

LQ Inversiones Financieras S.A.

LQ Inversiones Financieras Informe Integral

Clasificaciones

Nacional

Líneas de Bonos N°384 y N° 385	AA+ (cl)
Bonos Serie B	AA+ (cl)
Bonos Serie C	AA+ (cl)
Bonos Serie D	AA+ /cl)

Perspectiva

Clasificación Nacional Largo Plazo	Estable
------------------------------------	---------

Resumen Financiero

LQ Inversiones Financieras S.A.

MMM\$	31/12/12	31/12/11
Activos	24.189	22.686
Patrimonio Neto	2.361	2.117
Resultado Neto	372	331
ROA (%)	1,59	1,58
ROE (%)	16,62	17,27
PN/Activos (%)	9,76	9,33
Doble Leverage (x)	1,16	1,15

Informes relacionados

Fitch Ratifica Clasificaciones de Banco de Chile y SM-Chile S.A.; Abril 26, 2013

Outlook 2013 Southern Cone Banks Good Performances, Mixed Outlooks; January 28, 2013

Fitch Clasifica Nuevas Acciones Serie Banco de Chile-T; Diciembre 05, 2012

Analistas

Abraham Martínez D.
+562 2499-3317
abraham.martinez@fitchratings.com

Eduardo Santibáñez R.
+562 2499-3307
eduardo.santibanez@fitchratings.com

Factores Clave de la Clasificación

Solvencia de su principal inversión. La clasificación de LQ Inversiones Financieras (LQIF) está determinada por la elevada calidad crediticia de su único activo financiero, Banco de Chile (BCH) clasificado en 'AAA' (cl), considerando que su flujo de caja está plenamente correlacionado a las utilidades que éste genera.

Subordinación a los flujos que genera Banco de Chile. La clasificación asignada, un escalón bajo la de su activo generador, refleja la natural dependencia sobre los flujos de dividendos del Banco cuya cuantía resulta de las necesidades de capital derivadas de sus planes de expansión comercial, de cambios en las exigencias regulatorias, y de posibles deterioros de su desempeño y niveles de riesgo. Estos factores están mitigados gracias a la resiliencia del perfil financiero del Banco que ha sorteado adecuadamente los últimos años de volatilidad de los mercados. Además, en su condición de holding, la deuda que emite LQIF queda subordinada a la deuda de BCH.

Sólido perfil financiero de Banco de Chile. Las clasificaciones asignadas reflejan las mejoras en el desempeño financiero evidenciadas los últimos años donde desarrolló acertadas estrategias comerciales y consolidó las ventajas y sinergias, a partir de su alianza estratégica con Citigroup. Sus ratings toman en consideración su importancia sistémica y una sólida franquicia doméstica, diversificada base de pasivos, elevada calidad de activos y mejoras en su base de capital.

Reducción del peso relativo de la obligación subordinada. Restringen la clasificación de BCH, la deuda que mantiene su sociedad matriz (SM-Chile a través de SAOS) con el Banco Central, cuya demanda por dividendos reduce la tasa de generación de capital interno, aunque su peso relativo ha caído a medida que crecen los ingresos. A abr/13, la deuda subordinada representará 0,3(x) el capital y reservas de BCH (0,4(x) en abr/12; 0,5(x) en abr/11; y 1,7(x) en abr/03).

Adecuado doble apalancamiento. El ratio de "doble leverage" de las acciones comunes definido como inversión en empresas relacionadas (aprox. MMM\$ 1.251) más intangibles (MMM\$ 844) a patrimonio neto de la holding (MMM\$ 1.654) se ubica en 1,24(x) proforma a feb/13 (1,27(x) a dic/12 vs. 1,26(x) a dic/11). Este nivel se ajusta al nivel de deuda financiera individual de 0,16(x) a dic/12 vs. 0,12(x) a dic/11 y configuraría una posición acorde con la clasificación asignada según metodología de Fitch para Calificación Holdings Bancarios.

Estable flujo de caja y adecuada estructuración de deuda financiera. Tomando como base el flujo promedio de dividendos percibidos en el último trienio: MM\$119.809 en 2013 / MM\$ 102.530 en 2012 / MM\$ 99.044 en 2011, y sin considerar crecimiento de los dividendos bajo un escenario conservador, las coberturas sobre la carga financiera anual de capital e intereses esperadas entre 2013-2018 se ubicarían en promedio en 8,7(x) mientras que con stress severos –reducción del 50% del dividendo en efectivo de BCH– la cobertura se reduciría hasta niveles de 4,4(x), reflejo de una adecuada flexibilidad financiera frente a escenarios de shock.

Sensibilidad de la Clasificación

La perspectiva de clasificación es Estable. Considerando que el rating de la entidad queda sujeto al desempeño de Banco de Chile y su estable flujo de dividendos hacia LQIF, y de la mantención por parte de ésta última de sus ratios de doble apalancamiento en los rangos actuales.

Perfil

LQ Inversiones Financieras S.A. (LQIF) se conformó durante 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 S.A. y Citigroup Inc. Participa en el sector bancario por medio de sus posiciones de 32,39% en Banco de Chile y de 58,24% en SM-Chile S.A. Esta combinación de participaciones otorga un 58,40% de los derechos políticos y el 39,67% de los derechos económicos sobre BCH. Quiñenco es un holding diversificado que cuenta con participaciones relevantes en empresas líderes de la economía local, con activos, patrimonio e ingresos consolidados de: MMUS\$ 54.430; MMUS\$ 3.955 y MMUS\$ 3.446, a dic/12.

El grupo controlador local, Quiñenco, tiene 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 el potencial de negocios, una mayor capitalización y valor económico de sus activos luego de la asociación estratégica con Citigroup.

Fusión con Citibank Chile

En julio de 2007 Quiñenco S.A., sociedad matriz de LQIF, suscribió con Citigroup Inc. un Contrato Marco de Asociación que contempló la fusión de BCH con los negocios financieros de Citigroup en Chile, por un interés inicial de 32,96% en la propiedad de LQIF, incrementado hasta 50,0% por Citigroup. De acuerdo con el pacto, LQIF debe mantener la propiedad de, por lo menos, un 58,3% sobre los derechos a voto en BCH, otorgando a Quiñenco la facultad para elegir la mayoría de directores en LQIF, SM-Chile y BCH.

La fusión a nivel de holding se concretó con la incorporación de Citigroup Chile II S.A. -subsidiaria en Chile de Citigroup Inc.- en LQIF, absorbiendo esta última a la primera, la cual adquirió todos sus activos y pasivos y la sucedió en todos sus derechos y obligaciones, e incorporando dentro de su patrimonio el de Citigroup Chile II (mediante un incremento de capital en LQIF de MM\$318.134 en dic/08). LQIF pertenece a la cadena bancaria de Citigroup Inc., esto significa, que representa a una subsidiaria de Citibank N.A.

Participación en Banco de Chile

Durante 2012 BCH llevó a cabo un aumento de capital por MM\$ 250.000 (MM\$ 210.115 en 2011) destinado a mantener sus ratios de capital bajo un contexto de mayor crecimiento de los activos. LQIF concurrió al 100% del periodo de oferta preferente ordinario del aumento de capital, usando un crédito bancario de MM\$99.000 que se pagó en mar/13 con cargo a los dividendos percibidos (MM\$119.809). Los procesos de aumento de capital en BCH de los últimos dos años aumentaron el *free float* de la acción hasta un 17,3% en abr/13 (12,1% pre-aumento de capital del año 2011).

En opinión de Fitch, a mediano plazo es factible un aumento en la tasa de retención de utilidades en BCH (actualmente 30% de la utilidad líquida distribuible en efectivo) con miras a Basilea III, lo que permitiría mejorar las participaciones de LQIF producto de la dilución que genera el pago en efectivo del 100% de las utilidades que recibe el Banco Central por la obligación subordinada.

Gobierno Corporativo

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 acuerdo con el Artículo 50 bis de la Ley sobre Sociedades Anónimas. En opinión de Fitch, el Directorio y la administración cuentan con una larga experiencia

Criterios Relacionados

Metodología de Clasificación Global de Instituciones Financieras; Agosto 10, 2012

Calificación de subsidiarias Financieras y Holding Bancarios; Septiembre 24, 2012

Evaluating Corporate Governance; December 13, 2011

National Ratings Criteria; January 19, 2011

y amplio conocimiento de 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.

Actividades y Negocios

LQ Inversiones Financieras

La entidad obtuvo en 2012, pérdidas del negocio no bancario por MM\$ 20.489, esto es una mayor pérdida de 28,0% respecto al resultado negativo del ejercicio anterior (MM\$ 16.005), básicamente impulsada: (i) ganancia no repetible obtenida en 2011 (MM\$ 3.437) dado el abono extraordinario hecho a la obligación subordinada derivado del mayor valor obtenido en la venta de opciones que tenía derecho SAOS en el aumento de capital de BCH de ese año, al cual LQIF no concurrió; (ii) pérdida MM\$ 6.250 asociado al impacto del cambio de tasa de impuesto a la renta proveniente de la reforma tributaria llevada a cabo en septiembre de 2012.

Los resultados se encuentran parcialmente mitigados con: (i) un menor costo de MM\$ 2.961 dado que, a dic/11, se dio término de la vida útil residual de intangibles generados en la fusión de BCH y Citibank; (ii) menor gasto por unidad de reajuste por MM\$ 1.997 explicado por menor variación de la UF en 2012 (2,45%) respecto de la registrada en 2011 (3,91%), generando un menor gasto financiero por bonos y deuda bancaria.

Banco de Chile

Banco de Chile (BCH) era la primera entidad del sistema financiero en colocaciones totales con una participación de 19,00%, diciembre de 2012, excluidas las participaciones del sistema Chileno en Colombia. A dic/12 mantiene posiciones relevantes en todos los segmentos siendo el primero en préstamos comerciales (19,0%), segundo en créditos de consumo (22,0%) y tercero en financiamiento de créditos hipotecarios para vivienda (17,2%). A nivel de pasivos, representa un 17,8% de los depósitos totales del sistema: 22,1% de los depósitos a la vista, siendo el mayor actor en el mercado de personas naturales con un 31,0% de las cuentas corrientes del sistema, además del 16,0% de los depósitos a plazo (segundo lugar).

BCH se organiza en torno a 4 segmentos: (i) Banca Mayorista: negocios enfocados a clientes corporativos y grandes empresas con una facturación anual superior a MM\$ 70.000, que aporta un 37,8% del resultado antes de impuesto a dic/12 (29,2% a dic/11) y representa un 40,1% de los activos a dic/12; (ii) Banca Minorista: negocios enfocados a personas naturales y pequeñas empresas con ventas anuales hasta MM\$ 1.600, representado un 48,9% del resultado antes de impuesto a dic/12 (54,6% a dic/11) y alcanza un 41,6% de los activos consolidados a dic/12; (iii) Filiales, que aportan un 9,0% del resultado antes de impuesto a dic/12 (12,1% a dic/11) y aporta un 4,8% de los activos a dic/12; y (iv) Tesorería con un 4,3% del resultado antes de impuesto a dic/12 (4,1% a dic/11) con un 16,1% de los activos totales consolidados a dic/12

Las clasificaciones asignadas reflejan las mejoras en el desempeño observadas en los últimos años donde desarrolló acertadas estrategias comerciales y consolidó las ventajas y sinergias, a partir de su alianza estratégica con Citigroup. Sus ratings toman en consideración su importancia sistémica y una sólida franquicia doméstica, diversificada base de pasivos, elevada calidad de activos y mejoras en su base de capital. El desempeño de BCH ha sido creciente en los últimos cinco años a pesar de la mayor volatilidad de los mercados globales, basado en una estructura de ingresos diversificada que ha demostrado resiliencia a través del ciclo económico. En opinión de Fitch BCH podría sostener un elevado perfil financiero persistiendo en el crecimiento orgánico de negocios retail, control de costos y diversificación de pasivos.

SM Chile S.A.

La Sociedad Matriz del Banco de Chile controla el 44,29% de las acciones de BCH: un 13,20% directamente y libres de prenda, y el restante 31,09% a través de la filial Sociedad Administradora de la Obligación Subordinada (SAOS). Esta última se rige por la Ley N° 19.396, de 1996, que estableció un mecanismo de pago de la deuda subordinada con el Banco Central amortizable en 40 cuotas anuales de UF 3.187.364, más intereses de 5% real anual.

La provisión para el pago de la 17/40 por concepto de la Obligación Subordinada con el Banco Central de Chile al cierre del ejercicio 2012 asciende a MM\$142.318 (MM\$124.342 a dic/11). Este valor representa un 100% del dividendo en efectivo por el 31,09% de la utilidad líquida distribuible en BCH de SAOS, más las acciones SM-Chile serie A que representan el 0,65% del BCH. Una vez efectuado el pago de la cuota 17/40 se incrementará la cuenta de superávit hasta un 16,7% del capital y reservas de BCH a abr/13 (14,6% en abr/12) para cubrir períodos de baja generación y eventuales déficit (en abr/03 el déficit fue -7,3% del capital y reservas). El saldo de la obligación subordinada con el Banco Central será MMUF 27 que representa 0,3(x) del capital y reservas del BCH (0,4(x) a abr/12) y se ha reducido sistemáticamente (llegó a representar 1,7(x) en abr/03).

Situación Financiera

Al 31 de dic/12, el pasivo no bancario de LQIF está conformado por deuda financiera con bancos y bonos por MM\$ 261.841, correspondiendo éste a un 86,3% del total de pasivos de servicios no bancarios (83,3% a dic/11), compuesto mayoritariamente de deuda con el público a través de las series de bonos B, C y D (62,2% sobre la deuda financiera total). Con la emisión de bonos serie D (MMUF 1,5 realizada en 2011) prepagó la deuda bancaria contraída en 2010, conformando gran parte del pasivo financiero por emisiones de bonos. A dic/12 la deuda bruta vigente por emisiones de bonos (MM\$ 166.797) se encuentra estructurado un 83,5% a plazos de vencimiento mayores de 5 años, lo cual es consistente con la estrategia financiera desarrollada por la entidad.

El ratio de "doble leverage" de las acciones comunes definido como inversión en empresas relacionadas (aprox. MMM\$ 1.251) más intangibles (MMM\$ 844) a patrimonio neto de la holding (MMM\$ 1.654) se ubica en 1,24(x) proforma a feb/13 (1,27(x) a dic/12 vs. 1,26(x) a dic/11). Este nivel se ajusta al nivel de deuda financiera individual de 0,16(x) a dic/12 vs. 0,12(x) a dic/11 y configuraría una posición acorde con la clasificación asignada según metodología de Fitch para Calificación Holdings Bancarios.

En su condición de holding bancario, la deuda que emite LQIF queda subordinada a la deuda de su filial BCH.

Históricamente, el mix de financiamiento pasó de estar concentrado en deuda de corto plazo con la matriz Quiñenco hacia una mayor diversificación que incorporó mejoras significativas dentro de la estructura de capital, deuda bancaria y emisión de bonos de largo plazo. Esta última se origina con la adquisición de acciones de Banco Edwards realizada por Quiñenco a fines de 2000 y luego, de las acciones de BCH en 2001 financiadas con aportes de capital y pasivos largos.

En 2004, se colocaron 2 series de bonos A y B, por MMUF 7, 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 2010, para financiar parte del dividendo extraordinario que debía enterar luego del ejercicio de las opciones por parte de Citigroup para completar un 50% de participación en LQIF, se contrató deuda bancaria por MM\$ 66.000, la cual fue completamente amortizada en abr/12. Finalmente, en 2012 se obtuvo financiamiento bancario (MM\$ 99.000) para concurrir al aumento de capital por MM\$ 250.000 en BCH, pagado íntegramente en mar/13.

Resumen Holding Bancarios

MM\$	LQ Inver. Financieras		Bice Corp Filiales		Grupo Security	
	AA+(cl)		AA(cl)		A+(cl)	
	dic-12	dic-11	dic-12	dic-11	dic-12	dic-11
Balance						
Total Activos	24.188.916	22.685.939	6.020.053	5.609.569	5.417.186	4.974.611
Efectivo y Equivalente al Efectivo	1.485	13.422	222.536	303.363	305.087	311.449
Intangibles	205.776	210.987	3.156	3.256	39.410	31.588
Inversiones en Banco	1.201.426	1.036.548	286.785	246.145	283.480	267.356
Goodwill	720.584	720.584	23.518	22.286	40.420	43.209
Inversiones en Banco+ GW	1.922.010	1.757.132	310.303	268.431	323.900	310.565
Deuda Financiera Total no Bancaria	261.841	181.188	106.193	89.776	91.612	82.182
Patrimonio neto de la controladora	1.654.404	1.524.393	578.867	513.140	401.924	379.905
Resultados						
Dividendos percibidos	102.530	99.044	38.427	14.365	N.A.	14.008
Gastos Financieros	7.212	6.837	6.106	4.554	4.950	4.449
Utilidad Neta Controladora	216.903	192.374	67.285	54.593	47.155	41.316
Indicadores						
Deuda Financiera / Patrimonio	0,16(x)	0,12(x)	0,18(x)	0,17(x)	0,23(x)	0,22(x)
Dividendos percibidos / G. Financieros	14,22(x)	14,49(x)	6,29(x)	3,15(x)	N.A.	3,15(x)
Doble Leverage	1,16(x)	1,15(x)	1,04(x)	1,12 (x)	1,26(x)	1,27(x)
Inversiones Banco +GW / Total Activo	7,95	7,75	5,15	4,79	5,98	6,24

Fuente: Fecu consolidada dic/12 e información proporcionada por las entidades.

Proyecciones y Flujo de Caja

Fitch Ratings considera que asumiendo la política de reparto de dividendos aplicada por BCH entre 2006 – 2012 que implica distribuir un dividendo en efectivo equivalente al 70% de la utilidad líquida distribuible (neta de revalorización del capital del Banco por la variación inflacionaria del período y de pagar en efectivo el 100% de los dividendos que corresponden a SAOS), la razón de cobertura de dividendos percibidos sobre gastos financieros evolucionaría en un rango de 14,6(x), en promedio entre 2013 y 2018 bajo un escenario normal y en torno a 7,3(x) asumiendo un stress severo del 50% en los dividendos percibidos de BCH.

Tomando como base el flujo promedio de dividendos percibidos entre 2011 y 2013: MM\$119.809 en 2013 / MM\$ 102.530 en 2012 / MM\$ 99.044 en 2011, sin considerar crecimiento de dividendos bajo un supuesto conservador, las coberturas sobre la carga financiera total (capital e intereses) esperadas entre 2013-2018 -período donde coinciden amortización de capital e intereses de los bonos serie B más intereses de las series C y D- se ubicarían en promedio en 8,7(x), mientras que con stress severos (reducción del 50% del dividendo de BCH) se reducirían hasta 4,4(x) en el mismo período.

En opinión de Fitch, la expectativa de implementación de requerimientos regulatorios por Basilea III y el menor peso que tendrían a futuro las emisiones de bonos subordinados, sumado al natural crecimiento de los activos crediticios, llevarían a que la tasa de reinversión de utilidades se sitúe a un nivel probablemente superior al 30% de la utilidad líquida distribuible que actualmente aplica el Banco. Bajo esta premisa, el impacto sobre el flujo de dividendos sería aun relativamente acotado frente a stress severos del 50% del flujo de dividendos.

Flujo de Créditos LQIF 2013-2018 (expresados en MM\$)

Período	Amortización Bonos "B"	Intereses Bonos "B"	Intereses Bonos "C"	Intereses Bonos "D"	Flujo Deuda Financiera MM\$	Dividendos / Vencimiento Deuda Fin.
2013	4.589	2.834	3.338	1.205	11.966	8,95
2014	4.727	2.694	3.439	1.241	12.100	8,85
2015	4.868	2.544	3.542	1.278	12.232	8,76
2016	5.014	2.382	3.648	1.316	12.361	8,67
2017	5.165	2.208	3.757	1.356	12.486	8,58
2018	5.320	2.022	3.870	1.396	12.608	8,50

Bono serie B amortiza desde 2011 y hasta 2025 (saldo UF 2,4MM, en 12 cuotas de UF 200.000), tasa de interés de 4,75%. Saldo insoluto una vez pagada la amortización del 15 de mayo de 2013.

Bono serie C amortiza desde 2030 y hasta 2039 (saldo UF 3,0MM, 10 cuotas de UF 300.000), tasa de interés de 4,85%

Bono serie D amortiza desde 2022 y hasta 2033 (saldo UF 1,5MM, 12 cuotas de UF 125.000), tasa de interés de 3,50%

LQ Inversiones Financieras S.A.

Estado de Resultado

	31 dic 2012			31 dic 2011		31 dic 2010		31 dic 2009		31 dic 2008	
	Anual	Anual	%	Anual	%	Anual	%	Anual	%	Anual	%
	USDm	CLPbn	Activos	CLPbn	Activos	CLPbn	Activos	CLPbn	Activos	CLPbn	Activos
	Original	Original	Rentables	Original	Rentables	Original	Rentables	Original	Rentables	Original	Rentables
1. Ingreso por Intereses por Préstamos	3.495,1	1.672,8	7,63	1.507,2	7,44	1.106,0	6,59	893,0	5,51	1.658,1	9,58
2. Otros Ingresos por Intereses	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Ingresos por Dividendos	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
4. Ingreso Bruto por Intereses y Dividendos	3.495,1	1.672,8	7,63	1.507,2	7,44	1.106,0	6,59	893,0	5,51	1.658,1	9,58
5. Gasto por Intereses por Depósitos de Clientes	1.542,3	719,0	3,28	635,9	3,14	336,9	2,01	222,6	1,37	884,5	5,11
6. Otros Gastos por Intereses	169,1	80,9	0,37	84,7	0,42	80,8	0,48	51,7	0,32	121,7	0,70
7. Total Gasto por Intereses	1.671,4	799,9	3,65	720,6	3,55	417,7	2,49	274,3	1,69	1.006,2	5,81
8. Ingreso Neto por Intereses	1.823,7	872,8	3,98	786,6	3,88	688,2	4,10	618,7	3,82	651,9	3,77
9. Ganancia Neta en Comerc. de Títulos y Derivados	51,7	24,7	0,11	26,9	0,13	19,3	0,12	(139,5)	(0,86)	387,9	2,24
10. Ganancia Neta en Otros Títulos Valores	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
11. Ganancia Neta de Activos a Valor Razonable	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
12. Ingreso Neto por Seguros	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
13. Comisiones Netas	642,0	307,3	1,40	308,8	1,52	292,3	1,74	242,1	1,49	227,4	1,31
14. Otros Ingresos Operativos	121,2	58,0	0,26	18,0	0,09	87,5	0,52	245,9	1,52	(275,0)	(1,59)
15. Total Ingresos Oper. No Generados por Intereses	814,9	390,0	1,78	353,7	1,75	399,1	2,38	348,5	2,15	340,3	1,97
16. Gastos de Personal	652,4	312,2	1,42	317,2	1,56	273,0	1,63	257,1	1,59	305,8	1,77
17. Otros Gastos Operativos	685,3	328,0	1,50	306,5	1,51	282,0	1,68	249,2	1,54	292,1	1,69
18. Total Gastos No Generados por Intereses	1.337,7	640,2	2,92	623,7	3,08	555,0	3,31	506,3	3,13	597,9	3,45
19. Utilidad/Pérdida Operativa Contra Patrimonio	(9,1)	(4,4)	(0,02)	(2,8)	(0,01)	(1,8)	(0,01)	3,4	0,02	(6,5)	(0,04)
20. Utilidad Operativa Antes de Provisión	1.291,7	618,2	2,82	513,8	2,53	530,6	3,16	464,2	2,87	387,8	2,24
21. Cargo por Provisión de Préstamos	393,2	188,2	0,86	124,8	0,62	208,6	1,24	223,4	1,38	156,0	0,90
22. Cargo Provisión Títulos Valores y Otros Préstamos	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
23. Utilidad Operativa	898,5	430,0	1,96	388,9	1,92	322,0	1,92	240,8	1,49	231,8	1,34
24. Utilidad/Pérdida No Operativa Contra Patrimonio	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
25. Ingresos No Recurrentes	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
26. Gastos No Recurrentes	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
27. Cambio en Valor Razonable Deuda Propia Emisión	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
28. Otros Ingresos y Gastos No Operativos	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
29. Utilidad Antes de Impuesto	898,5	430,0	1,96	388,9	1,92	322,0	1,92	240,8	1,49	231,8	1,34
30. Gastos de Impuesto	120,8	57,80	0,26	57,8	0,29	37,0	0,22	37,9	0,23	27,4	0,16
31. Ganancia/Pérdida por Operaciones Descontinuas	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
32. Utilidad Neta	777,8	372,2	1,70	331,1	1,63	284,9	1,70	202,9	1,25	204,3	1,18
33. Cambio en Valor de Inver. Disponibles para la Venta	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
34. Revaluación de Activos Fijos	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
35. Diferencias en Conversión de Divisas	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
36. Remanente de Ganancia/Pérdida en OCI	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
37. Detalle Exhaustivo Del Ingreso por Fitch	777,8	372,2	1,70	331,1	1,63	284,9	1,70	202,9	1,25	204,3	1,18
38. Nota: Ganancia Producto de Inver. No Control.	(324,5)	(155,3)	(0,71)	(138,8)	(0,68)	(112,2)	(0,67)	(77,5)	(0,48)	(77,0)	(0,44)
39. Nota: Ut. Neta Luego Ingreso por Inver. No Control.	1.102,3	527,6	2,41	469,9	2,32	397,1	2,37	280,4	1,73	281,3	1,63
40. Nota: Dividendos Relacionados al Período	175,5	0,0	0,38	0,0	0,30	190,7	1,14	77,2	0,48	96,6	0,56
41. Nota: Dividendos Pref. Relacionados al Período	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-

USD1 = CLP478.60000

USD1 = CLP521.46000

USD1 = CLP475.05200

USD1 = CLP506.43000

USD1 = CLP629.11000

LQ Inversiones Financieras S.A.

Balance General

	31 dic 2012			31 dic 2011		31 dic 2010		31 dic 2009		31 dic 2008	
	Anual	Anual	%	Anual	%	Anual	%	Anual	%	Anual	%
	USDm	CLPbn	Activos	CLPbn	Activos	CLPbn	Activos	CLPbn	Activos	CLPbn	Activos
Activos											
A. Préstamos											
1. Préstamos Hipotecarios para Vivienda	8.772,8	4.198,7	17,36	3.607,4	15,90	2.926,6	15,28	2.524,7	13,69	2.313,6	11,82
2. Otros Préstamos Hipotecarios	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Préstamos de Consumo	5.916,2	2.831,5	11,71	2.565,6	11,31	2.154,0	11,24	1.930,6	10,47	1.890,6	9,66
4. Préstamos Corporativos y Comerciales	24.512,3	11.731,6	48,50	11.204,7	49,39	9.254,2	48,31	8.729,3	47,34	9.471,3	48,37
5. Otros Préstamos	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
6. Menos: Reservas para Préstamos Vencidos	893,1	427,4	1,77	384,5	1,69	377,0	1,97	322,6	1,75	242,8	1,24
7. Préstamos Netos	38.308,3	18.334,3	75,80	16.993,3	74,91	13.957,8	72,87	12.861,9	69,76	13.432,7	68,60
8. Préstamos Brutos	39.201,3	18.761,8	77,56	17.377,8	76,60	14.334,8	74,83	13.184,6	71,51	13.675,5	69,84
9. Nota: Préstamos Vencidos Incluidos Arriba	380,0	181,9	0,75	178,9	0,79	172,1	0,90	190,3	1,03	81,9	0,42
10. Nota: Préstamos a su 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	3.635,5	1.739,9	7,19	1.022,1	4,51	779,3	4,07	975,0	5,29	1.129,6	5,77
2. Contratos de Retrocompra y Garantía en Efectivo	73,3	35,1	0,15	48,0	0,21	82,8	0,43	79,4	0,43	75,5	0,39
2. Títulos Negociables a Valor Razonable	457,0	218,7	0,90	336,8	1,48	308,6	1,61	431,8	2,34	679,8	3,47
4. Derivados	688,5	329,5	1,36	385,7	1,70	489,6	2,56	567,8	3,08	904,7	4,62
5. Títulos Valores Disponibles para la Venta	2.642,0	1.264,4	5,23	1.468,9	6,47	1.154,9	6,03	1.265,7	6,86	1.071,4	5,47
6. Títulos Valores Mantenidos hasta su Vencimiento	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
7. Inversiones en Empresas Relacionadas	29,1	13,9	0,06	15,4	0,07	13,3	0,07	12,6	0,07	13,4	0,07
8. Otros Títulos Valores	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
9. Total Títulos Valores	3.898,8	1.861,7	7,70	2.254,8	9,94	2.049,1	10,70	2.357,3	12,79	2.744,9	14,02
10. Nota: Títulos Valores del Gobierno Incluidos Arriba	677,3	324,2	1,34	490,2	2,16	528,7	2,76	610,4	3,31	728,2	3,72
11. Nota: Total Valores Comprometidos	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
12. Inversiones en Propiedad	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	45.833,6	21.935,9	90,69	20.270,2	89,35	16.786,2	87,63	16.194,2	87,83	17.307,3	88,39
C. Activos No Productivos											
1. Efectivo y Depósitos de Bancos	1.434,2	686,4	2,84	894,6	3,94	774,8	4,04	746,3	4,05	777,5	3,97
2. Nota: Reservas Obligatorias Incluidas Arriba	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Bienes Raíces Adjudicados	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
4. Activos Fijos	428,7	205,2	0,85	207,9	0,92	206,5	1,08	207,8	1,13	214,3	1,09
5. Plusvalía	1.508,0	721,7	2,98	722,3	3,18	731,8	3,82	732,4	3,97	724,9	3,70
6. Otro Intangibles	499,2	238,9	0,99	244,7	1,08	253,2	1,32	256,8	1,39	265,7	1,36
7. Impuesto Corriente por Activos	5,6	2,7	0,01	1,4	0,01	5,7	0,03	0,0	0,00	0,0	0,00
8. Impuesto Diferido por Activos	265,7	127,1	0,53	116,3	0,51	111,2	0,58	82,9	0,45	73,3	0,37
9. Operaciones Discontinuas	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
10. Otros Activos	566,0	270,9	1,12	228,5	1,01	286,0	1,49	217,5	1,18	217,8	1,11
11. Total Activos	50.541,0	24.188,9	100,00	22.685,9	100,00	19.155,4	100,00	18.437,9	100,00	19.580,8	100,00

LQ Inversiones Financieras S.A.

Balance General

	31 dic 2012			31 dic 2011		31 dic 2010		31 dic 2009		31 dic 2008	
	Anual	Anual	%	Anual	%	Anual	%	Anual	%	Anual	%
	USDm	CLPbn	Activos	CLPbn	Activos	CLPbn	Activos	CLPbn	Activos	CLPbn	Activos
Pasivos y Patrimonio											
D. Pasivos que Devengan Intereses											
1. Depósitos en Cuenta Corriente	11.430,9	5.470,8	22,62	4.895,3	21,58	4.446,0	23,21	3.718,0	20,17	2.971,6	15,18
2. Depósitos en Cuentas de Ahorro	507,5	242,9	1,00	201,0	0,89	200,9	1,05	162,7	0,88	162,9	0,83
3. Depósitos a Plazo	19.573,3	9.367,8	38,73	9.079,6	40,02	7.495,8	39,13	7.263,3	39,39	8.307,9	42,43
4. Total Depósitos de Clientes	31.511,8	15.081,5	62,35	14.175,9	62,49	12.142,6	63,39	11.144,0	60,44	11.442,4	58,44
5. Depósitos de Bancos	2.523,5	1.207,8	4,99	1.708,6	7,53	1.315,4	6,87	1.368,2	7,42	1.515,3	7,74
6. Repos y Garantía en Efectivo	473,0	226,4	0,94	223,2	0,98	81,8	0,43	308,0	1,67	420,7	2,15
7. Otros Depósitos y Obligaciones a Corto Plazo	332,7	159,2	0,66	155,4	0,69	208,8	1,09	325,1	1,76	479,8	2,45
8. Total Depósitos, Mercado de Dinero y Fondeo a Corto Plazo	34.841,0	16.674,9	68,94	16.263,1	71,69	13.748,5	71,77	13.145,3	71,29	13.858,1	70,77
9. Obligaciones Senior a más de un Año	5.960,1	2.852,5	11,79	1.988,9	8,77	1.331,2	6,95	1.383,9	7,51	1.588,2	8,11
10. Obligaciones Subordinadas	1.559,8	746,5	3,09	747,9	3,30	745,0	3,89	506,7	2,75	555,6	2,84
11. Otras Obligaciones	1.009,6	483,2	2,00	533,9	2,35	580,7	3,03	609,7	3,31	663,2	3,39
12. Total Fondeo a Largo Plazo	8.529,5	4.082,2	16,88	3.270,7	14,42	2.656,9	13,87	2.500,3	13,56	2.806,9	14,34
13. Derivados	794,7	380,3	1,57	429,9	1,90	528,4	2,76	538,2	2,92	862,8	4,41
14. Obligaciones Negociables	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
15. Total Fondeo	44.165,1	21.137,4	87,38	19.963,7	88,00	16.933,9	88,40	16.183,8	87,77	17.527,8	89,52
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	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0
3. Reservas para Pensiones y Otros	611,7	292,8	1,21	274,6	1,21	225,5	1,18	161,7	0,88	147,0	0,75
4. Pasivos por Impuesto Corriente	54,1	25,9	0,11	4,5	0,02	2,3	0,01	39,0	0,21	9,0	0,05
5. Pasivo por Impuesto Diferido	144,5	69,2	0,29	59,4	0,26	63,6	0,33	52,7	0,29	73,2	0,37
6. Otros Pasivos Diferidos	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	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	631,4	302,2	1,25	266,8	1,18	211,8	1,11	273,3	1,48	206,1	1,05
10. Total Pasivos	45.606,9	21.827,5	90,24	20.569,0	90,67	17.437,1	91,03	16.710,5	90,63	17.963,1	91,74
F. Capital Híbrido											
1. Acciones Pref. y Capital Híbrido Contabilizado como Deuda	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
2. Acciones Pref. y Capital Híbrido Contabilizado como Patrimonio	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
G. Patrimonio											
1. Acciones Comunes	3.456,8	1.654,4	6,84	1.524,4	6,72	1.317,4	6,88	1.347,3	7,31	1.277,1	6,52
2. Interés no Controlador	1.477,4	707,1	2,92	592,5	2,61	400,9	2,09	380,2	2,06	340,6	1,74
3. Reservas por Revalorización de Títulos Valores	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
4. Reservas por Revalorización de Posición en Moneda Extranjera	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
5. Revalorización de Activo Fijo y Otras Acumulaciones de OCI	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
6. Total Patrimonio	4.934,1	2.361,5	9,76	2.116,9	9,33	1.718,3	8,97	1.727,5	9,37	1.617,7	8,26
7. Total Pasivo y Patrimonio	50.541,0	24.189,0	100,00	22.685,9	100,00	19.155,4	100,00	18.437,9	100,00	19.580,8	100,00
8. Nota: Fitch Core Capital	2.805,7	1.342,8	5,55	1.092,9	4,82	685,7	3,58	708,0	3,84	627,0	3,20

USD1 = CLP478.60000

USD1 = CLP521.46000 USD1 = CLP475.05200 USD1 = CLP506.43000 USD1 = CLP629.11000

LQ Inversiones Financieras S.A.

Resumen Analítico

	31 dic 2012	31 dic 2011	31 dic 2010	31 dic 2009	31 dic 2008
	Anual	Anual	Anual	Anual	Anual
A. Indicadores de Intereses					
1. Ingreso por Intereses por Préstamos / Préstamos Brutos Promedio	9,26	9,51	8,04	6,65	n.a.
2. Gastos por Intereses sobre Depósitos / Depósitos Promedio	4,92	4,83	2,89	1,97	n.a.
3. Ingresos por Intereses / Activo Productivo Promedio	7,93	8,13	6,71	5,33	n.a.
4. Gasto por Intereses / Pasivos que Devengan Intereses Promedio	3,89	3,91	2,52	1,63	n.a.
5. Ingresos Netos por Intereses / Activo Productivo Promedio	4,14	4,25	4,17	3,69	n.a.
6. Ingresos Netos por Int. - Cargo por Prov. de Préstamos / Activo Prod. Prom.	3,24	3,57	2,91	2,36	n.a.
7. Ingresos Netos por Int. - Dividendos Preferentes / Activo Prod. Prom.	4,14	4,25	4,17	3,69	n.a.
B. Otros Indicadores de la Rentabilidad Operativa					
1. Ingresos No Financieros / Ingresos Brutos	30,88	31,02	36,70	36,03	34,30
2. Gastos No Financieros / Ingresos Brutos	50,70	54,70	51,04	52,35	60,26
3. Gastos No Financieros / Activo Promedio	2,73	2,98	2,95	2,66	n.a.
4. Utilidad Operativa antes de Provisiones / Patrimonio Promedio	27,61	26,79	30,80	27,75	n.a.
5. Utilidad Operativa antes de Provisiones / Activo Total Promedio	2,64	2,46	2,82	2,44	n.a.
6. Prov. para Préstamos y Títulos Valores / Util. Oper. antes de Prov.	30,44	24,30	39,31	48,13	40,23
7. Utilidad Operativa / Patrimonio Promedio	19,21	20,28	18,69	14,40	n.a.
8. Utilidad Operativa / Activo Total Promedio	1,83	1,86	1,71	1,27	n.a.
9. Impuestos / Utilidad antes de Impuestos	13,44	14,86	11,50	15,74	11,83
10. Utilidad Operativa antes de Provisiones / Activos Ponderados por Riesgo	2,99	2,62	3,23	3,14	2,56
11. Utilidad Operativa / Activos Ponderados por Riesgo	2,08	1,99	1,96	1,63	1,53
C. Otros Indicadores de Rentabilidad					
1. Utilidad Neta / Patrimonio Promedio	16,62	17,27	16,54	12,13	n.a.
2. Utilidad Neta / Activo Total Promedio	1,59	1,58	1,52	1,07	n.a.
3. Fitch Ingreso Integral / Patrimonio Promedio	16,62	17,27	16,54	12,13	n.a.
4. Fitch Ingreso Integral / Activo Total Promedio	1,59	1,58	1,52	1,07	n.a.
5. Utilidad Neta/ Activo Total Promedio + Activo Gestionado Promedio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
6. Utilidad Neta / Activos Ponderados por Riesgo	1,80	1,69	1,73	1,37	1,35
7. Fitch Ingreso Integral / Activos Ponderados por Riesgo	1,80	1,69	1,73	1,37	1,35
D. Capitalización					
1. Fitch Core Capital / Activos Ponderados por Riesgo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
2. Patrimonio Común Tangible / Activos Tangibles	6,03	5,29	4,04	4,23	3,37
3. Indicador Tier I de Capital Regulatorio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
4. Total Indicador de Capital Regulatorio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
5. Indicador Tier I Core de Capital Regulatorio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
6. Patrimonio / Activos Totales	9,76	9,33	8,97	9,37	8,26
7. Dividendos Pagados y Declarados en Efectivo/ Utilidad Neta Año Anterior	22,57	18,12	66,93	38,04	47,27
8. Dividendos Pagados y Declarados en Efectivo / Fitch Ingreso Integral	22,57	18,12	66,93	38,04	47,27
9. Dividendos Pagados y Recompra de Acciones / Utilidad Neta	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
10. Utilidad Bruta - Dividendos en Efectivo / Patrimonio Total	12,21	12,81	5,48	7,28	6,66
E. Calidad de Crédito					
1. Crecimiento del Activo Total	6,63	18,43	3,89	(5,84)	n.a.
2. Crecimiento de los Préstamos Brutos	7,96	21,23	8,72	(3,59)	n.a.
3. Préstamos Vencidos / Préstamos Brutos	0,97	1,03	1,20	1,44	0,60
4. Reservas para Préstamos Vencidos / Préstamos Brutos	2,28	2,21	2,63	2,45	1,78
5. Reservas para Préstamos Vencidos / Préstamos Vencidos	234,87	214,81	219,16	169,94	295,90
6. Préstamos Vencidos - Reservas para Préstamos Vencidos / Patrimonio	-14,84	-13,49	(15,55)	(9,82)	-12,60
7. Cargo por Provisiones para Préstamos / Préstamos Brutos Promedio	1,04	0,79	1,52	1,66	n.a.
8. Castigos Netos / Préstamos Brutos Promedio	0,78	0,55	0,93	1,04	n.a.
9. Préstamos Vencidos + Act. Adjud. / Préstamos Brutos + Activos Adjud.	0,97	1,03	1,20	1,44	0,60
F. Fondeo					
1. Préstamos / Depósitos	124,40	122,59	118,05	118,31	119,52
2. Activos Interbancarios / Pasivos Interbancarios	144,06	59,82	59,25	71,26	74,55
3. Depósitos de Clientes / Total Fondeo Excluidos Derivados	72,66	72,57	74,02	71,23	68,66

Categorías de Largo Plazo:

Categoría AAA: 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: 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: 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: 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: 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: 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: 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: 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: 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 y B pueden ser modificadas al agregar un símbolo ‘+’ (más) o ‘-’ (menos) para destacar sus fortalezas o debilidades dentro de cada categoría.

Clasificación de Títulos Accionarios

Primera Clase Nivel 1: Títulos accionarios que presentan una excelente combinación de solvencia, estabilidad en la rentabilidad del emisor y volatilidad de sus retornos.

Primera Clase Nivel 2: Títulos accionarios que presentan una muy buena combinación de solvencia, estabilidad en la rentabilidad del emisor y volatilidad de sus retornos.

Primera Clase Nivel 3: Títulos accionarios que presentan una buena combinación de solvencia, estabilidad en la rentabilidad del emisor y volatilidad de sus retornos.

Primera Clase Nivel 4: Títulos accionarios que presentan una razonable combinación de solvencia, estabilidad en la rentabilidad del emisor y volatilidad de sus retornos.

Segunda Clase Nivel 5: Títulos accionarios que presentan una inadecuada combinación de solvencia, estabilidad en la rentabilidad del emisor y volatilidad de sus retornos.

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.

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: [HTTP://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://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. 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 © 2013 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. One State Street Plaza, NY, 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 calificaciones, 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 calificaciones 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 calificaciones, 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 calificaciones 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 calificaciones 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 calificaciones 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 calificaciones 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 calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones 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 calificaciones. 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.

Las clasificaciones antes 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.