

	May. 2011	May. 2012
Solvencia	AA+	AA+
Perspectivas	Estables	Estables

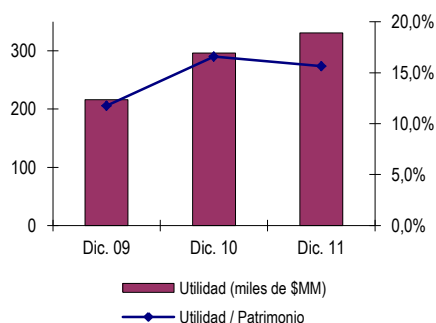
\* Detalle de clasificaciones en Anexo.

### Indicadores relevantes

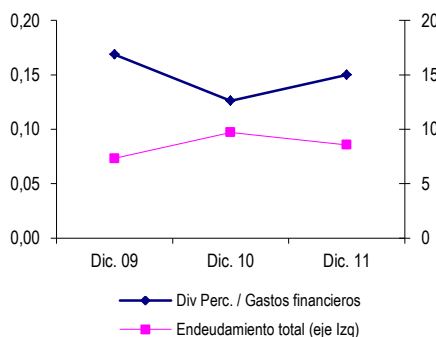
Millones de pesos de diciembre de 2011

	2009	2010	2011
<b>Individual</b>			
<b>Negocio No Bancario</b>			
Activos totales	1.039.092	988.262	944.995
Pasivos exigibles	175.875	212.089	217.503
<b>Bancario</b>			
Activos totales	18.588.396	18.915.743	21.740.945
Pasivos exigibles	17.612.702	17.906.481	20.351.545
<b>Consolidado</b>			
Activos totales	19.627.487	19.904.004	22.685.939
Pasivos totales	17.788.578	18.118.570	20.569.048
Patrimonio Controladora	1.434.198	1.368.907	1.524.393
Utilidad Controladora	133.422	179.497	192.374

### Rentabilidad



### Endeudamiento y cobertura



## Fundamentos

La clasificación de LQ Inversiones Financieras S.A. (LQIF) se fundamenta en la clasificación de su filial Banco de Chile. La clasificación refleja su condición de sociedad holding, con una importante participación en el negocio bancario chileno, a través de su inversión en Banco de Chile, que controla con el 59,33% de participación directa e indirecta que, a su vez, le otorgan el 39,76% de los derechos a dividendos. Esta actividad concentra la totalidad de sus activos e ingresos y se desarrolla en un mercado regulado y con altas barreras a la entrada.

La clasificación también incorpora el respaldo que le otorgan sus dos accionistas – Quiñenco y Citigroup – que comparten en igual proporción la propiedad. Quiñenco S.A., clasificado en “AA-/Estables” por Feller Rate, es la matriz de uno de los grupos más sólidos y diversificados en Chile. Por su parte, Citigroup N.A. (subsidiaria bancaria de Citigroup a la cual pertenece LQIF), clasificado en “A/Negative/A-2” por Standard & Poor’s, posee experiencia y cobertura global.

Considera, asimismo el fortalecimiento de la base de capital de LQIF, pasando de una estructura intensiva en deuda a una de mayor capitalización. Esto, aún cuando a diciembre de 2010 su nivel de endeudamiento aumentó levemente producto del pago de un dividendo extraordinario, que financió con deuda bancaria y emisión de bonos, llegando su leverage a 0,1 veces. Dicho aumento se tradujo en un incremento de la rentabilidad patrimonial, pasando de 11,7% en diciembre de 2009 a un 16,6% a diciembre de 2010.

A diciembre de 2011 la entidad bajó su leverage hasta 0,09 veces y su rentabilidad sobre patrimonio a 15,6%. Adicionalmente, LQIF se ha caracterizado por tener una buena cobertura de gastos financieros.

La asociación estratégica entre Quiñenco S.A. y Citigroup Inc. tuvo como consecuencia que la primera sociedad se diluyera quedando inicialmente con el 67% de la propiedad y, a partir de mayo de 2010, con el 50%, sin que ello signifique que Quiñenco perdiera el control de la sociedad.

Como parte de esta asociación, en enero de 2008 se produjo la fusión de Banco de Chile con Citibank Chile. La integración fue sorteada con éxito por el banco generando rápidamente los beneficios esperados.

## Perspectivas: Estables

Las perspectivas fueron clasificadas en “Estables” en línea con las perspectivas de la clasificación de Banco de Chile, su principal activo. La recuperación de la economía junto con el favorable desempeño de su estrategia genera buenas expectativas en relación a su desarrollo comercial. Su fuerte perfil financiero unido al prudente manejo crediticio que lo caracteriza le otorgan las herramientas para enfrentar un escenario altamente competitivo manteniendo un buen desempeño de sus retornos.

### FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACION

#### Fortalezas

- Su principal activo es Banco de Chile y está clasificado en “AAA/Estables/Nivel 1+” por Feller Rate, siendo el segundo mayor banco del sistema financiero chileno
- Sus accionistas, Quiñenco S.A. y Citigroup Inc. corresponden a dos grupos sólidos con amplia experiencia y diversificados en Chile y EE.UU.
- Fortalecimiento de su perfil financiero.

#### Riesgos

- Dependencia total de sus flujos de Banco de Chile.

Analista: María Eugenia Díaz O.  
mediaz@feller-rate.cl  
(562) 757-0470

Solvencia	AA+
Perspectivas	Estables

**PERFIL DE NEGOCIOS**

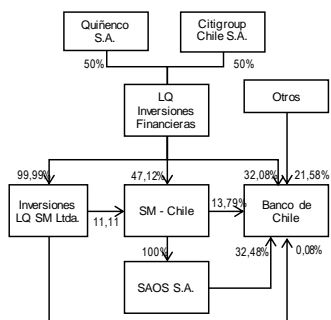
*Agrupar las inversiones de su matriz en el área financiera.*

**Estrategia**

*La totalidad de sus activos e ingresos se desarrolla en un mercado regulado y con altas barreras a la entrada.*

**Estructura corporativa**

Mayo de 2012



LQ Inversiones Financieras S.A. (LQIF) fue creada el año 2000, con el objetivo de agrupar las inversiones de su matriz, Quiñenco S.A., en el área financiera. Su principal activo es la participación que posee directa e indirectamente en Banco de Chile, clasificado en “AAA/Estables” por Feller Rate.

A mayo de 2012 (post distribución de crías) LQ Inversiones Financieras poseerá el 59,33% de los derechos a propiedad de Banco de Chile y el 39,76% de los derechos a dividendos.

Banco de Chile posee un fuerte perfil financiero, producto de una consolidada estrategia de crecimiento que privilegia el desarrollo de negocios de mayores rendimientos y riesgos acotados. Esto se ha traducido en una diversificada y estable estructura de ingresos y fuentes de fondo, con retornos crecientes y consistentemente mayores a los del promedio de la industria. Asimismo, presenta un sólido perfil de negocios, una buena administración de riesgos e importantes avances en términos de eficiencia.

La entidad se ha caracterizado por un manejo eficaz y activo de sus fuentes de financiamiento, con una amplia base de depositantes, un sólido liderazgo en captaciones a la vista y una cartera altamente diversificada. Sus indicadores de riesgo, estables y controlados, son reflejo de su enfoque prudente en el manejo crediticio.

A pesar de la fuerte competencia y las condiciones de incertidumbre económica imperantes en los últimos años, el banco ha sido capaz de adecuar exitosamente su estrategia y obtener elevados retornos manteniendo una cartera con bajos niveles de riesgo.

Durante 2011, el banco mostró una fuerte expansión, con un crecimiento real de 16,1% versus un 12,5% del sistema. Ello le permitió incrementar su participación de mercado en colocaciones netas en 59bp, alcanzando el 1er lugar de la industria con 19,8% en diciembre de 2011. Su crecimiento fue homogéneo a través de sus segmentos de negocio, manteniendo una cartera de colocaciones con una estructura similar al año anterior, con un 50% en el segmento mayorista, 48% en el segmento minorista y un 2% en filiales.

Si bien a febrero de 2012 el banco muestra una caída en sus participaciones de mercado, mantiene el 1er lugar en colocaciones comerciales y de comercio exterior, con 20,2% y 21,9%, respectivamente.

De esta manera, su alto nivel de actividad, con incremento en su margen, un buen nivel de comisiones, un aporte importante de tesorería y una evolución positiva del margen de sus captaciones, significaron un incremento de sus ingresos operacionales. Lo anterior, sumado a menores requerimientos de provisiones y una mejora en su eficiencia, permitió a la entidad sostener retornos crecientes y mantenerse como el más rentable de la industria.

La entidad posee un menor índice de capitalización en relación a sus pares. No obstante, sus altos retornos patrimoniales, la capitalización de parte de sus utilidades, la emisión de bonos subordinados y un reciente aumento de capital, han permitido sustentar el crecimiento de sus activos manteniendo indicadores de solvencia adecuados. En 2011, se materializó un aumento de capital, recaudando más de \$210.000 millones e incrementando su capital y reservas un 17%. A febrero de 2012, el banco mantiene un TIER 1 de 9,0% y un índice de patrimonio efectivo sobre activos ponderados por riesgo de 12,9%.

Solvencia	AA+
Perspectivas	Estables

**PROPIEDAD**

*Compartida en partes iguales entre Quiñenco S.A. y Citigroup Inc.*

Hasta mediados de 2007 Quiñenco S.A. poseía el 100% de la propiedad de LQIF. Durante el segundo semestre de ese año Quiñenco S.A. y Citigroup Inc. celebraron un contrato de asociación estratégica de sus negocios y servicios financieros. Los principales aspectos de dicho contrato fueron:

- Quiñenco y Citigroup serían los accionistas de LQIF a partir del 1 de enero de 2008. Inicialmente Citigroup quedó con el 32,96% de las acciones, pudiendo incrementar su participación hasta el 50%.
- Con el aporte de los activos de Citigroup en Chile valorizados, en US\$ 893 millones, Citigroup pagó el 32,96% de la propiedad de LQIF.
- A partir del 1 de enero de 2008 se fusionaron Banco de Chile y los negocios financieros de Citigroup en Chile con los que se conformó el 10,5% de la entidad fusionada.
- Citigroup adquirió los negocios que Banco de Chile mantenía en Estados Unidos por US\$ 130 millones.

Para realizar la fusión por incorporación entre LQIF y Citigroup Chile II, el capital de LQIF se aumentó en \$ 315.556 millones a través de la emisión de 220.558.398 nuevas acciones sin valor nominal de la serie “LQIF – B”.

El señalado contrato entre Quiñenco S.A. y Citigroup Inc., fue modificado a fines de 2008 para otorgarle a este último un plazo adicional para adquirir el porcentaje restante de acciones hasta completar el 50% de la propiedad de LQIF.

En enero de 2010 Citigroup ejerció la primera opción de compra por el 8,52% de la propiedad. Esto fue equivalente a 57.035.400 acciones de la serie “LQIF – C” por un valor de UF 12.859.607,25 pagado el 30 de abril. Así, Citigroup quedó con el 41,84% de la propiedad.

Al ejercer esta opción de compra, LQIF debió hacer un reparto adicional de utilidades por los ejercicios 2008, 2009 y la proporción por el período hasta 30 días antes del pago de la opción. El monto a repartir en dividendos adicionales fue de \$72.810 millones aproximadamente.

En marzo de 2010 Citigroup ejerció la segunda opción de compra por el 8,52% de la propiedad restante para completar el 50%. Esto fue equivalente a 57.035.400 acciones de la serie “LQIF – D” por un valor de UF 12.684.807 pagado el 30 abril.

En consecuencia, ambos conglomerados comparten la propiedad en igual proporción, aunque Quiñenco mantiene el control, tal como lo estipula el contrato marco.

Solvencia	AA+
Perspectivas	Estables

**POSICION FINANCIERA**

*Estructura intensiva en capital.*

**Márgenes y rentabilidad:**

*Los altos niveles de generación de su filial permiten que la matriz presente buenos márgenes y retornos crecientes.*

Los resultados de LQIF están ligados directamente a los resultados de Banco de Chile, los cuales presentan un sostenido crecimiento. Durante 2011, Banco de Chile aumentó sus resultados al igual que el resto de los bancos de la industria. La utilidad consolidada fue de \$428.806 millones a diciembre de 2011, lo que representa un aumento de un 9% con respecto a diciembre de 2010. En 2012, el banco repartió utilidades, así LQIF recibió \$102.530 millones por concepto de dividendos percibidos.

Durante 2009 la administración canceló sus pasivos con bancos y sólo mantuvo sus emisiones de bonos. Con esto logró mínimos históricos en su leverage (0,07 veces) que, si bien perjudicaron su rentabilidad patrimonial (12,6% a diciembre de 2008 versus 11,7% a diciembre de 2009), favorecieron su cobertura de gastos financieros.

Durante 2010, y luego de que Citigroup ejerciera la opción de llegar hasta el 50% de la propiedad de LQIF, la entidad debió aumentar sus pasivos para hacer frente al pago de dividendos extraordinarios. El monto adicional a distribuir alcanzó los \$72.810 millones aproximadamente, de los cuales \$63.000 se financiaron con aumento de pasivos. Así, la entidad aumentó su leverage hasta 0,1 vez, incrementando también su rentabilidad patrimonial hasta un 16,6%.

A mayo de 2012 la entidad pagó todos sus pasivos bancarios, quedando solo con bonos de largo plazo.

**Estructura de capital y Flexibilidad financiera**

*Bajo nivel de endeudamiento y amplio acceso a diversificadas fuentes de financiamiento.*

Su estructura de financiamiento ha pasado de ser intensiva en deuda con su matriz a una de mayor capitalización y de financiamiento bancario de largo plazo y bonos. Su deuda se originó por la compra que realizó a Quiñenco de las acciones del entonces Banco de A. Edwards, a fines de 2000, y de las acciones de Banco de Chile, en marzo de 2001. Dichas operaciones se financiaron con aportes de capital y pasivos de largo plazo.

Entre 2004 y 2009, LQIF incrementó su capital y disminuyó sus pasivos, reduciendo sus niveles de endeudamiento desde niveles en torno a 0,35 veces a 0,07 veces. Dicho nivel fue su mínimo histórico y le entregó holgura.

Como se mencionó, durante 2010 LQIF aumentó levemente sus pasivos (deuda bancaria y bonos) para financiar parte de la distribución de dividendos extraordinarios a sus accionistas. Así, su leverage alcanzó las 0,1 veces.

En enero de 2011 Banco de Chile anunció un aumento de capital por \$240.000 millones. Dicho incremento se realizó conforme a una serie de ofertas de acciones calendarizadas durante el primer semestre del año. En esa misma fecha LQIF tomó la decisión de no suscribir nuevas acciones de Banco de Chile.

A mediados de mayo de 2011 se llevó a cabo la oferta de acciones de SAOS, situación frente a la cual LQIF decidió no suscribir acciones, por lo que su nivel de endeudamiento bajó hasta 0,09 veces.

La sociedad distribuye anualmente como dividendo la totalidad del flujo libre de efectivo después de tomar en cuenta los gastos y provisiones indispensables.

Solvencia	Ago. 2004	May. 2007	Ene. 2008	May. 2009	May. 2010	May. 2011	May. 2012
Perspectivas	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables
Líneas de Bonos	A+	AA-	AA	AA+	AA+	AA+	AA+

### Resumen estados financieros

En millones de pesos de diciembre de 2011

	EE.FF. individuales		EE.FF. IFRS			
	Dic. 2007	Dic. 2008	Dic. 2008	Dic. 2009	Dic. 2010	Dic. 2011
<b>Balance Individual</b>						
<b>Negocio No bancario</b>						
Activo circulante	76.311	145.231	27.374	19.955	2.586	13.422
Inv. Emp. Relacionada	564.908	810.414	0	0	0	0
Intangibles	0	63.202	995.596	1.019.131	985.669	931.571
<b>Total activos</b>	<b>985.336</b>	<b>1.572.829</b>	<b>1.023.017</b>	<b>1.039.092</b>	<b>988.262</b>	<b>944.995</b>
Pasivo Circulante	11.459	54.517	53.096	3.972	27.514	27.330
Pasivo Largo Plazo	180.883	122.952	162.008	171.903	184.575	190.173
<b>Negocio Bancario</b>						
Activos	n.d	n.d	19.325.873	18.588.396	18.915.743	21.740.945
Pasivos	n.d	n.d	18.452.625	17.612.702	17.906.481	20.351.545
Deuda subordinada	n.d	n.d	689.189	649.037	603.402	533.861
<b>Balance Consolidado</b>						
Activos	n.d	n.d	20.348.889	19.627.487	19.904.004	22.685.939
Pasivos	n.d	n.d	18.667.729	17.788.578	18.118.570	20.569.048
Patrimonio Controladora	792.994	1.395.360	1.327.170	1.434.198	1.368.907	1.524.393
<b>Estado de resultados</b>						
Gastos de administración y Ventas	-108	-748	-883	-829	-821	-1.454
Utilidad en empresa relacionada	83.250	114.515	0	0	0	0
Utilidad Controladora	53.984	65.071	132.365	133.422	179.497	192.374
<b>Indicadores Consolidados</b>						
Utilidad / Activos totales	5,5%	4,1%	12,6%	11,7%	16,6%	15,6%
Utilidad / Patrimonio	6,8%	4,7%	1,0%	1,1%	1,5%	1,5%
<b>Indicadores Individuales</b>						
Endeudamiento financiero	0,04	0,01	0,01	0,00	0,00	0,00
Endeudamiento total	0,24	0,13	0,10	0,07	0,10	0,09
Dividendos / Gastos financieros	6,03	13,90	13,71	16,87	12,61	15,00

### Títulos de Deuda Vigentes

Bonos	Línea	Monto UF	Vencimiento
Serie B	384	2.600.000	2025
Serie C	597	3.000.000	2039
Serie D	385	1.500.000	2033

### Principales resguardos para líneas

Las líneas de bonos emitidas contemplan diversas cláusulas cuyo incumplimiento provocaría la aceleración de pago de los bonos, exceptuando el último párrafo del punto i.

i. El emisor se obliga a:

- -Mantener en sus estados financieros trimestrales /FECU – IFRS/ un nivel de endeudamiento no superior a 0,40 veces. Para estos efectos, se entenderá dicho endeudamiento como la razón entre el Pasivo total ajustado y el Activo total ajustado.
- Las operaciones entre relacionados se efectúen en condiciones de equidad prevalecientes en el mercado.
- Mantener una Reserva de Liquidez durante los tres meses anteriores a la fecha de pago de cada cupón de las emisiones que se efectúen con cargo a la línea por un monto al menos equivalente a la cantidad que deba pagar a los Tenedores de Bonos en dicha fecha de pago. La cláusula limita la realización de pagos y préstamos a empresas relacionadas sólo en el caso que no se establezca la reserva.
- Mantener al menos 50% de los derechos a voto de Banco de Chile y el 27% de los derechos a dividendos.
- Registrar provisiones que surjan de contingencias adversas.

ii. Si el Emisor dejara de ser controlador de Banco de Chile, con excepción que el nuevo controlador o los miembros del nuevo controlador, posean clasificación de riesgo internacional de al menos la categoría BBB.

iii. Si cualquier autoridad gubernamental decretare cualquier medida para requisar, confiscar, embargar, expropiar, apropiarse de, o tomar la custodia o control de la totalidad de los bienes del Emisor, o hubiere adoptado cualquier medida para sustituir la administración del Emisor o para limitar sus facultades de dirigir sus negocios.

iv. Si el Emisor en el futuro otorgare garantías reales a favor de cualquier obligación existente a la fecha del Contrato o a favor de otras obligaciones que contraiga en el futuro, de modo tal que el monto total acumulado de dichas garantías exceda el quince por ciento de los Activos Totales.

v. También se contemplan otras situaciones que provocarían la aceleración de los bonos, tales como mora en el pago de la emisión vigente; por mora con terceros que acumuladamente excedan a US\$ 30 millones; por cobro judicial anticipado de obligaciones contraídas con terceros, que acumuladamente excedan a US\$ 30 millones, y en caso de quiebra, insolvencia o de convenio judicial.

*Los informes de clasificación elaborados por Feller Rate son publicados anualmente. La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables. Sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información. Es importante tener en consideración que las clasificaciones de riesgo de Feller Rate no son, en caso alguno, una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado título, valor o póliza de seguro. Si son una apreciación de la solvencia de la empresa y de los títulos que ella emite, considerando la capacidad que esta tiene para cumplir con sus obligaciones en los términos y plazos pactados.*

*Feller Rate mantiene una alianza estratégica con Standard & Poor's Credit Markets Services, que incluye un acuerdo de cooperación en aspectos técnicos, metodológicos, operativos y comerciales. Este acuerdo tiene como uno de sus objetivos básicos la aplicación en Chile de métodos y estándares internacionales de clasificación de riesgo. Con todo, Feller Rate es una clasificadora de riesgo autónoma, por lo que las clasificaciones, opiniones e informes que emite son de su responsabilidad.*