

LQ Inversiones Financieras S.A.

Factores Clave de Clasificación

Clasificación Nacional: La clasificación de largo plazo de LQ Inversiones Financieras S.A. (LQIF), igualada con la de la entidad de su inversión principal, Banco de Chile (BCH), considera la evaluación de Fitch Ratings respecto a que sus niveles de doble endeudamiento se han mantenido consistentemente menores de 120% y que esta tendencia se sostendrá a mediano plazo. Asimismo, los niveles de deuda financiera individual de LQIF son de los más bajos entre los *holdings* financieros locales clasificados por Fitch y sus indicadores de cobertura con flujos de dividendos son razonables.

Solvencia Elevada de Inversión Principal: La clasificación considera la dependencia natural de los flujos de dividendos provenientes de BCH, los que han demostrado ser altos y estables, de manera que aportaron un flujo promedio de dividendos en efectivo de CLP108 mil millones en los últimos cinco años. Aunque su cuantía resulta de las necesidades de capital, cambios en el entorno competitivo y regulaciones que podrían afectar a su compañía operativa, en opinión de Fitch, la fortaleza financiera intrínseca elevada de BCH mitiga estas presiones potenciales.

Doble Apalancamiento Adecuado: Al 31 de diciembre de 2019, el doble endeudamiento individual del *holding*, definido como inversión en empresas relacionadas más el menor valor de inversión (*goodwill*) e intangibles sobre el patrimonio neto del *holding*, fue de 1,03 veces (x). Asimismo, la deuda financiera individual sobre patrimonio de LQIF se mantuvo debajo de 10% durante los últimos cinco años (diciembre 2019: 0,09x). En opinión de Fitch, lo anterior configura que las clasificaciones del *holding* serían similares a las de BCH.

Coberturas Adecuadas sobre Carga Financiera: Teniendo como base la política de dividendos de BCH (60% de la utilidad líquida distributable), Fitch estima que la cobertura con dividendos (CLP127 mil millones percibidos en 2019) sobre los gastos financieros y propios de LQIF sería de 13,5x en promedio entre 2019 y 2021, período que no contempla amortizaciones de capital de los bonos. La cobertura se reduce a 6,4x a partir de 2022, cuando comienza a amortizar el bono serie D. El análisis considera un flujo de dividendos de CLP128 mil millones. La entidad estima que recibirá por este concepto CLP179 mil millones en 2020.

Sensibilidades de Clasificación

La clasificación nacional de largo plazo de LQIF tiene Perspectiva Estable. Fitch no espera que a mediano plazo la misma cambie, ya que considera que está alineada con su inversión principal. Una posible degradación de la clasificación provendría de deterioros en el perfil crediticio de BCH o en las métricas de deuda financiera individual del *holding*, específicamente en caso de que el doble endeudamiento se mantuviera consistentemente superior a 120% o que las coberturas con dividendos se deterioraran de manera significativa a menos de lo proyectado por Fitch.

Clasificaciones

Escala Nacional

Emisor, Nacional de Largo Plazo AAA(cl)

Riesgo Soberano

Largo Plazo, Moneda Extranjera A
Largo Plazo, Moneda Local A+
Techo País AA

Perspectivas

Emisor Largo Plazo Estable
Riesgo Soberano, Largo Plazo en Estable
Moneda Extranjera y Local

Metodologías Aplicables

[Metodología de Calificación de Bancos \(Septiembre 2019\)](#)

[Metodología de Clasificaciones en Escala Nacional \(Agosto 2018\)](#)

Publicaciones Relacionadas

[Perspectiva de Fitch Ratings 2020: Bancos Latinoamericanos: \(Diciembre 2019\)](#)

[Panorama de Bancos Chilenos Grandes: \(Noviembre 2019\)](#)

[Protestas en Chile No Afectarían Solvencia de los Bancos \(Noviembre 2019\)](#)

[Fitch Ratings: La Nueva Norma de Provisiones por Riesgo de Crédito Comercial Fortalece los Bancos Chilenos \(Septiembre 2019\)](#)

Analistas

Abraham Martínez

+56 2 2499 3317

abraham.martinez@fitchratings.com

Santiago Gallo

+56 2 2499 3320

santiago.gallo@fitchratings.com

Clasificaciones de Deuda

| Tipo de Clasificación | Clasificación |
|------------------------|---------------|
| Solvencia Largo Plazo | AAA(cl) |
| Línea de Bonos y Bonos | AAA(cl) |

Fuente: Fitch Ratings

Deuda Sénior

Las clasificaciones de los bonos corporativos de LQIF se igualan a la clasificación nacional de largo plazo del emisor de 'AAA(cl)'. Lo anterior es dado que la probabilidad de incumplimiento de estas emisiones es la misma que la de la entidad.

Resumen Breve de la Compañía

Perfil de la Empresa

LQIF se constituyó en 2000 como filial de Quiñenco S.A. para canalizar las inversiones del grupo en el sector financiero. LQIF es controlada en partes iguales de 50% por Quiñenco S.A. y Citigroup Inc. lo que significa que constituye una subsidiaria de Citibank N.A. Al 30 de septiembre de 2019, participaba en el sector bancario por medio de sus posiciones controladoras de BCH de 46,34% en forma directa y de 4,81% indirecta. Esta combinación de participaciones le entrega 51,15% de los derechos a voto y económicos.

El grupo controlador local, Quiñenco S.A., cuenta con una trayectoria larga en la industria bancaria y mantiene inversiones en otros sectores de la economía. Estos elementos entregan a LQIF facilidades de acceso a los mercados financieros.

Administración y Gobierno Corporativo

LQIF conserva prácticas de gobierno corporativo adecuadas. El directorio está formado por nueve miembros titulares. La entidad no está obligada a designar directores independientes, de acuerdo con el artículo 50 bis de la Ley No. 18.046 sobre Sociedades Anónimas. En opinión de Fitch, el directorio y la administración tienen una experiencia amplia en la industria financiera y sector bancario; además, su participación directa en la inversión principal del *holding* asegura un flujo apropiado de información hacia LQIF.

Factores Clave de Evaluación Cualitativa

Entorno Operativo

El marco macroeconómico e institucional sólido del país continúa apoyando los fundamentos fuertes y estables del sistema bancario. Regulaciones financieras estrictas y una supervisión efectiva, la ausencia de desequilibrios financieros importantes en términos de deuda externa, apalancamiento de los hogares y precios de los activos, así como una flexibilidad fiscal adecuada apuntalan el entorno operativo de Chile.

Se espera que las protestas afecten el crecimiento económico en el corto plazo, con un efecto adverso sobre el crecimiento y la calidad de los activos. El crecimiento real de los préstamos se correlaciona positivamente con el PIB, con una elasticidad a largo plazo cercana a 2x. Fitch estima que el PIB caería a 1,2% en 2019 y 2020, desde 4% en 2018. Es probable que haya una recesión técnica con un crecimiento negativo en el cuarto trimestre de 2019 y el primero de 2020. Persisten los riesgos de un crecimiento menor.

Apetito de Riesgo

LQIF no participa directamente en los mercados, sino a través de sus inversiones en BCH [Para más información, véase el informe de clasificación de la entidad, disponible en www.fitchratings.com y en www.fitchratings.com/site/chile]. La estrategia de inversiones está enfocada en evaluar las oportunidades que se presenten dentro de la industria financiera y que cumplan con dos condiciones: la entidad presente sinergias con BCH y no sea abordada directamente por el banco por motivos regulatorios.

LQ Inversiones Financieras S.A. Resumen de Información Financiera e Indicadores Clave

| | 30 sep 2019 | 31 dic 2018 | 31 dic 2017 | 31 dic 2016 |
|--|--------------|---------------|---------------|---------------|
| (CLP millones) | 9 meses | Cierre de año | Cierre de año | Cierre de año |
| Resumen del Estado de Resultados | | | | |
| Ingreso Neto por Intereses y Dividendos | 969.748,5 | 1.232.767,4 | 1.149.014,4 | 1.140.806,7 |
| Comisiones y Honorarios Netos | 338.245,4 | 359.956,4 | 347.673,1 | 321.272,2 |
| Otros Ingresos Operativos | 144.904,5 | 195.637,8 | 135.522,6 | 192.108,5 |
| Ingreso Operativo Total | 1.452.898,5 | 1.788.361,6 | 1.632.210,1 | 1.654.187,3 |
| Gastos Operativos | 675.599,3 | 850.058,2 | 793.681,9 | 792.902,2 |
| Utilidad Operativa antes de Provisiones | 777.299,1 | 938.303,4 | 838.528,2 | 861.285,2 |
| Cargo por Provisiones para Préstamos y Otros | 245.806,7 | 281.410,2 | 234.982,9 | 309.733,4 |
| Utilidad Operativa | 531.492,4 | 656.893,1 | 603.545,3 | 551.551,8 |
| Otros Rubros No Operativos (Neto) | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Impuestos | 122.623,9 | 155.489,6 | 113.676,3 | 88.483,4 |
| Utilidad Neta | 408.868,6 | 501.403,6 | 489.869,0 | 463.068,4 |
| Otro Ingreso Integral | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Ingreso Integral según Fitch | 408.868,6 | 501.403,6 | 489.869,0 | 463.068,4 |
| Resumen del Balance General | | | | |
| Préstamos Brutos | 29.563.541,5 | 27.914.325,7 | 25.439.533,6 | 25.385.533,9 |
| - De los Cuales Están Vencidos | 373.211,5 | 305.530,2 | 302.594,8 | 290.677,6 |
| Reservas para Pérdidas Crediticias | 655.560,6 | 607.099,1 | 558.183,1 | 609.992,0 |
| Préstamos Netos | 28.907.980,9 | 27.307.226,4 | 24.881.350,5 | 24.775.541,9 |
| Préstamos y Operaciones Interbancarias | 1.615.762,0 | 2.074.640,8 | 1.281.509,8 | 1.549.170,7 |
| Derivados | 2.544.156,7 | 1.513.945,1 | 1.247.827,8 | 939.633,8 |
| Otros Títulos Valores y Activos Productivos | 3.251.452,0 | 2.930.657,1 | 3.436.646,4 | 2.040.585,9 |
| Total de Activos Productivos | 36.319.351,5 | 33.826.469,5 | 30.847.334,5 | 29.304.932,4 |
| Efectivo y Depósitos en Bancos | 1.652.649,3 | 882.238,0 | 1.058.205,5 | 1.408.970,6 |
| Otros Activos | 2.324.112,0 | 2.066.675,4 | 1.766.590,5 | 1.670.456,8 |
| Total de Activos | 40.296.112,8 | 36.775.382,8 | 33.672.130,5 | 32.384.359,9 |
| Pasivos | | | | |
| Depósitos de Clientes | 20.765.504,6 | 20.238.735,5 | 18.980.869,7 | 18.871.564,5 |
| Fondeo Interbancario y Otro de Corto Plazo | 2.294.863,9 | 2.156.154,8 | 1.686.131,2 | 1.451.825,8 |
| Otro Fondeo de Largo Plazo | 9.153.244,1 | 7.847.821,5 | 6.948.058,4 | 6.753.231,8 |
| Obligaciones Negociables y Derivados | 2.655.431,8 | 1.528.356,7 | 1.414.237,1 | 1.002.087,4 |
| Total de Fondeo | 34.869.044,3 | 31.771.068,5 | 29.029.296,4 | 28.078.709,5 |
| Otros Pasivos | 1.283.869,3 | 973.959,5 | 874.266,7 | 837.051,7 |
| Acciones Preferentes y Capital Híbrido | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. |
| Total de Patrimonio | 4.143.199,2 | 4.030.354,9 | 3.768.567,3 | 3.468.598, |
| Total de Pasivos y Patrimonio | 40.296.112,8 | 36.775.382,8 | 33.672.130,5 | 32.384.359,9 |

LQ Inversiones Financieras S.A. Resumen de Información Financiera e Indicadores Clave

| | 30 sep 2019 | 31 dic 2018 | 31 dic 2017 | 31 dic 2016 |
|---|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Indicadores | | | | |
| (%) | | | | |
| Rentabilidad | | | | |
| Utilidad Operativa/Activos Ponderados por Riesgo | 2,25 | 2,21 | 2,23 | 2,05 |
| Ingreso Neto por Intereses/Activos Productivos Promedio | 3,74 | 3,86 | 3,86 | 3,94 |
| Gastos No Financieros/Ingresos Brutos | 46,57 | 47,59 | 48,72 | 47,92 |
| Utilidad Neta/Patrimonio Promedio | 13,39 | 12,88 | 13,52 | 13,70 |
| Calidad de Activos | | | | |
| Indicador de Préstamos Vencidos | 1,26 | 1,09 | 1,19 | 1,15 |
| Crecimiento de Préstamos Brutos | 5,91 | 9,73 | 0,21 | 3,37 |
| Reservas para Pérdidas Crediticias/Préstamos Vencidos | 175,65 | 198,70 | 184,47 | 209,85 |
| Gastos por Constitución de Reservas/Préstamos Brutos Promedio | 1,15 | 1,06 | 0,92 | 1,25 |
| Capitalización | | | | |
| Indicador de Capital Base según Fitch | 10,28 | 10,55 | 10,65 | 9,65 |
| Indicador de Patrimonio Común Tangible | 8,23 | 8,73 | 8,79 | 8,22 |
| Indicador de Capital Común Tier 1 (CET 1) | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. |
| Indicador de Apalancamiento de Basilea | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. |
| Préstamos Vencidos Netos/Capital Base según Fitch | -8,71 | -9,63 | -8,87 | -12,33 |
| Fondeo y Liquidez | | | | |
| Préstamos/Depósitos de Clientes | 142,37 | 137,93 | 134,03 | 134,52 |
| Indicador de Cobertura de Liquidez | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. |
| Depósitos de Clientes/Fondeo | 64,46 | 66,92 | 68,73 | 69,70 |
| Indicador de Fondeo Estable Neto | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. |
| n.a. - No aplica. | | | | |
| Fuente: Fitch Ratings y Fitch Solutions. | | | | |

Indicadores Financieros Clave – Acontecimientos Recientes

Calidad de Activos

La calidad de activos de LQIF está estrechamente vinculada con la de su entidad operativa, BCH.

Ganancias y Rentabilidad

LQIF obtuvo un resultado neto atribuible a los propietarios de la controladora de CLP203 mil millones al 30 de septiembre de 2019, lo que representa un incremento de 14,6% respecto al mismo período del año anterior. Este incremento se explica por menores gastos financieros asociados con el término de la obligación subordinada con el Banco Central de Chile, y por un mejor desempeño de su compañía operativa, la cual aumentó sus resultados un 2,9% anual.

Por su parte, al 30 de septiembre de 2019, se generó una pérdida neta de CLP8,8 mil millones en los servicios no bancarios, lo que se refiere a los resultados propios de LQIF, monto inferior en 9,9% al registrado en igual período de 2018 (CLP9,8 mil millones). Esta variación se explica principalmente por un efecto positivo por impuesto a la renta (CLP642 millones) y menores reajustes por deudas con el público, dada la menor variación de unidades de fomento (UF) a septiembre de 2019 (1,75%) respecto de igual periodo del año previo (2,09%).

Capitalización y Apalancamiento

Al 30 de septiembre de 2019, el indicador de doble apalancamiento de las acciones comunes, definido como inversiones en empresas relacionadas (CLP1.751 mil millones) más activos intangibles (CLP753 mil millones) sobre patrimonio neto del *holding* (CLP2.402 mil millones) fue de 1,04x. A la misma fecha, la deuda financiera individual sobre patrimonio neto de la controladora fue de 0,08x. Durante los primeros nueve meses de 2019, no se registraron variaciones significativas en los niveles de doble apalancamiento a nivel individual.

El patrimonio total atribuible a la controladora aumentó 2,45% respecto a diciembre de 2018. Las variaciones patrimoniales se explican por utilidades devengadas por CLP203 mil millones, mitigado parcialmente por la distribución de dividendos en efectivo (CLP121 mil millones) y la caída de otras reservas por CLP25 mil millones, proveniente de variaciones patrimoniales a nivel de BCH.

Métricas de Endeudamiento

| | Sep 2019 | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 |
|--|----------|-------|-------|-------|-------|
| Doble Apalancamiento (x) | 1,04 | 1,06 | 1,08 | 1,11 | 1,13 |
| Deuda Financiera/Patrimonio Controladora (x) | 0,08 | 0,08 | 0,09 | 0,08 | 0,09 |
| Deuda Financiera Corto Plazo/Deuda Total (%) | 1,37 | 2,38 | 2,39 | 2,39 | 2,41 |
| Deuda Financiera Largo Plazo/Deuda Total (%) | 98,63 | 97,62 | 97,61 | 97,61 | 97,59 |
| Liquidez Corriente (x) | 0,81 | 0,45 | 0,18 | 0,19 | 0,47 |

x - Veces.

Fuente: Fitch Ratings

Fondeo, Liquidez y Coberturas

A septiembre de 2019, el pasivo de LQIF estaba conformado por deuda financiera por CLP195 mil millones, representativos de 79,1% del total de pasivos de servicios no bancarios, seguido por los pasivos por impuestos diferidos por CLP52 mil millones (20,9% del total de pasivos de servicios no bancarios). La deuda por emisiones de bonos (UF6.950.000) comprende las series C (UF3.000.000) y D (UF3.950.000) con madurez en 2039 y 2033 e 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 individual (medido como pasivos totales ajustados sobre activos totales ajustados de la controladora): El límite establecido asciende a 0,4x del

total de activos ajustados de la controladora, alcanzando una razón de endeudamiento individual de 0,08x, al cierre de septiembre de 2019.

- Durante los tres meses anteriores al pago de los cupones de las 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 30 de septiembre de 2019, LQIF poseía el control de BCH con 51,15% de participación, que le brinda derecho a elegir directores y derechos de votos.

La deuda financiera se origina con la adquisición de acciones de Banco Edwards por parte de Quiñenco S.A. a fines del año 2000 y, después, por BCH en 2001. En 2004, se colocaron las series de bonos A y B por UF7 millones en conjunto para refinanciar pasivos y poner término a la cuenta mercantil con Quiñenco S.A. Posteriormente, los bonos de la serie A fueron prepagados con la emisión de bonos de la serie C. En 2013, se prepagaron los bonos de la serie B con cargo a los recursos obtenidos en la colocación de la serie D.

Desde 2016, la política de dividendos de BCH comprende 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 hasta 2019.

Los supuestos para el cálculo de coberturas con dividendos son los siguientes: (i) dividendos percibidos de CLP127,7 mil millones equivalentes a 100% del dividendo en efectivo recibido por LQIF en 2019, sin considerar crecimiento de dicho flujo (la entidad estima que recibirá por este concepto CLP179 mil millones en 2020); (iii) no se asumen emisiones nuevas de deuda financiera por parte de LQIF; (iii) los bonos emitidos amortizan capital a contar de 2022 (serie D); (iv) el flujo de intereses de los bonos emitidos y gastos operativos es acorde a estimaciones de la entidad en base individual proforma.

Flujo de Caja y Coberturas

| | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|---|---------|---------|---------|---------|---------|
| Dividendos percibidos de BCH ^a | 106.083 | 127.729 | 127.729 | 127.729 | 127.729 |
| Intereses bonos serie C y D | 8.017 | 8.094 | 8.101 | 8.435 | 18.565 |
| Gastos operativos <i> Holding</i> | 1.289 | 1.328 | 1.200 | 1.236 | 1.273 |
| Dividendos de BCH/Intereses + gastos (x) ^a | 11,40 | 13,56 | 13,73 | 13,33 | 6,44 |

Nota: Cifras en CLP millones.

x - Veces

^a Esta estimación no considera el pago íntegro de la obligación subordinada efectuado en 2019, con lo cual, se estima que el flujo de dividendos presentará un crecimiento significativo. A partir de 2022, comienza amortización del bono serie D.

Fuente: Fitch Ratings

Instrumentos Clasificados

Línea de Bonos y Bonos Corporativos Vigentes

| Serie | No Línea | Fecha Inscripción | Moneda | Monto | Interés Anual (%) | Plazo (años) | Vencimiento |
|-------|----------|-------------------|--------|-----------|-------------------|--------------|-------------|
| Línea | 384 | 27 sep 2004 | UF | 3.000.000 | | 25 | 27 sep 2029 |
| Línea | 385 | 27 sep 2004 | UF | 5.000.000 | | 10 | 27 sep 2014 |
| D | 385 | 14 sep 2011 | UF | 5.000.000 | 3,50 | 22 | 14 sep 2033 |
| Línea | 597 | 10 jul 2009 | UF | 3.000.000 | | 30 | 10 jul 2039 |
| C | 597 | 14 jul 2009 | UF | 3.000.000 | 4,85 | 30 | 14 jul 2039 |

Fuente: Fitch Ratings

Definiciones de Clasificación

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.

Fitch Chile es una empresa que opera con independencia de los emisores, inversionistas y agentes del mercado en general, así como de cualquier organismo gubernamental. Las clasificaciones de Fitch Chile constituyen solo opiniones de la calidad crediticia y no son recomendaciones de compra o venta de estos instrumentos.

Definiciones de las categorías de riesgo e información adicional disponible en www.fitchratings.com o www.fitchratings.com/site/chile o www.fitchratings.cl.

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 Bancos e Instituciones Financieras (SBIF), 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 mencionadas fueron requeridas y se asignaron o se les dio seguimiento por solicitud del emisor clasificado o de un tercero relacionado. Cualquier excepción se indicará.

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 LÍDER 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 © 2020 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 afirmo 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".