

	Abr. 2023	Abr. 2024
Solvencia	AA+	AA+
Perspectivas	Estables	Estables

* Detalle de clasificaciones en Anexo.

RESUMEN FINANCIERO

En millones de pesos

	Dic.21	Dic.22	Dic.23
Actividad no bancaria			
Activos totales	845.875	845.746	845.275
Pasivos totales	270.515	291.471	287.365
Actividad bancaria			
Activos totales	51.758.325	55.255.362	55.792.552
Pasivos totales	47.297.269	50.126.301	50.239.400
Consolidado			
Activos totales	52.604.200	56.101.107	56.637.826
Pasivos totales	47.567.784	50.417.772	50.526.766
Patrimonio			
Controladora	2.871.394	3.242.175	3.484.922
Patrimonio total	5.036.416	5.683.335	6.111.061
Utilidad (pérdida) controladora	383.355	680.073	612.644
Utilidad (pérdida) total	770.200	1.368.441	1.220.018

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.21	Dic.22	Dic.23
Utilidad (pérdida) total / Activos totales	1,5%	2,4%	2,2%
Utilidad (pérdida) total / Patrimonio total	15,3%	24,1%	20,0%
Endeudamiento ajustado	0,08 vc	0,08 vc	0,07 vc
Dividendos / Gastos financieros ⁽¹⁾	30,4 vc	44,0 vc	41,0 vc
Dividendos / Total servicio deuda ⁽²⁾	14,8 vc	21,0 vc	19,2 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 Olavarria
fabian.olavarria@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 2023, el holding de inversión era propietario de manera directa e indirecta del 51,15% de Banco de Chile.

Banco de Chile tiene un sólido posicionamiento en todos los negocios y segmentos del sistema bancario, con una cartera de créditos de tamaño relevante (\$37.601 mil millones en colocaciones brutas a diciembre de 2023, equivalente al 16,2% 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 2023, alcanzó una utilidad final de \$1.243.635 millones, que medida sobre activos totales era equivalente a una rentabilidad de 2,2%.

Los retornos de LQIF en términos consolidados son altos y estables, del orden de 1,7% sobre activos y de 16,5% 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 2024 los dividendos percibidos con cargo a las utilidades del banco en 2023 alcanzaron a \$417.349 millones, disminuyendo un 5,9% respecto a 2023, manteniéndose por sobre del promedio histórico. Por su lado, el dividendo pagado por LQIF a sus accionistas ascendió a \$394.530 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, junto con aquellos por 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 \$235.735 millones al cierre de 2023 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 0,07 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 2023, la cobertura sobre intereses y amortizaciones alcanzó rangos de 19,2 veces (15,2 veces al incluir también los gastos de administración), sosteniéndose en rangos holgados y consistentes con su condición de sociedad de inversión.

LQIF ha demostrado acceso al mercado financiero a través de emisiones de bonos en años pasados. En 2020, la entidad inscribió dos líneas de bonos a 10 y 30 años, que no han sido utilizadas.

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 el total de servicio de la deuda y gastos de administración. Las perspectivas también incorporan el perfil crediticio de su inversión, Banco de Chile.

Las perspectivas “Estables” de Banco de Chile consideran la diversificación de sus operaciones y la alta capacidad de generación de resultados. Adicionalmente, responden a una posición de liderazgo en el mercado, una conservadora gestión de riesgo y una sólida posición patrimonial.

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACIÓN

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

- Sociedad de inversión, con recursos que dependen en su totalidad de los dividendos que recibe de su filial bancaria.

PROPIEDAD

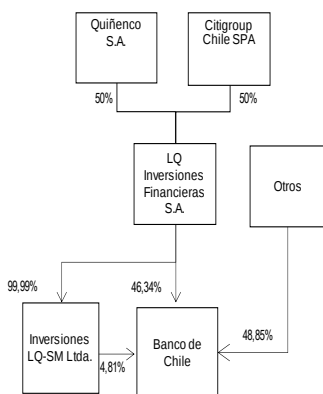
La propiedad de LQIF es compartida en partes iguales por Quiñenco S.A. y Citigroup Inc., siendo Quiñenco el grupo controlador.

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, actualmente Citigroup congrega su participación en LQIF a través de la sociedad Citigroup Chile SpA.

ESTRUCTURA CORPORATIVA

Abril 2024



Fuente: LQIF.

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.

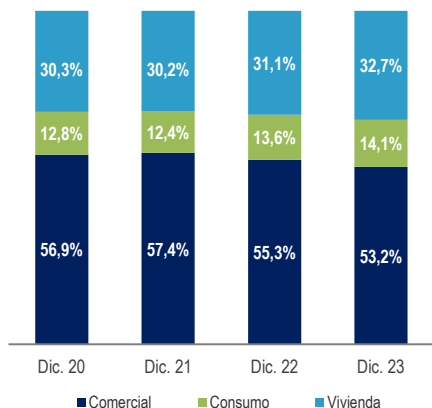
Al cierre de 2018, LQIF era propietaria de un 27,18% de Banco de Chile y de un 58,24% de Sociedad Matriz del Banco de Chile S.A. (SM-Chile), sociedad originada bajo la Ley N° 19.396 de 1995, dueña del banco en un 12,02% directo (y libre de prenda) y de un 28,31% indirecto a esa fecha. Conforme con esa 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). A diciembre de 2023, los activos bancarios representaron un 98,5% del total de activos de la sociedad, reflejando su condición de sociedad de inversión.

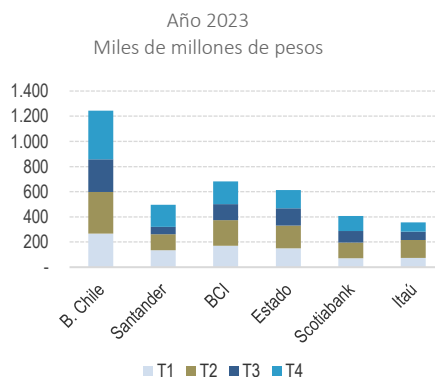
Banco de Chile opera bajo importantes marcos regulatorios y normativos. Por su lado, por su condición de emisor de valores, LQIF está inscrito en el registro de emisores de la Comisión para el Mercado Financiero (CMF). La sociedad cumple con normas y procedimientos específicos que favorecen la transparencia de información hacia el mercado.

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 2023, la administración estaba compuesta por 9 directores, 2 ejecutivos principales y 3 colaboradores.

El enfoque estratégico de Banco de Chile se centra en alcanzar niveles de rentabilidad sostenibles 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.

Dentro de los planes estratégicos para los próximos 3 años está el crecimiento de la cartera de colocaciones, con un mayor énfasis en el segmento retail, manteniendo sanos niveles de riesgo. También se incluye el aumento de los depósitos vistos, con un impacto favorable en la participación de mercado dentro de los bancos privados. Por otro lado, el banco busca entregar la mejor experiencia al cliente, junto a una atención oportuna, ágil y proactiva. La entidad participa en todos los negocios y segmentos del sistema bancario, con una cartera de créditos de tamaño relevante y diversificada.

Banco de Chile opera con una estructura organizacional robusta, con divisiones especialistas de negocios, control y apoyo. La administración superior tiene un amplio conocimiento del sistema financiero y una larga trayectoria en la entidad, que beneficia la implementación de los planes estratégicos. A diciembre de 2023, contaba con 12.217 colaboradores, incluyendo la dotación de las filiales.

En 2023, la cartera de colocaciones bruta del banco alcanzó a \$37.601 mil millones y se distribuía en un 53,2% en préstamos comerciales, un 32,7% en préstamos para la vivienda y un 14,1% en créditos de consumo. En 2023, la institución mantuvo un desempeño financiero superior a sus registros históricos, aunque dada la tendencia a una menor inflación, los resultados se observaron por debajo del año previo. Al cierre de diciembre de 2023, la utilidad antes de impuesto alcanzó a \$1.518 mil millones, siendo la más alta de la industria (27,2% del total del sistema). Asimismo, la rentabilidad sobre activos totales fue de 2,7% muy por sobre el indicador del sistema (1,5%).

La normalización de los niveles de morosidad del portafolio, en un contexto de menor actividad económica y deterioro de la capacidad de pago en el sistema financiero, se ha dado de manera controlada y manteniendo la ventaja con relación a otros bancos grandes de la industria. El indicador de mora mayor a 90 días sobre colocaciones brutas era de 1,4% al cierre de 2023 (1,1% en 2022), acompañado de una elevada cobertura de provisiones, con un stock relevante de provisiones adicionales (\$700 mil millones).

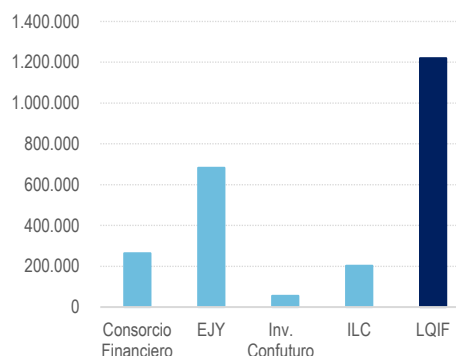
Los indicadores de respaldo patrimonial del banco denotan una cómoda posición con respecto a las exigencias de Basilea III, lo que están apoyados en su alta y consistente capacidad de generación y en la capitalización de parte de las utilidades en diversos períodos, la que incluye la retención de un monto de la utilidad líquida del ejercicio para proteger su capital y reservas de escenarios de inflación. A diciembre de 2023, el patrimonio de la entidad alcanzó a \$5.237 mil millones, un 7,8% superior a 2022.

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, con indicadores de solvencia por sobre sus pares y el sistema bancario, destacando un

UTILIDAD CONSOLIDADA DE HOLDINGS FINANCIEROS

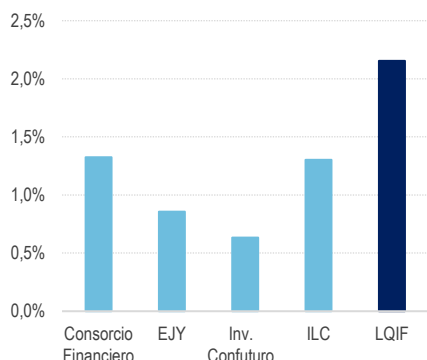
Diciembre de 2023

Millones de pesos



RENTABILIDAD CONSOLIDADA DE HOLDINGS FINANCIEROS ⁽¹⁾

Diciembre de 2023



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

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 corporativo de su principal activo, Banco de Chile, cobran especial relevancia. En este contexto, la estructura de gobierno corporativo 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 de carácter independiente. Este, 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; iii) Pacto Global, Iniciativa de la Organización de Naciones Unidas; iv) Principles for Responsible Investment (PRI); y v) Sustainability Accounting Standards Board (SASB). Además, la institución 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. Cabe mencionar que, a fines de 2023 se produjo un cambio en la presidencia del directorio de LQIF. Esto, luego de la renuncia del Director del accionista controlador al directorio de la sociedad.

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

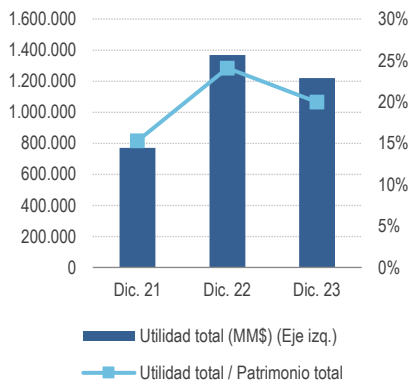
| Banco de Chile es un actor relevante en la industria bancaria.

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.

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 2023, el sistema bancario estaba formado por 17 entidades, alcanzando colocaciones brutas por \$252.774 mil millones.

Banco de Chile se ubicó en el segundo lugar en colocaciones totales brutas de la industria con un 16,2% del total al cierre de 2023 (excluidas las colocaciones de filiales

RENTABILIDAD CONSOLIDADA



bancarias en el exterior). Por segmentos, la entidad tenía la segunda posición en créditos de consumo con una participación de 18,7%. En créditos comerciales e hipotecarios para la vivienda, se situó en la segunda y cuarta posición, con participaciones de 16,2% y 15,3%, respectivamente. En tanto, la utilidad total del banco representó en torno al 27% 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 resultados. La rentabilidad se mantiene favorable, conforme al buen desempeño del banco.

INFORMACIÓN FINANCIERA INDIVIDUAL

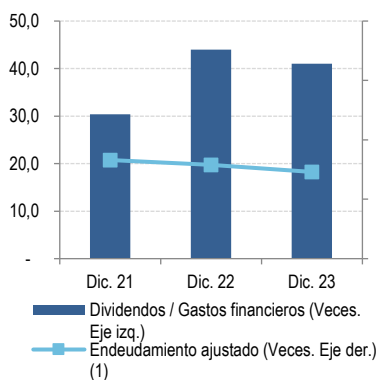
En millones de pesos

Dic. 2021 Dic. 2022 Dic. 2023

Dividendos recibidos ⁽¹⁾	276.123	443.435	417.349
Gastos financieros ⁽²⁾	9.089	10.079	10.172
Dividendos recibidos / Gastos financieros (veces)	30,4 vc	44,0 vc	41,0 vc
Dividendos recibidos / Total servicio deuda ⁽³⁾	14,8 vc	21,0 vc	19,2 vc
Dividendos recibidos / Total servicio deuda y gastos administración	14,1 vc	18,3 vc	15,2 vc

Fuente: LQIF. (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) Total servicio deuda incluye pago de intereses y amortizaciones calculados con la UF al cierre del período.

ENDEUDAMIENTO INDIVIDUAL Y COBERTURA



Fuente: LQIF. (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), restando saldos eliminados en la preparación de los estados financieros consolidados.

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 consolidada de LQIF depende directamente de los resultados de su inversión Banco de Chile, los que registran un sólido comportamiento a través de los ciclos económicos. En efecto, 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 2023, la utilidad antes de impuesto del banco fue \$1.518 mil millones, siendo la más alta del sistema financiero, con una rentabilidad sobre activos totales de 2,7% y sobre patrimonio de 23,7%.

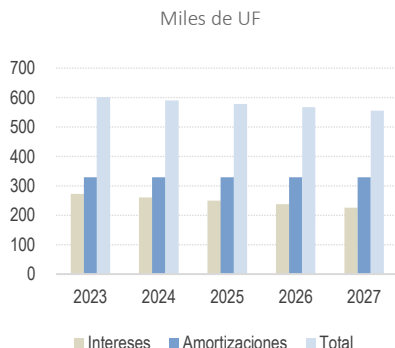
En este contexto, LQIF registra retornos a nivel consolidado altos y con un comportamiento favorable en los últimos años, siguiendo el desempeño financiero de Banco de Chile. En 2023, la utilidad final del holding fue \$1.220 mil millones, con un indicador sobre activos y patrimonio total de 2,2% y 20,0%, respectivamente.

Por su lado, LQIF registró una pérdida de servicios no bancarios de \$23.617 millones en 2023, que incorpora especialmente los resultados por unidad de reajuste, costos financieros y, en menor medida, gastos de administración. En el año, esta pérdida disminuyó un 42,4% con respecto a 2022 (pérdida de \$40.995 millones) debido principalmente a una menor variación de la inflación en el período de análisis, lo que repercutió en un menor gasto por unidad de reajuste por las deudas financieras expresadas en UF. En menor medida, se observó un incremento de los gastos de administración producto de la contratación de asesorías estratégicas, compensado por mayores ingresos financieros y un ingreso por impuesto a las ganancias. Con todo, en el análisis consolidado los sólidos resultados de la actividad bancaria compensan con creces las pérdidas por la actividad no bancaria, sosteniendo un robusto perfil financiero.

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

La elevada generación operacional de la filial bancaria y su política de reparto de dividendos se ha traducido en un elevado flujo de caja para LQIF, con dividendos percibidos por sobre los \$200.000 millones en los últimos años.

ESTRUCTURA DE VENCIMIENTOS DE PASIVOS



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

ESTRUCTURA DE BALANCE INDIVIDUAL

Dic. 2021 Dic. 2022 Dic. 2023

Activos no bancarios corrientes / Activos no bancarios	0,0%	0,1%	0,1%
Activos no bancarios no corrientes / Activos no bancarios	100,0%	99,9%	99,9%
Pasivos no bancarios corrientes / Pasivos no bancarios	5,8%	7,2%	6,4%
Pasivos no bancarios no corrientes / Pasivos no bancarios	94,2%	92,8%	93,6%

Fuente: Elaborado por Feller Rate sobre la base de información financiera de LQIF.

En 2024 los dividendos percibidos con cargo a las utilidades del banco en 2023 alcanzaron a \$417.349 millones, reflejando una capacidad de generación de resultados muy fuerte y el reparto del 65,6% de las utilidades del ejercicio terminado de 2023. Los dividendos percibidos por LQIF en los últimos años se observan por sobre el promedio histórico, consistente con los altos retornos del último tiempo.

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 2023, la sociedad repartió un dividendo de \$418.000 millones a sus accionistas Quiñenco S.A. y Citigroup Inc., mientras que el dividendo pagado a sus accionistas en 2024 ascendió a \$394.530 millones.

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 una robusta base patrimonial, con un patrimonio neto consolidado de \$6.111.061 millones a diciembre de 2023, que mantenía un volumen relevante de utilidades retenidas. En tanto, el patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora alcanzó a \$3.484.922 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 un indicador de pasivos no bancarios sobre patrimonio total inferior a 0,1 veces, ubicándose en 0,05 veces a diciembre de 2023. Asimismo, el indicador de pasivos financieros del negocio no bancario sobre patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora era muy bajo, situándose en 0,07 veces al término de 2023 y sosteniéndose una amplia holgura con relación a los compromisos establecidos por sus emisiones de deuda.

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 y gastos de administración.

A diciembre de 2023 un 93,6% de los pasivos no bancarios de LQIF estaban clasificados como no corrientes. En este contexto, los pasivos financieros totalizaron \$235.735 millones al cierre de 2023, y correspondían a las obligaciones por emisiones de bonos, con perfiles de vencimiento de largo plazo. 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 (para más detalle ver anexo).

Dado el flujo de dividendos que recibe de su filial, el perfil de vencimiento de sus pasivos y el bajo endeudamiento, LQIF tiene una fuerte flexibilidad financiera, con elevadas coberturas de dividendos sobre gastos financieros y gastos de administración bajo el período de análisis. A diciembre de 2023, la cobertura sobre el total de gastos financieros (incluyendo amortización e intereses) alcanzó a 19,2 veces y a 15,2 veces al incluir los gastos de administración. 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.

La evaluación de la flexibilidad financiera de LQIF, también se sustenta en su 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-15	Abr-16	Abr-17	Abr-18	Abr-19	30-Abr-20	14-Ago-20	30-Abr-21	29-Abr-22	28-Abr-23	30-Abr-24
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

LQ Inversiones Financieras S.A.

	Dic. 2019	Dic. 2020	Dic. 2021	Dic. 2022	Dic. 2023
Estados de situación financiera					
Actividad no bancaria					
Activos totales	848.036	849.276	845.875	845.746	845.275
Efectivo y equivalente de efectivo	7	7	6	7	7
Otros activos financieros	1.538	3.210	231	519	488
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	191.543	191.142	190.741	190.340	189.940
Pasivos totales	251.161	256.755	270.515	291.471	287.365
Cuenta por pagar a entidades relacionadas	0	0	0	0	0
Otros pasivos financieros	199.202	204.899	218.801	236.461	235.735
Pasivos por impuestos diferidos	51.631	51.487	51.337	51.172	51.032
Actividad bancaria					
Activos totales	41.273.331	46.095.132	51.758.325	55.255.362	55.792.552
Pasivos totales	37.590.840	42.256.172	47.297.269	50.126.301	50.239.400
Deuda subordinada con el BCCH	0	0	0	0	0
Consolidado					
Activos totales	42.121.367	46.944.408	52.604.200	56.101.107	56.637.826
Pasivos totales	37.842.000	42.512.927	47.567.784	50.417.772	50.526.766
Patrimonio atribuible propietarios controladora	2.487.535	2.543.047	2.871.394	3.242.175	3.484.922
Participaciones no controladoras	1.791.832	1.888.434	2.165.022	2.441.161	2.626.139
Patrimonio total	4.279.367	4.431.481	5.036.416	5.683.335	6.111.061
Estado de resultados					
Resultado actividad no bancaria	-12.997	-13.213	-21.993	-40.995	-23.617
Resultado actividad bancaria	564.846	463.109	792.192	1.409.435	1.243.635
Utilidad (pérdida) atribuible a los propietarios de la controladora	273.875	223.809	383.355	680.073	612.644
Utilidad (pérdida) atribuible a participaciones no controladoras	277.974	226.087	386.844	688.368	607.374
Utilidad (pérdida) total	551.849	449.896	770.200	1.368.441	1.220.018

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

INDICADORES FINANCIEROS

LQ Inversiones Financieras S.A.

	Dic. 2019	Dic. 2020	Dic. 2021	Dic. 2022	Dic. 2023
Rentabilidad (consolidada)					
Utilidad (pérdida) total / Activos totales	1,3%	1,0%	1,5%	2,4%	2,2%
Utilidad (pérdida) total / Patrimonio total	12,9%	10,2%	15,3%	24,1%	20,0%
Endeudamiento					
Endeudamiento (Pasivos actividad no bancaria / Patrimonio total)	0,06 vc	0,06 vc	0,05 vc	0,05 vc	0,05 vc
Endeudamiento individual ajustado (Pasivo total ajustado / Activo total ajustado) ⁽¹⁾	0,08 vc	0,09 vc	0,08 vc	0,08 vc	0,07 vc
Dividendos					
Dividendos percibidos (MM\$) ⁽²⁾	179.300	112.669	276.123	443.435	417.349
Dividendos / Gastos financieros ⁽³⁾	21,6 vc	12,5 vc	30,4 vc	44,0 vc	41,0 vc
Dividendos / Total servicio de deuda ⁽⁴⁾	21,4 vc	13,7 vc	14,8 vc	21,0 vc	19,2 vc
Dividendos / Total servicio de deuda y gastos de administración	18,7 vc	12,0 vc	14,1 vc	18,3 vc	15,2 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), restituyendo 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) Servicio de deuda incluye pago de intereses y amortizaciones calculados con la UF al cierre del período.

TÍTULOS DE DEUDA

LÍNEAS 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
LÍNEAS 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>
- Más 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.