

	Abr. 2022	Abr. 2023
Solvencia	AA+	AA+
Perspectivas	Estables	Estables

* Detalle de clasificaciones en Anexo.

RESUMEN FINANCIERO

En millones de pesos cada período

	Dic.20	Dic.21	Dic.22
Actividad no bancaria			
Activos totales	849.276	845.875	845.746
Pasivos totales	256.755	270.515	291.471
Actividad bancaria			
Activos totales	46.095.132	51.758.325	55.255.362
Pasivos totales	42.256.172	47.297.269	50.126.301
Consolidado			
Activos totales	46.944.408	52.604.200	56.101.107
Pasivos totales	42.512.927	47.567.784	50.417.772
Patrimonio			
Controladora	2.543.047	2.871.394	3.242.175
Patrimonio total	4.431.481	5.036.416	5.683.335
Utilidad Controladora	223.809	383.355	680.073
Utilidad total	449.896	770.200	1.368.441

Fuente: Información financiera elaborada por Feller Rate en base a Estados Financieros de la sociedad, a menos que se indique otra cosa.

INDICADORES RELEVANTES

En millones de pesos cada período

	Dic.20	Dic.21	Dic.22
Utilidad total / Activos totales	1,0%	1,5%	2,4%
Utilidad total / Patrimonio total	10,2%	15,3%	24,1%
Endeudamiento ajustado	0,09 vc	0,08 vc	0,08 vc
Dividendos / Gastos financieros ⁽¹⁾	12,5 vc	30,4 vc	44,0 vc
Dividendos / Total servicio deuda ⁽²⁾	13,7 vc	32,0 vc	22,3 vc

(1) Incluye intereses por obligaciones con el público, por contratos de arriendo y otros costos financieros. (2) Incluye pago de intereses y amortizaciones calculados con la UF al cierre del período.

PERFIL CREDITICIO INDIVIDUAL

Principales Factores Evaluados	Débil	Moderado	Adecuado	Fuerte	Muy Fuerte
Perfil de negocios					
Capacidad de generación					
Estructura de capital y flexibilidad financiera					

OTROS FACTORES

La clasificación no considera otro factor adicional al Perfil Crediticio Individual.

Analista: Fabián Olavarría
fabian.olavarría@feller-rate.com

FUNDAMENTOS

La clasificación de LQ Inversiones Financieras S.A. (LQIF) se fundamenta en su condición de sociedad de inversión, con un flujo de recursos que depende de los dividendos de su filial, Banco de Chile. La sociedad tiene una capacidad de generación y una estructura de capital y flexibilidad financiera evaluadas en muy fuerte, junto a un perfil de negocios evaluado en fuerte.

La actividad que concentra la mayor parte de los activos e ingresos de LQIF es su inversión en Banco de Chile (clasificado en "AAA/Estables" por Feller Rate). Al cierre de 2022, el holding de inversión era propietario de manera directa e indirecta del 51,15% de la institución bancaria.

Banco de Chile tiene un sólido posicionamiento en todos los negocios y segmentos del sistema bancario, con una cartera de créditos de tamaño relevante (\$36.695 mil millones en colocaciones brutas a diciembre de 2022, equivalente al 16,3% del sistema bancario excluyendo filiales del exterior). El banco sostiene retornos sobre activos superiores a los del sistema financiero y entidades comparables, que responden a una importante presencia de negocios en los segmentos minoristas, menores costos de financiamiento y a una sólida gestión de riesgo. Ello, se ha acompañado de un constante fortalecimiento del capital, determinando en una holgada posición respecto a los indicadores regulatorios bajo los estándares de Basilea III. A diciembre de 2022, alcanzó una utilidad final de \$1.409.435 millones, que medida sobre activos totales era equivalente a una rentabilidad de 2,6%.

Los retornos de LQIF en términos consolidados son altos y estables, del orden de 1,5% sobre activos y de 15,0% sobre patrimonio en promedio en los últimos cinco años, evidenciando el sólido desempeño financiero de Banco de Chile a lo largo de los ciclos. Los elevados resultados del banco y su política de reparto de dividendos se han traducido anualmente en un flujo de caja importante para LQIF, congruente con una capacidad de generación evaluada en muy fuerte.

En 2023 los dividendos percibidos con cargo a las utilidades del banco en 2022 alcanzaron a \$443.435 millones, incrementándose 1,6 veces respecto a 2021, reflejando los niveles de utilidad históricos obtenidos por Banco de Chile, así como también el reparto del 61,5% de las utilidades del ejercicio terminado al cierre de 2022. Por su lado, el dividendo propuesto por LQIF a sus accionistas asciende a \$418.000 millones. La sociedad tiene una estructura organizacional mínima y sus principales desembolsos están vinculados al pago de gastos financieros y amortizaciones de capital de los pasivos financieros contraídos, y los gastos de administración.

El endeudamiento de LQIF es bajo y está asociado a obligaciones por bonos con perfil de vencimiento de largo plazo. Los pasivos financieros totalizaron \$236.461 millones al cierre de 2022 y correspondían a obligaciones por emisiones de bonos con vencimientos en 2033 y 2039. La sociedad mantiene una amplia holgura con respecto a los compromisos establecidos en sus emisiones, con un indicador de pasivos ajustados sobre activos ajustados a nivel individual que se ha situado en los últimos años en rangos de 0,08 veces (comparado con un covenant de 0,4 veces).

El bajo nivel de endeudamiento de LQIF junto al flujo de utilidades que recibe de su filial determinan una elevada cobertura de dividendos sobre el servicio de la deuda por bonos. A diciembre de 2022, la cobertura sobre intereses y amortizaciones alcanzó rangos de 22,3 veces, mostrando un descenso en el período congruente con el inicio de la amortización del bono serie "D", aunque manteniéndose en rangos holgados y consistentes con las características de su actividad.

LQIF ha demostrado acceso al mercado financiero a través de emisiones de bonos. En 2020, la entidad inscribió dos líneas de bonos a 10 y 30 años, con un monto máximo de

UF 12 millones cada una. Cabe indicar que, en conjunto, las emisiones con cargo a las líneas de bonos no podrán superar los UF 12 millones.

LQIF es propiedad, en igual proporción, de Quiñenco S.A. y Citigroup Inc., siendo Quiñenco S.A. el accionista controlador.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

Las perspectivas de LQIF son “Estables”. La sociedad tiene una flexibilidad financiera muy fuerte, reflejada en un bajo nivel de endeudamiento y una elevada cobertura de dividendos sobre gastos financieros. Las perspectivas también incorporan el perfil crediticio de su inversión, Banco de Chile.

Las perspectivas “Estables” de Banco de Chile responden a la alta y constante capacidad de generación, a la diversificada estructura de balance y a la sólida posición patrimonial. Adicionalmente, considera la prudente administración de riesgos, que será más relevante en un escenario económico aún desafiante.

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACION

FORTALEZAS

- Su principal activo es Banco de Chile, clasificado en “AAA/Estables/Nivel1+” por Feller Rate.
- Bajo endeudamiento individual y elevada cobertura de dividendos sobre gastos financieros y el total del servicio de la deuda.
- Alta capacidad de generación de resultados de su filial.
- Sus accionistas son Quiñenco S.A. y Citigroup Inc., dos grupos con amplia trayectoria en sus respectivos mercados.

RIESGOS

- Condición de sociedad de inversión, con recursos que dependen en su totalidad de los dividendos que recibe de su filial bancaria.
- Contexto económico podría afectar los niveles de morosidad y disminuir los márgenes operacionales en la industria bancaria.

PROPIEDAD

La propiedad de LQIF es compartida en partes iguales por Quiñenco S.A. y Citigroup Inc., siendo Quiñenco el grupo controlador.

Quiñenco S.A. es la sociedad matriz de las inversiones en las áreas industrial y financiera del grupo Luksic, uno de los grupos empresariales de mayor tamaño en Chile.

Citigroup Inc. es una de las mayores corporaciones financieras a nivel mundial. El conglomerado ingresó a la propiedad de LQIF en 2008, a través del aporte de los activos del grupo en Chile, con lo que adquirió el 32,96% de participación. Luego de sucesivas opciones de compra, en 2010 Citigroup adquirió el remanente de la propiedad del holding hasta alcanzar el 50%. Cabe indicar que, en el último tiempo Citigroup congregó su participación en LQIF a través de la sociedad Citigroup Chile SpA.

PERFIL DE NEGOCIOS: FUERTE

Sociedad de inversión con presencia relevante en el sector bancario a través de su inversión en Banco de Chile.

DIVERSIFICACIÓN DE NEGOCIOS

Concentración en el sector bancario chileno.

LQ Inversiones Financieras S.A. (LQIF) fue constituida en el año 2000, con el objetivo de agrupar las inversiones de su matriz, Quiñenco S.A., en el área financiera. A fines de dicho año le fueron traspasadas las participaciones del grupo en Banco de Chile y Banco de A. Edwards, de 12,3% y 51,2%, respectivamente.

En 2001, LQIF se convirtió en el controlador de Banco de Chile tras la adquisición de un 51,2% de los derechos a voto y, posteriormente -luego de la fusión de ambos bancos-, la sociedad pasó a tener el 52,2% del derecho a voto y el 29,2% de la participación en las utilidades. Posterior a ello, las participaciones de la compañía en la institución bancaria fluctuaron como consecuencia de diversas transacciones como recompra y colocación de acciones, aumentos de capital, distribución de dividendos y reparto de acciones crías.

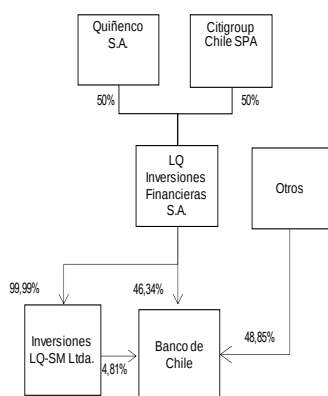
Al cierre de 2018, LQIF era propietaria de un 27,18% de Banco de Chile y de un 58,24% de Sociedad Matriz del Banco de Chile S.A. (SM-Chile), sociedad originada bajo la Ley N° 19.396 de 1995, dueña del banco en un 12,02% directo (y libre de prenda) y de un 28,31% indirecto a esa fecha. Conforme con esa estructura de propiedad, la participación de LQIF en la entidad bancaria alcanzó a diciembre de 2018 a 51,15%, con un 34,10% de los derechos a dividendos.

En 2019, se produjo un incremento de los derechos económicos de LQIF sobre Banco de Chile desde 34,1% a 51,15%, debido a que en abril de 2019 la entonces filial SM-Chile efectuó el pago del saldo total de la obligación subordinada de su filial SAOS, 17 años antes que el plazo establecido para el término de ésta (2036). Con ello, se dio término a las sociedades SM-Chile y SAOS, pasando sus accionistas a ser directamente accionistas de Banco de Chile de acuerdo con lo establecido en los estatutos.

LQIF mantiene sus activos e ingresos concentrados en su inversión en Banco de Chile (clasificado en "AAA/Estables" por Feller Rate). Actualmente, el holding es propietario de manera directa e indirecta del 51,15% de la institución bancaria (igual porcentaje para los derechos a dividendos).

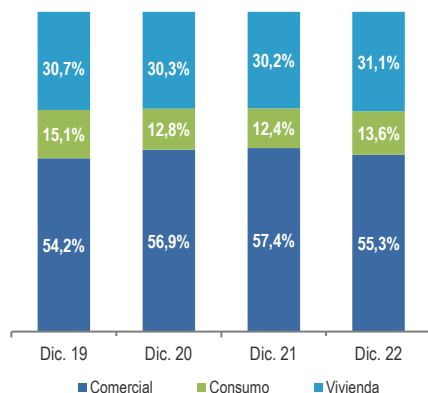
ESTRUCTURA CORPORATIVA

Abril 2023



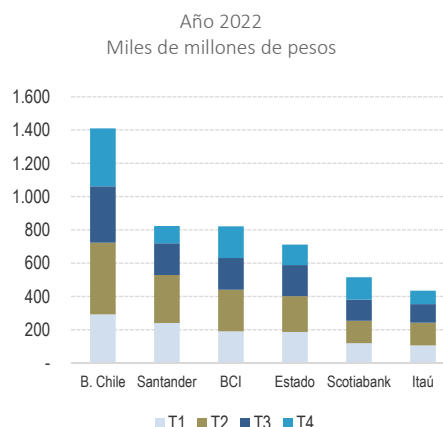
Fuente: LQIF.

COMPOSICIÓN COLOCACIONES BRUTAS POR SEGMENTO – BANCO DE CHILE



Fuente: Feller Rate sobre la base de reportes CMF.

UTILIDAD CONSOLIDADA POR TRIMESTRE – BANCO DE CHILE Y COMPARABLES



Fuente: Feller Rate sobre la base de reportes CMF.

ESTRATEGIA Y ADMINISTRACIÓN

Canalizar la inversión de sus propietarios en la industria financiera.

La estrategia de LQIF consiste en efectuar las inversiones en los diversos activos que definan sus propietarios. Tradicionalmente, su única inversión ha sido la participación en Banco de Chile, entidad bancaria con posiciones de liderazgo en la industria local.

La estructura organizacional de LQIF es mínima, congruente con su condición de sociedad de inversión. Al cierre de 2022, la administración estaba compuesta por 9 directores, 2 ejecutivos y 3 colaboradores.

El enfoque estratégico del banco tiene una mirada en alcanzar sanos niveles de rentabilidad en un horizonte de largo plazo, basado en tres pilares: eficiencia y productividad; cliente en el centro de las decisiones; y compromiso con la sostenibilidad y el país. Ante un contexto de mayor incertidumbre en los mercados y de menor dinamismo económico, el foco ha estado en mantener un ritmo de expansión rentable, que se refleja en un crecimiento de la cartera de colocaciones discreto y con indicadores de morosidad muy controlados y favorables con respecto al promedio de la industria. La entidad participa en todos los negocios y segmentos del sistema bancario, con una cartera de créditos de tamaño relevante y diversificada.

La estructura organizacional de Banco de Chile es robusta, destaca una clara separación de funciones, con divisiones especialistas de negocios, control y apoyo. La administración tiene un amplio conocimiento de la industria y una larga trayectoria en la entidad.

En 2022, la cartera de colocaciones bruta del banco alcanzó a \$36.695 mil millones y se distribuía en un 55,3% en préstamos comerciales, un 31,1% en préstamos para la vivienda y un 13,6% en créditos de consumo. En el año, el banco registró resultados históricamente altos, capturando el aumento del ingreso operacional, que se favorecía de los efectos de la mayor inflación del periodo en los resultados financieros, junto con las ventajas en eficiencia operacional y costo de fondo, alcanzando una utilidad antes de impuesto de \$1.685 mil millones, equivalente al 26,0% del sistema bancario.

El banco tiene una prudente gestión de los riesgos y una alta diversificación de sus actividades por sectores económicos y clientes, que benefician la calidad de la cartera de créditos. En 2022 se observó un buen comportamiento de pago de los deudores, con un leve aumento de la morosidad (de 0,8% en 2021 a 1,1% en 2022), mayoritariamente en el segmento de personas, destacando un mejor comportamiento que la industria. Por su parte, la entidad aún mantiene un stock relevante de provisiones adicionales (\$700 mil millones), para cubrir eventuales deterioros en el portafolio de créditos.

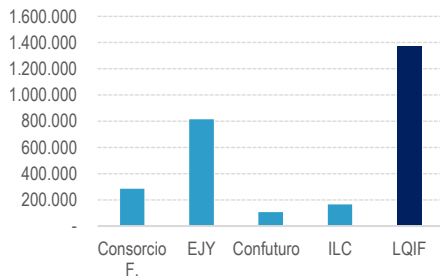
Los indicadores de respaldo patrimonial del banco están apoyados en su alta y consistente capacidad de generación y en la capitalización de parte de las utilidades en diversos periodos (específicamente 38,5% en 2023 contemplando el ejercicio de 2022), la que incluye la retención de un monto de la utilidad líquida del ejercicio para proteger su capital y reservas de escenarios de inflación. A diciembre de 2022, el patrimonio de la entidad alcanzó a \$4.858 mil millones, un 15,0% superior a 2021.

Para este año, los planes consideran un crecimiento moderado de las colocaciones, con un avance en el portafolio comercial, que logre compensar en parte la amortización de los créditos Fogape, y en la división minorista con propuestas diferenciadas en consumo y vivienda, manteniendo la relación riesgo retorno definida por el banco.

En opinión de Feller Rate, la institución bancaria tiene un estricto control de crédito y riesgo financiero, junto a una diversificada estructura de balance y sólida capacidad de generación, que benefician su operación. Además, la posición patrimonial es sólida,

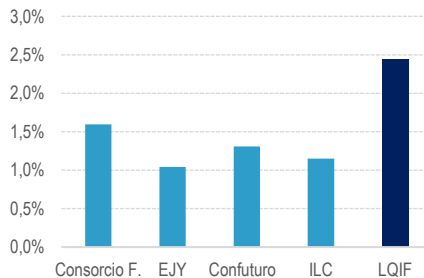
UTILIDAD CONSOLIDADA DE HOLDINGS FINANCIEROS

Diciembre de 2022
Millones de pesos



RENTABILIDAD CONSOLIDADA DE HOLDINGS FINANCIEROS ⁽¹⁾

Diciembre de 2022



Fuente: Elaborado por Feller Rate con Información disponible en la CMF. (1) Considera utilidad total (pérdida) del período sobre activos totales.

con indicadores de solvencia por sobre sus pares y el sistema bancario, destacando un alto componente de capital básico que determinan una holgada posición respecto a los indicadores regulatorios bajo los estándares de Basilea III.

Para más información sobre la clasificación de Banco de Chile, ingrese a www.feller-rate.com

FACTORES ESG CONSIDERADOS EN LA CLASIFICACIÓN

Por la naturaleza de las actividades que desarrolla LQIF al ser una sociedad de inversión, los elementos asociados a un buen gobierno de su principal activo de inversión, Banco de Chile, cobran especial relevancia. En este contexto, la estructura de gobierno del banco se considera robusta para su tamaño y los negocios que aborda.

El banco tiene importantes prácticas en materia de gobierno corporativo, con claras definiciones en términos de responsabilidades de su directorio. El directorio está compuesto por once directores titulares y dos suplentes, entre los que se incluyen dos directores titulares de carácter independientes más un suplente. Éste, se renueva cada tres años y tiene como responsabilidades establecer los lineamientos estratégicos, designar al gerente general y aprobar políticas, procedimientos y mecanismos diseñados para cumplir los objetivos del sistema de gobierno corporativo. El directorio se involucra activamente en la administración de riesgos del banco, participando en cinco comités de riesgo y en seis comités mensuales de negocios.

Banco de Chile forma parte de diversas iniciativas relacionadas con los criterios ESG. Algunos de estas son: i) Dow Jones Sustainability Index; ii) Global Reporting Initiative, tomado como referencia para la confección de la memoria anual 2022; iii) Pacto Global, Iniciativa de la Organización de Naciones Unidas; iv) Principles for Responsible Investment (PRI); y v) Sustainability Accounting Standards Board (SASB). Además, el banco se somete a evaluaciones de empresas especializadas en la materia, con calificaciones y posiciones favorables en este aspecto.

Por su parte, el directorio de LQIF está compuesto por nueve directores, de los cuales cinco son nombrados por Quiñenco S.A. y cuatro por Citigroup Inc. Conforme a la Ley N°18.046 y el carácter de sociedad anónima cerrada de la entidad, no requiere la presencia de un director independiente.

El holding publica en su sitio web información significativa para sus grupos de interés, como negocios, estados financieros, análisis razonado, memoria anual, prospectos de emisiones de bonos, entre otros.

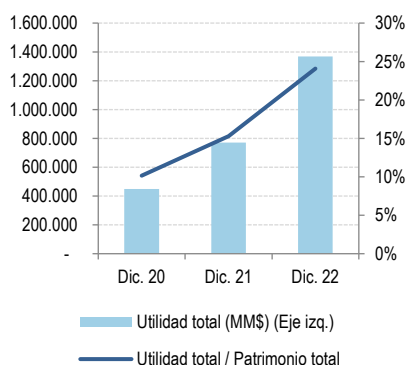
POSICIÓN DE MERCADO

| Banco de Chile es un actor relevante en la industria bancaria.

La posición de mercado de LQIF está determinada por la relevancia que exhibe Banco de Chile en la industria en que participa. La institución bancaria tiene una fuerte imagen de marca dada por su larga trayectoria en la industria local, así como una amplia base de clientes y una de las redes de atención más extensa del país. La presencia en diversos negocios, importante escala y trayectoria son soportes para su actividad, especialmente ante escenarios desafiantes y de incertidumbre.

El banco exhibe una fuerte participación de mercado en todos los segmentos en los que opera, siendo uno de los líderes en la industria bancaria nacional. A diciembre de 2022, el sistema bancario estaba formado por 17 entidades, alcanzando colocaciones brutas por \$225.049 mil millones (sin considerar filiales en el exterior).

RENTABILIDAD CONSOLIDADA



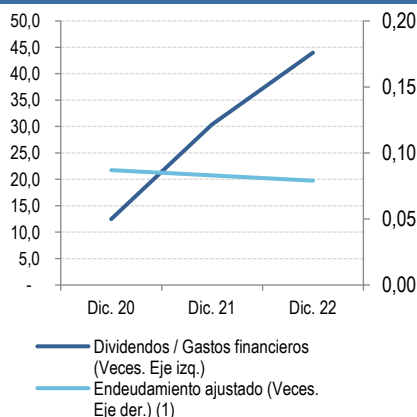
INFORMACIÓN FINANCIERA INDIVIDUAL

En millones de pesos de cada período

	2020	2021	2022
Dividendos recibidos ⁽¹⁾	112.669	276.123	443.435
Gastos financieros (intereses)	9.029	9.089	10.079
Dividendos recibidos / Costos financieros ⁽²⁾ (veces)	12,5	30,4	44,0
Dividendos recibidos / Total servicio deuda ⁽³⁾	13,7	32,0	22,3

(1) Dividendos percibidos corresponden a los recursos recibidos por la sociedad el año siguiente con cargo a las utilidades de Banco de Chile en el período. (2) Incluye intereses por obligaciones con el público, por contratos de arriendo y otros costos financieros. (3) Incluye pago de intereses y amortizaciones calculados con la UF del cierre del período.

COBERTURA DE GASTOS FINANCIEROS Y ENDEUDAMIENTO INDIVIDUAL



(1) Pasivo total ajustado sobre activo total ajustado. Equivale a los saldos de cuentas de servicios no bancarios más el cálculo de la inversión en sociedades (valorizadas a su valor patrimonial), restituyendo saldos eliminados en la preparación de los estados financieros consolidados

A diciembre de 2022, Banco de Chile se ubicó en el segundo lugar en colocaciones totales brutas de la industria con un 16,3% del total (excluidas las colocaciones de filiales bancarias en el exterior). Por segmentos, la entidad tenía la segunda posición en créditos de consumo con una participación de 18,0%. En créditos comerciales e hipotecarios para la vivienda, se situó en la primera y cuarta posición, con participaciones de 16,6% y 15,2%, respectivamente. En tanto, los niveles de utilidad del banco representaron en torno al 26% del total de la industria al cierre del año.

CAPACIDAD DE GENERACIÓN: MUY FUERTE

Los altos niveles de generación de su filial permiten que la matriz presente elevados retornos. La rentabilidad exhibe una tendencia favorable, conforme al buen desempeño del banco.

Los estados de situación y de resultado de LQIF reflejan una estructura con una única inversión, Banco de Chile. Acorde a las Normas Internacionales de Información Financiera, vigentes desde 2010, y en consideración al control que ejerce en la institución bancaria, la sociedad consolida sus estados financieros con dicha entidad.

La rentabilidad de LQIF depende directamente de los resultados de Banco de Chile, los que registran un sólido comportamiento a través de los ciclos. Los retornos de la entidad bancaria han superado ampliamente a los del promedio de su industria, beneficiados de altos márgenes operacionales, consistentes con la amplia diversificación de negocios, y el acceso a financiamiento de bajo costo, además de los continuos avances en eficiencia operacional y el conservador manejo del riesgo de la cartera. En 2022, la utilidad antes de impuesto del banco fue \$1.685 mil millones, siendo la más alta del sistema financiero, con una rentabilidad sobre activos totales de 3,0% y sobre patrimonio de 29,0%, aumentando la brecha con el sistema bancario. En tanto, para LQIF la utilidad consolidada sobre activos y patrimonio total alcanzó a 2,4% y 24,1%, respectivamente.

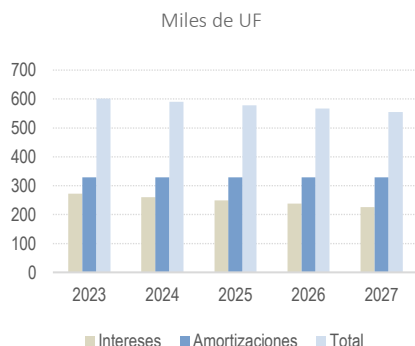
La pérdida de servicios no bancarios de LQIF fue de \$40.995 millones en 2022, mostrando un aumento con respecto a 2021 (\$21.993 millones). Esto, se explicó principalmente por el efecto del avance de la inflación en la cuenta de resultados por unidad de reajuste. Con todo, los sólidos resultados de la actividad bancaria compensan con creces las pérdidas de la sociedad en el análisis consolidado.

Por su lado, la elevada generación operacional del banco y su política de reparto de dividendos se ha traducido en un elevado flujo de caja para LQIF, con dividendos percibidos por sobre los \$100.000 millones en los últimos seis años.

En 2023 los dividendos percibidos con cargo a las utilidades del banco en 2022 alcanzaron a \$443.435 millones, incrementándose 1,6 veces respecto al año anterior, reflejando una capacidad de generación de resultados muy fuerte. Esta importante mejora se apoyó en los niveles de utilidad históricos obtenidos por el banco, en un contexto donde las variables macroeconómicas impulsaron el ingreso operacional. También, fue relevante el controlado gasto en provisiones, conforme a los indicadores de morosidad que se han comportado de manera muy favorable pese al contexto económico, además de niveles de gastos de apoyo que se han mantenido contenidos. A esto se agrega el reparto del 61,5% de las utilidades del ejercicio terminado al cierre de 2022.

El holding de inversión distribuye anualmente como dividendo la totalidad del flujo libre de efectivo después de tomar en cuenta los gastos, amortizaciones y provisiones indispensables. En 2022, la sociedad repartió un dividendo de \$253.400 millones a sus

ESTRUCTURA DE VENCIMIENTOS DE PASIVOS



Fuente: LQIF. Considera la serie C y serie D de bonos.

accionistas Quiñenco S.A. y Citigroup Inc., mientras que el dividendo propuesto en 2023 ascendió a \$418.000 millones, congruente con los mayores dividendos percibidos.

ESTRUCTURA DE CAPITAL Y FLEXIBILIDAD FINANCIERA: MUY FUERTE

Bajo endeudamiento con obligaciones financieras estructuradas en el largo plazo. En 2022 comenzó la amortización de los bonos serie "D".

ESTRUCTURA DE CAPITAL

Elevada base patrimonial y bajo nivel de endeudamiento.

LQIF tiene un elevado nivel de patrimonio, con un volumen relevante de utilidades retenidas. A diciembre de 2022, el patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora (a nivel consolidado) alcanzó a \$3.242.175 millones.

El endeudamiento de la sociedad es bajo, observándose la práctica de privilegiar el endeudamiento de largo plazo, acorde con su perfil de inversiones. La deuda vigente 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.

En 2010, con motivo del ejercicio de la opción de compra por parte de Citigroup, LQIF aumentó levemente sus pasivos (deuda bancaria y bonos) para financiar el pago de parte de los dividendos extraordinarios a sus accionistas, adquiriendo pasivos adicionales por \$63.000 millones. No obstante, su endeudamiento individual (medido como pasivos no bancarios sobre patrimonio total) no aumentó de manera significativa, manteniéndose en 0,11 veces.

Posteriormente, debido al aumento de capital de Banco de Chile, realizado a partir de diciembre de 2012, LQIF adquirió una deuda de corto plazo por \$99.000 millones, que levantó dicho indicador hasta 0,13 veces. Esta deuda fue amortizada completamente luego del reparto de dividendos del banco en 2013, por lo que su endeudamiento retornó a los niveles mostrados previo a dicha transacción.

Acorde con lo anterior, en los últimos años destaca en LQIF una relación pasivos no bancarios sobre patrimonio total inferior a 0,1 veces, ubicándose en 0,05 veces a diciembre de 2022. Comparativamente, la entidad exhibe un nivel de endeudamiento muy por debajo de otras sociedades de inversión con participación en la industria financiera.

FLEXIBILIDAD FINANCIERA

Obligaciones financieras estructuradas en el largo plazo, con una elevada cobertura de gastos financieros.

Según se ha establecido en las políticas de dividendos, LQIF financia sus operaciones mediante la retención de dividendos percibidos desde sus inversiones, en este caso de Banco de Chile. La política establece que, LQIF distribuirá como dividendo a sus

acciones todos los flujos disponibles una vez retenidos aquellos necesarios para la operación.

Los pasivos financieros de LQIF totalizaron \$236.461 millones al cierre de 2022, y correspondían a las obligaciones por emisiones de bonos. Las Series de bonos vigentes "D" y "C" tienen vencimientos en 2033 y 2039, respectivamente. Cabe indicar que, en 2022 comenzaron las amortizaciones de capital para la serie "D", mientras que para la serie "C" están programadas a partir de 2030, lo que le otorga una elevada flexibilidad financiera (para más detalle ver anexo).

A diciembre de 2022, la entidad mantenía una amplia holgura con relación a los compromisos establecidos en sus emisiones de deuda, con un ratio de pasivo total ajustado sobre activo total ajustado de 0,08 veces versus 0,4 veces para el *covenant*.

Dado el flujo de dividendos que recibe de su filial y su bajo endeudamiento, la sociedad tiene una fuerte flexibilidad financiera, con elevadas coberturas de dividendos sobre gastos financieros, favorecido por el aumento de los derechos económicos de LQIF sobre Banco de Chile en 2019 y su sólido desempeño financiero. A diciembre de 2022, la cobertura sobre el total de gastos financieros (incluyendo amortización e intereses) alcanzó rangos de 22,3 veces, mostrando un descenso en el período congruente, con el inicio de la amortización del bono serie "D", con un pago anual de intereses y amortizaciones que totalizó UF 613 mil en 2022 (versus UF 280 mil en 2021). Con todo, acorde a las fortalezas de Banco de Chile y las expectativas de dividendos a percibir por la sociedad, dicho ratio se debería mantener en rangos holgados y consistentes con las características de su actividad.

LQIF ha demostrado acceso al mercado financiero a través de emisiones de bonos en años pasados. En tanto, en 2020, la entidad inscribió dos líneas de bonos a 10 y 30 años, con un monto máximo de UF 12 millones cada una (inscritas en el registro de valores de la CMF bajo los números 1.050 y 1.051 respectivamente). Cabe indicar que, en conjunto, las emisiones con cargo a las líneas de bonos no podrán superar los UF 12 millones. A la fecha, no hay emisiones con cargo a estas líneas.

Dado que los flujos percibidos por LQIF son originados mayoritariamente por Banco de Chile, la clasificación de la sociedad se considera subordinada a la del banco. Debido a la muy fuerte estructura de capital y flexibilidad financiera del holding, su clasificación es un "*notch*" inferior a la de Banco de Chile.

	Abr-14	Abr-15	Abr-16	Abr-17	Abr-18	Abr-19	30-Abr-20	14-Ago-20	30-Abr-21	29-Abr-22	28-Abr-23
Solvencia	AA+	AA+	AA+	AA+	AA+	AA+	AA+	AA+	AA+	AA+	AA+
Perspectivas	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables
Líneas de bonos	AA+	AA+	AA+	AA+	AA+	AA+	AA+	AA+	AA+	AA+	AA+

RESUMEN ESTADOS DE SITUACIÓN Y DE RESULTADOS

En millones de pesos de cada período

EE.FF. Consolidados

	Dic. 2018	Dic. 2019	Dic. 2020	Dic. 2021	Dic. 2022
Estados de situación financiera					
Actividad no bancaria					
Activos totales	848.885	848.036	849.276	845.875	845.746
Efectivo y equivalente de efectivo	7	7	7	6	7
Otros activos financieros	2.151	1.538	3.210	231	519
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	0	0	0	0	0
Inversiones en empresas relacionadas	0	0	0	0	0
Plusvalía	654.773	654.773	654.773	654.773	654.773
Otros activos distintos de la plusvalía	191.943	191.543	191.142	190.741	190.340
Pasivos totales	245.622	251.161	256.755	270.515	291.471
Cuenta por pagar a entidades relacionadas	0	0	0	0	0
Otros pasivos financieros	193.665	199.202	204.899	218.801	236.461
Pasivos por impuestos diferidos	51.759	51.631	51.487	51.337	51.172
Actividad bancaria					
Activos totales	35.926.498	41.273.331	46.095.132	51.758.325	55.255.362
Pasivos totales	32.499.406	37.590.840	42.256.172	47.297.269	50.126.301
Deuda subordinada con el BCCH	60.393	0	0	0	0
Consolidado					
Activos totales	36.775.383	42.121.367	46.944.408	52.604.200	56.101.107
Pasivos totales	32.745.028	37.842.000	42.512.927	47.567.784	50.417.772
Patrimonio atribuible propietarios controladora	2.344.896	2.487.535	2.543.047	2.871.394	3.242.175
Participaciones no controladoras	1.685.459	1.791.832	1.888.434	2.165.022	2.441.161
Patrimonio total	4.030.355	4.279.367	4.431.481	5.036.416	5.683.335
Estado de resultados					
Resultado actividad no bancaria	-13.713	-12.997	-13.213	-21.993	-40.995
Resultado actividad bancaria	515.117	564.846	463.109	792.192	1.409.435
Utilidad (pérdida) atribuible a los propietarios de la controladora	242.545	273.875	223.809	383.355	680.073
Utilidad (pérdida) atribuible a participaciones no controladoras	258.859	277.974	226.087	386.844	688.368
Utilidad (pérdida) total	501.404	551.849	449.896	770.200	1.368.441

Fuente: Información financiera elaborada por Feller Rate en base a Estados Financieros de la sociedad.

INDICADORES FINANCIEROS

	Dic. 2018	Dic. 2019	Dic. 2020	Dic. 2021	Dic. 2022
Rentabilidad (consolidada)					
Utilidad total (pérdida) / Activos totales	1,4%	1,3%	1,0%	1,5%	2,4%
Utilidad total / Patrimonio total	12,4%	12,9%	10,2%	15,3%	24,1%
Endeudamiento					
Endeudamiento (Pasivos actividad no bancaria / Patrimonio total)	0,06 vc	0,06 vc	0,06 vc	0,05 vc	0,05 vc
Endeudamiento individual ajustado (Pasivo total ajustado / Activo total ajustado) ⁽¹⁾	0,08 vc	0,08 vc	0,09 vc	0,08 vc	0,08 vc
Dividendos					
Dividendos percibidos (MM\$) ⁽²⁾	121.492	179.300	112.669	276.123	443.435
Dividendos / Gastos financieros ⁽³⁾	15,0 vc	21,6 vc	12,5 vc	30,4 vc	44,0 vc
Dividendos / Total servicio de deuda ⁽⁴⁾			13,7 vc	32,0 vc	22,3 vc

(1) Indicadores informados en los Estados Financieros Auditados. Equivale a los saldos de cuentas de servicios no bancarios más el cálculo de la inversión en sociedades (valorizadas a su valor patrimonial), restando saldos eliminados en la preparación de los estados financieros consolidados; (2) Dividendos percibidos corresponden a los recursos recibidos por la sociedad el año siguiente con cargo a las utilidades de Banco de Chile en el período. (3) Incluye intereses por obligaciones con el público, por contratos de arriendo y otros costos financieros; (4) Incluye pago de intereses y amortizaciones calculados con la UF al cierre del período.

TÍTULOS DE DEUDA

LINEAS DE BONOS		384	597
Fecha de inscripción	27.09.2004		14.07.2009
Monto máximo de la línea	U.F. 3.000.000		U.F. 3.000.000
Plazo	25 años		30 años
Rescate anticipado	Según lo contemplen Escrituras Complementarias		Según lo contemplen Escrituras Complementarias
Covenant financieros	Pasivo total ajustado / Activo total ajustado < 0,4 vc		Pasivo total ajustado / Activo total ajustado < 0,4 vc
Resguardos	Suficientes		Suficientes
Garantías	No contempla		No contempla
LINEAS DE BONOS		1050 (1)	1051 (1)
Fecha de inscripción	27-10-2020		27-10-2020
Monto máximo de la línea	U.F. 12.000.000		U.F. 12.000.000
Plazo	30 años		10 años
Rescate anticipado	Según lo contemplen Escrituras Complementarias		Según lo contemplen Escrituras Complementarias
Covenant financieros	Pasivo total ajustado / Activo total ajustado < 0,4 vc		Pasivo total ajustado / Activo total ajustado < 0,4 vc
Resguardos	Suficientes		Suficientes
Garantías	No contempla		No contempla

(1) En conjunto, las emisiones con cargo a las líneas no deben superar los UF 12.000.000.

SERIES DE BONOS		D	C
Al amparo de la línea		385	597
Monto máximo a emitir		UF 5.000.000	U.F. 3.000.000
Plazo		22 años, vencimiento 15 de mayo de 2033	30 años, vencimiento 15 de mayo de 2039
Amortización de capital		12 cupones, con amortizaciones de capital a partir de 15.05.2022	10 cupones, con amortizaciones de capital a partir del 15.05.2030
Tasa de interés		3,5% anual	4,85% anual
Amortización extraordinaria		A partir del 15.09.2016	No contempla

PRINCIPALES RESGUARDOS PARA LAS LÍNEAS DE BONOS

- La sociedad deberá mantener en sus estados financieros trimestrales un nivel de endeudamiento no superior a 0,40 veces, medido por la razón de Pasivo Total Ajustado sobre Activo total Ajustado, equivalente a los saldos de cuentas de servicios no bancarios más el cálculo de la inversión en sociedades (valorizadas a su valor patrimonial), restando saldos eliminados en la preparación de los estados financieros consolidados.
- La sociedad deberá mantener durante toda la vigencia del contrato en los Estados Financieros Trimestrales al menos un sesenta por ciento de los activos totales ajustados en acciones o derechos en empresas del ámbito financiero o relacionadas a éste, tales como seguros, fondos de pensiones, bancarias o de servicios financieros.
- Durante los tres meses anteriores al pago de los cupones de estas emisiones, el emisor podrá efectuar pagos o préstamos a empresas relacionadas sólo en el caso 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 deberá mantener el control del Banco de Chile y, el actual controlador de LQIF debe mantener tal calidad.

OTRA INFORMACIÓN DE INTERÉS

- El análisis realizado a la entidad se basa en la Metodología de Clasificación de Instituciones Financieras de Feller Rate <https://www.feller-rate.com/general2/metodologia/Bancos.pdf>
- Mayor información del sistema bancario disponible en las estadísticas trimestrales de Feller Rate <https://www.feller-rate.com/w15/c/reportes.php?tabopen=1>

EQUIPO DE ANÁLISIS:

- Fabián Olavarría – Analista principal
- Alejandra Islas – Directora Senior y Analista secundario

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 Comisión para el Mercado Financiero, 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.

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. Las clasificaciones de Feller Rate son una apreciación de la solvencia de la empresa y de los títulos que ella emite, considerando la capacidad que ésta tiene para cumplir con sus obligaciones en los términos y plazos pactados.