9. Operaciones Discontinuas	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
10. Otros Activos	348,5	211,7	0,74	257,7	0,96	298,3	1,23	228,5	1,01	286,0	1,49
11. Total Activos	46.930,7	28.504,8	100,00	26.857,6	100,00	24.188,9	100,00	22.685,9	100,00	19.155,4	100,00
Tipo de Cambio	USD1 = CLP607.38000			USD1 = CLP523.76000		USD1 = CLP478.60000		USD1 = CLP521.46000		USD1 = CLP475.05200	

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

LQ Inversiones Financieras S.A.

Balance General

	31 dic 2014			31 dic 2013		31 dic 2012		31 dic 2011		31 dic 2010	
	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	%	Cierre Fiscal	%	Cierre Fiscal	%	Cierre Fiscal	%	Cierre Fiscal	%
	USDm	CLPbn	Activos	CLPbn	Activos	CLPbn	Activos	CLPbn	Activos	CLPbn	Activos
Pasivos y Patrimonio											
D. Pasivos que Devengan Intereses											
1. Depósitos en Cuenta Corriente	11.416,7	6.934,2	24,33	5.984,2	22,28	5.470,8	22,62	4.895,3	21,58	4.446,0	23,21
2. Depósitos en Cuentas de Ahorro	446,2	271,0	0,95	251,1	0,93	179,5	0,74	201,0	0,89	200,9	1,05
3. Depósitos a Plazo	15.554,9	9.447,8	33,14	10.148,8	37,79	9.431,2	38,99	9.079,6	40,02	7.495,8	39,13
4. Total Depósitos de Clientes	27.417,8	16.653,0	58,42	16.384,2	61,00	15.081,5	62,35	14.175,9	62,49	12.142,6	63,39
5. Depósitos de Bancos	1.808,9	1.098,7	3,85	989,7	3,68	n.a.	-	1.708,6	7,53	1.315,4	6,87
6. Repos y Colaterales en Efectivo	410,8	249,5	0,88	256,8	0,96	226,4	0,94	223,2	0,98	81,8	0,43
7. Otros Depósitos y Obligaciones de Corto Plazo	159,6	96,9	0,34	126,3	0,47	1.503,4	6,22	155,4	0,69	208,8	1,09
8. Dep. Totales, Mercado Dinero y Obligaciones C.P.	29.797,1	18.098,2	63,49	17.757,0	66,12	16.811,4	69,50	16.263,1	71,69	13.748,5	71,77
9. Obligaciones Senior a más de un Año	7.649,2	4.646,0	16,30	3.993,5	14,87	2.454,0	10,15	1.988,9	8,77	1.331,2	6,95
10. Obligaciones Subordinadas	1.268,7	770,6	2,70	747,0	2,78	1.229,7	5,08	747,9	3,30	745,0	3,89
11. Otras Obligaciones	557,6	338,7	1,19	401,3	1,49	n.a.	-	533,9	2,35	580,7	3,03
12. Total Fondo a Largo Plazo	9.475,5	5.755,3	20,19	5.141,8	19,14	3.683,7	15,23	3.270,7	14,42	2.656,9	13,87
13. Derivados	1.415,5	859,8	3,02	445,1	1,66	380,3	1,57	429,9	1,90	528,4	2,76
14. Obligaciones Negociables	n.a.	n.a.	-	0,0	0,00	153,9	0,64	n.a.	-	n.a.	-
15. Total Fondo	40.688,2	24.713,2	86,70	23.343,9	86,92	21.029,2	86,94	19.963,7	88,00	16.933,9	88,40
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	0,00	-	0,0	0,00	36,6	0,15	0,00	-	0,00	-
3. Reservas para Pensiones y Otros	661,7	401,9	1,41	328,0	1,22	256,2	1,06	274,6	1,21	225,5	1,18
4. Pasivos por Impuesto Corriente	38,5	23,4	0,08	10,3	0,04	25,9	0,11	4,5	0,02	2,3	0,01
5. Pasivo por Impuesto Diferido	146,4	88,9	0,31	77,2	0,29	69,2	0,29	59,4	0,26	63,6	0,33
6. Otros Pasivos Diferidos	n.a.	n.a.	-	0,0	0,00	5,4	0,02	n.a.	-	n.a.	-
7. Operaciones Discontinuas	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
8. Pasivos de Seguros	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
9. Otros Pasivos	407,7	247,7	0,87	269,5	1,00	405,0	1,67	266,8	1,18	211,8	1,11
10. Total Pasivos	41.942,5	25.475,0	89,37	24.029,0	89,47	21.827,5	90,24	20.569,0	90,67	17.437,1	91,03
F. Capital Híbrido											
1. Acc. Prefer. y Capital Híbrido Cont. como Deuda	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
2. Acc. Prefer. y Capital Híbrido Cont. como Patrimonio	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
G. Patrimonio											
1. Capital Común	3.005,6	1.825,5	6,40	1.941,5	7,23	1.482,4	6,13	1.524,4	6,72	1.317,4	6,88
2. Interés Minoritario	1.982,6	1.204,2	4,22	887,1	3,30	707,1	2,92	592,5	2,61	400,9	2,09
3. Reservas por Revaluación de Títulos Valores	n.a.	n.a.	-	0,0	0,00	14,3	0,06	n.a.	-	n.a.	-
4. Reservas por Revaluación de Posición en M.E.	n.a.	n.a.	-	0,0	0,00	(2,6)	(0,01)	n.a.	-	n.a.	-
5. Revaluación Activo Fijo y Otras Acumulaciones OII	n.a.	n.a.	-	0,0	0,00	160,4	0,66	n.a.	-	n.a.	-
6. Total Patrimonio	4.988,2	3.029,7	10,63	2.828,6	10,53	2.361,5	9,76	2.116,9	9,33	1.718,3	8,97
7. Total Pasivo y Patrimonio	46.930,7	28.504,8	100,00	26.857,6	100,00	24.188,9	100,00	22.685,9	100,00	19.155,4	100,00
8. Nota: Capital Base según Fitch	3.536,4	2.148,0	7,54	1.875,2	6,98	1.301,3	5,38	1.092,9	4,82	685,7	3,58
Tipo de Cambio	USD1 = CLP607.38000			USD1 = CLP523.76000		USD1 = CLP478.60000		USD1 = CLP521.46000		USD1 = CLP475.05200	

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

LQ Inversiones Financieras S.A.

Resumen Analítico

	31 dic 2014	31 dic 2013	31 dic 2012	31 dic 2011	31 dic 2010
	Cierre Fiscal				
A. Indicadores de Intereses					
1. Ingreso por Intereses por Préstamos / Préstamos Brutos Promedio	10,07	8,71	8,74	9,51	8,04
2. Gastos por Int. sobre Depósitos de Clientes / Depósitos de Clientes Promedio	5,54	5,93	3,39	4,83	2,89
3. Ingresos por Intereses / Activo Productivo Promedio	8,64	7,93	7,96	8,13	6,71
4. Gasto por Intereses / Pasivos que Devengan Intereses Promedio	4,15	3,71	3,49	3,91	2,52
5. Ingresos Netos por Intereses / Activo Productivo Promedio	4,66	4,33	4,53	4,25	4,17
6. Ing. Netos por Int. - Cargo por Prov. para Préstamos / Activo Prod. Prom.	3,52	3,26	3,64	3,57	2,91
7. Ingresos Netos por Int. - Dividendos de Acciones Preferentes / Act. Prod. Prom.	4,66	4,33	4,53	4,25	4,17
B. Otros Indicadores de la Rentabilidad Operativa					
1. Ingresos No Financieros / Ingresos Operativos Netos	25,82	29,16	28,03	31,02	36,70
2. Gastos Operativos / Ingresos Brutos	46,12	45,37	46,79	54,70	51,04
3. Gastos Operativos / Activo Promedio	2,63	2,46	2,63	2,98	2,95
4. Utilidad Operativa antes de Provisiones / Patrimonio Promedio	28,45	28,83	31,28	26,79	30,80
5. Utilidad Operativa antes de Provisiones / Activo Totales Promedio	3,05	2,96	2,99	2,46	2,82
6. Cargo por Prov. para Préstamos y Títulos Valores / Util. Oper. antes de Prov.	34,07	32,06	26,87	24,30	39,31
7. Utilidad Operativa / Patrimonio Promedio	18,76	19,58	22,87	20,28	18,69
8. Utilidad Operativa / Activo Total Promedio	2,01	2,01	2,19	1,86	1,71
9. Impuestos / Utilidad antes de Impuestos	14,80	15,46	13,48	14,86	11,50
10. Utilidad Operativa antes de Provisiones / Activos Ponderados por Riesgo	3,42	3,28	3,38	2,62	3,23
11. Utilidad Operativa / Activos Ponderados por Riesgo	2,25	2,23	2,47	1,99	1,96
C. Otros Indicadores de Rentabilidad					
1. Utilidad Neta / Patrimonio Promedio	15,98	16,56	16,70	17,27	16,54
2. Utilidad Neta / Activo Total Promedio	1,72	1,70	1,60	1,58	1,52
3. Ingreso Integral Fitch / Patrimonio Promedio	15,98	16,56	16,70	17,27	16,54
4. Ingreso Integral Fitch / Activo Total Promedio	1,72	1,70	1,60	1,58	1,52
5. Utilidad Neta/ Activo Totales Prom. + Act. Titularizados Administrados Promedio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
6. Utilidad Neta / Activos Ponderados por Riesgo	1,92	1,88	1,81	1,69	1,73
7. Ingreso Integral de Fitch / Activos Ponderados por Riesgo	1,92	1,88	1,81	1,69	1,73
D. Capitalización					
1. Capital Base según Fitch / Activos Ponderados por Riesgo	8,80	8,16	6,28	5,58	4,17
2. Patrimonio Común Tangible / Activos Tangibles	7,78	6,85	5,63	5,29	4,04
3. Indicador de Capital Primario Regulatorio	10,39	9,94	9,69	8,88	8,54
4. Indicador de Capital Total Regulatorio	13,32	13,05	13,22	12,91	13,39
5. Indicador de Capital Primario Base Regulatorio	10,39	9,94	9,69	8,88	8,54
6. Patrimonio / Activos Totales	10,63	10,53	9,76	9,33	8,97
7. Dividendos Pagados y Declarados en Efectivo/ Utilidad Neta	114,32	3,00	3,48	18,12	66,93
8. Dividendos Pagados y Declarados en Efectivo / Ingreso Integral Fitch	114,32	3,00	3,48	18,12	66,93
9. Dividendos en Efectivo y Recompra de Acciones / Utilidad Neta	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
10. Utilidad Neta - Dividendos en Efectivo / Patrimonio Total	(2,21)	14,84	15,29	12,81	5,48
E. Calidad de Activos					
1. Crecimiento del Activo Total	6,13	11,03	6,63	18,43	3,89
2. Crecimiento de los Préstamos Brutos	4,83	11,23	7,96	21,23	8,72
3. Préstamos Mora + 90 días / Préstamos Brutos	1,25	1,13	2,99	1,03	1,20
4. Reservas para Préstamos / Préstamos Brutos	2,42	2,30	2,47	2,21	2,63
5. Reservas para Préstamos / Préstamos Mora + 90 días	193,31	203,74	82,72	214,81	219,16
6. Préstamos Mora + 90 días - Reservas para Préstamos / Patrimonio	(14,00)	(12,55)	6,51	(13,49)	(15,55)
7. Cargo por Provisiones para Préstamos / Préstamos Brutos Promedio	1,34	1,23	1,03	0,79	1,52
8. Castigos Netos / Préstamos Brutos Promedio	0,98	0,78	0,78	0,55	0,93
9. Préstamos Mora + 90 días + Act. Adjud. / Préstamos Brutos + Activos Adjud.	1,25	1,13	2,99	1,03	1,20
F. Fondeo					
1. Préstamos / Depósitos de Clientes	131,37	127,38	124,40	122,59	118,05
2. Activos Interbancarios / Pasivos Interbancarios	141,57	145,15	n.a.	59,82	59,25
3. Depósitos de Clientes / Total Fondeo (excluidos Derivados)	69,81	71,55	73,04	72,57	74,02

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

Categorías de Clasificación de Largo Plazo

Categoría AAA(cl): Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

Categoría AA(cl): Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

Categoría A(cl): Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

Categoría BBB(cl): Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

Categoría BB(cl): Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con capacidad para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en retraso en el pago de intereses y del capital.

Categoría B(cl): Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con el mínimo de capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es muy variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en pérdida de intereses y capital.

Categoría C(cl): Corresponde a aquellos instrumentos que no cuentan con una capacidad de pago suficiente para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, existiendo alto riesgo de pérdida de capital e intereses.

Categoría D(cl): Corresponde a aquellos instrumentos que no cuentan con una capacidad para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, y que presentan incumplimiento efectivo de pago de intereses o capital, o requerimiento de quiebra en curso.

Categoría E(cl): Corresponde a aquellos instrumentos cuyo emisor no posee información suficiente o no tiene información representativa para el período mínimo exigido para la clasificación, y además no existen garantías suficientes.

'+' o '-': Las clasificaciones entre AA(cl) y B(cl) pueden ser modificadas al agregar un símbolo '+' (más) o '-' (menos) para destacar sus fortalezas o debilidades dentro de cada categoría.

Categorías de Clasificación de Corto Plazo

Nivel 1 (N1(cl)): Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

Nivel 2 (N2(cl)): Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

Nivel 3 (N3(cl)): Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

Nivel 4 (N4(cl)): Corresponde a aquellos instrumentos cuya capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados no reúne los requisitos para clasificar en los niveles N1(cl), N2(cl), N3(cl).

Nivel 5 (N5(cl)): Corresponde a aquellos instrumentos cuyo emisor no posee información representativa para el período mínimo exigido para la clasificación, y además no existen garantías suficientes.

Categorías de Clasificación de Títulos Accionarios

Primera Clase Nivel 1(cl): Títulos accionarios que presentan una excelente combinación de solvencia y liquidez bursátil.

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

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

Primera Clase Nivel 4(cl): Títulos accionarios que presentan una aceptable combinación de solvencia y liquidez bursátil. A modo de aclaración, las acciones clasificadas en Nivel 4 corresponden a compañías que presentan un nivel de solvencia en torno al grado de inversión o una muy baja o nula liquidez bursátil. Asimismo, se clasifican en Nivel 4 aquellas acciones que por haberse comenzado a transar recientemente en Bolsa, cuentan con una historia bursátil inferior a un año.

Segunda Clase Nivel 5(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 CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: [HTTP://WWW.FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://www.fitchratings.com/understandingcreditratings). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FITCHRATINGS.COM](http://www.fitchratings.com). LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA 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 © 2015 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus clasificaciones, Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de clasificaciones de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus clasificaciones, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las clasificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las clasificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las clasificaciones son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las clasificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las clasificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las clasificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las clasificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1.000 a USD750.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10.000 y USD1.500.000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.