Análisis Razonado Estados Financieros Consolidados
al 30 de septiembre de 2011

LQ Inversiones Financieras S.A. obtuvo un resultado neto atribuible a los propietarios de la controladora de $148.296 millones al 30 de septiembre de 2011, lo que representa un incremento de un 1,94% respecto de los $145.477 millones obtenidos al 30 de septiembre de 2010.

Este incremento se explica principalmente por el incremento de los resultados provenientes de su principal inversión Banco de Chile principalmente de ingresos operacionales y en menor medida por una disminución de gastos por provisiones los que permitió más que compensar el incremento de los gastos.

I. Resultados Servicios No Bancarios

Cuadro 1. Composición del Resultado Servicios No Bancarios

	30/09/2011 MM$	30/09/2010 MM$
Estado de Resultados Integrales		
Estado de Resultados Servicios no Bancarios		
Total Ingresos Ordinarios	-	-
Costo de Ventas	-	-
Ganancia Bruta	-	-
Otros Ingresos, por función	-	45
Gastos de Administración	(1.167)	(618)
Otros Gastos, por función	(6.128)	(6.128)
Ingresos Financieros	1.113	129
Costos Financieros	(4.737)	(5.248)
Resultados por Unidades de Reajuste	(3.888)	(2.882)
Ganancia (Pérdida) antes de Impuesto	(14.807)	(14.702)
Ingreso por Impuesto a las Ganancias	1.465	915
Ganancia (Pérdida) procedente de Operaciones Continuadas	(13.342)	(13.787)
Ganancia (Pérdida) procedente de Operaciones Discontinuadas	-	-
Ganancia (Pérdida) de Servicios No Bancarios	**(13.342)**	**(13.787)**

El resultado de los servicios no bancarios tuvo un aumento de $445 millones pasando de una pérdida de $13.787 millones al 30 de septiembre de 2010 a una pérdida de $13.342 millones al 30 de septiembre de 2011. Esta variación positiva de los resultados se debió principalmente por: i) incremento de ingresos financieros dada la disponibilidad de fondos por una permanencia superior al del año 2010; ii) un mayor efecto por impuestos diferidos; y iii) por un efecto contable de carácter temporal relacionado con la valorización de instrumentos de derivados de cobertura contratados por LQIF el año 2010 que impactó los resultados de dicho año. Lo anterior se ha visto compensado por el efecto negativo en resultados del incremento de la inflación (medido en UF). La variación experimentada por la UF en el período terminado al 30 de septiembre de 2011 fue de 2,6% mientras que la variación en igual período de 2010 fue de 1,9%.

II. Estado de Situación Servicios No Bancarios

Activos

El total de activos no bancarios de LQ Inversiones Financieras S.A. ("LQIF") y subsidiarias asciende a $933.314 millones al 30 de septiembre de 2011 ($951.676 millones al 31 de diciembre de 2010). Se produce una disminución de los activos no corrientes por una disminución en la plusvalía producto de no concurrir al aumento de capital realizado por Banco de Chile y una disminución de los activos intangibles que han sido amortizados en 2011.

Cuadro 2. Activos Servicios No Bancarios

	30/09/2011 MM$	31/12/2010 MM$
Activos Corrientes		
Efectivo y Equivalentes al Efectivo	2.682	2.485
Cuentas por cobrar por Impuestos Corrientes	-	5
Total Activos Corrientes	**2.682**	**2.490**
Activos No Corrientes		
Activos Intangibles distintos de Plusvalía	213.029	219.158
Plusvalía	717.454	729.440
Propiedades, Planta y Equipo, Neto	4	6
Activos por Impuestos Diferidos	146	583
Total Activos No Corrientes	**930.633**	**949.187**
Total Activos Servicios No Bancarios	**933.314**	**951.676**

Activos Corrientes

Al 30 de septiembre de 2011, LQIF y subsidiarias poseen activos corrientes del sector no bancario que ascienden a $2.682 millones, los cuales son un 7,7% superiores que al 31 de diciembre de 2010 en que ascendía a $2.490 millones. Estos fondos corresponden a los excedentes recibidos como dividendos de Banco de Chile invertidos en instituciones que no consolidan en los presentes estados financieros. Estos fondos invertidos en otras instituciones representan un monto mínimo ($2.682 millones) respecto del total de dividendos percibidos ($99.044 millones).

Activos No Corrientes

Al 30 de septiembre de 2011 los activos no corrientes disminuyeron en $18.554 millones desde $949.187 millones a $930.633 millones lo que representa un 1,95% de variación. Esta variación se explica por una disminución en la plusvalía por no concurrir al aumento de capital realizado por Banco de Chile y la amortización del período de los intangibles identificables.

Cuadro 3. Intangibles

	30/09/2011 MM$	31/12/2010 MM$
Patentes, Marcas Registradas y Otros Derechos	179.120	179.120
Otros Activos Intangibles Identificables (netos)	33.909	40.038
Plusvalía comprada	717.454	729.440
Totales	**930.483**	**948.598**

Pasivos

El total de pasivos de los servicios no bancarios disminuyó desde $204.695 millones al 31 de diciembre de 2010 hasta $182.293 millones al 30 de septiembre de 2011, que representa un 10,9% de variación. Esta variación se explica principalmente por amortización parcial de créditos tomados con banco BBVA y en menor proporción por el inicio de amortización de bonos serie b emitidos por LQIF.

Cuadro 4. Pasivos Servicios No Bancarios

	30/09/2011 MM$	31/12/2010 MM$
Pasivos Corrientes en Operación, Corriente		
Otros Pasivos Financieros, Corriente	24.639	26.349
Cuentas por Pagar Comerciales y Otras Cuentas por Pagar	26	75
Provisiones a corto plazo	231	54
Pasivos, Corrientes, Total	**24.896**	**26.479**
Pasivos, No Corrientes		
Otros Pasivos Financieros No Corrientes	120.693	140.388
Pasivos por Impuestos Diferidos	36.704	37.828
Total Pasivos No Corrientes	**157.397**	**178.216**
Total Pasivos Servicios No Bancarios	**182.293**	**204.695**

Patrimonio

El total de patrimonio atribuible a la controladora ascendió a $1.482.276 millones al 30 de septiembre de 2011, el cual aumentó en un 12,5% respecto del 31 de diciembre de 2010. Esta variación se produce debido a: (i) distribución de dividendos por un total de $60.000 millones compensado con las utilidades devengadas al 30 de septiembre de 2011 por $148.296 millones, y (ii) el efecto producto del aumento de capital realizado por Banco de Chile junto al efecto en Otras Reservas de movimientos contables al nivel patrimonial del Banco por $76.558 millones.

Cuadro 5. Patrimonio

	30/09/2011 MM$	31/12/2010 MM$
Capital Emitido	969.347	969.347
Ganancias Acumuladas	334.982	246.686
Otras Reservas	177.946	101.389
Total Patrimonio Neto de Controladora	**1.482.276**	**1.317.422**

Saldos eliminados en consolidación

Los presentes estados financieros son presentados consolidados con sus filiales, entre las que se encuentran Inversiones LQ-SM Limitada y Banco de Chile. En el proceso de consolidación se han eliminado de esta presentación las siguientes partidas:

Cuadro 6. Saldos eliminados en consolidación

	Activos MM$	Pasivos MM$
Cuentas corrientes bancarias y otras cuentas por cobrar Banco de Chile	87.441	-
Créditos bancarios con Banco de Chile	-	20.494
Cuentas por pagar Inversiones LQSM Ltda.	-	2.960
Saldos eliminados en consolidación	**61.142**	**23.245**

III. Resumen Estado de Flujo de Efectivo

	30/09/2011 MM$	30/09/2010 MM$
Flujos Netos Actividades de Operación	(848.657)	252.662
Flujos Netos Actividades de Inversión	(130.514)	153.919
Flujos Netos Actividades de Financiamiento	965.866	(246.301)
Incremento (Decremento) en Efectivo y Equivalentes al Efectivo	**(13.305)**	**160.280**
Saldo Inicial Efectivo y Equivalentes al Efectivo	**1.446.931**	**1.195.954**
Saldo Final Efectivo y Equivalentes al Efectivo	**1.433.626**	**1.356.234**

Al 30 de septiembre de 2011, se generó un flujo neto del ejercicio negativo ascendente a $13.305 millones, el a diferencia del flujo positivo al 30 de septiembre de 2010 que alcanzó a $160.280 millones.

Debido al incremento de las operaciones de Banco de Chile, las colocaciones aumentaron al tercer trimestre de 2011, por lo que el Flujo de Actividades de la Operación tuvo una variación neta negativa. Al tercer trimestre de 2010, el flujo por colocaciones fue de $431.833 millones, el cual al tercer trimestre de 2011 fue por $2.385.983 millones, experimentando una variación de un 452,52%.

En cuanto a las Actividades de Inversión, el aumento de flujo al tercer trimestre de 2011 respecto de igual período de 2010 se explica principalmente por una inversión en instrumentos disponibles para la venta, a diferencia del año anterior que hubo principalmente una mayor liquidación de los mismos.

Finalmente, la variación de los Flujos Netos de Financiamiento se explica por el efecto de ingresos de flujos por la emisión de bonos, por deudas de largo plazo tomadas con bancos y por los ingresos recibidos producto del aumento de capital realizado por Banco de Chile.

IV. Tendencia de Indicadores Servicios No Bancarios

Indicadores Financieros		30.09.11	31.12.10
Liquidez corriente	Veces	0,11	0,09
Razón ácida	Veces	0,11	0,09
Razón Endeudamiento**	Veces	0,10	0,13
Deuda CP/Total deuda	%	17,1%	15,87%
Deuda LP/Total deuda	%	82,9%	84,13%
RENTABILIDAD		**30.09.11**	**30.09.10**
Rentabilidad del patrimonio***		13,34%	15,05%
Utilidad neta por acción	$	222	217

*: Excluye activos y pasivos de servicios bancarios y pasivos por impuestos diferidos de servicios no bancarios.
**: Deuda Financiera / Patrimonio Neto de la Controladora.
*****:** Utilidad anualizado (x1,333)

V. Análisis riesgo de mercado

LQIF es una sociedad de inversiones y como tal no participa directamente en ningún mercado. La definición del riesgo de mercado de la Sociedad se define en la nota 20 de los estados financieros. Al 30 de septiembre de 2011 su principal inversión está concentrada en el sector bancario, mediante la participación que mantiene en el Banco de Chile. El análisis del resultado del Banco de Chile se presenta a continuación.

Análisis Razonado a los Estados Financieros Consolidados

VI. Resultados Servicios Bancarios

Dado que el principal activo que mantiene LQ Inversiones Financieras S.A. y su subsidiaria Inversiones LQ SM Limitada es directa e indirectamente Banco de Chile, a continuación se presenta un análisis de sus resultados.

Estado de Resultados Banco de Chile y subsidiarias

	30/09/2011 MM$	30/09/2010 MM$
Ingreso neto por intereses y reajustes	635.889	571.686
Ingreso neto por comisiones	235.189	212.910
Utilidad (pérdida) neta de operaciones financieras	60.974	33.786
Utilidad (pérdida) de cambio neta	(11.648)	36.039
Otros ingresos operacionales	19.262	16.277
Total Ingresos Operacionales	**939.666**	**870.698**
Provisiones por riesgo de crédito	(108.388)	(133.163)
Total Ingreso Operacional Neto	**831.278**	**737.535**
Remuneraciones y gastos del personal	(240.720)	(203.933)
Gastos de administración	(167.956)	(138.978)
Depreciaciones y amortizaciones	(22.985)	(22.810)
Deterioros	(4)	(1.561)
Otros gastos operacionales	(25.705)	(31.979)
Total Gastos Operaciones	**(457.370)**	**(399.261)**
Resultado Operacional	**373.908**	**338.274**
Resultado por inversiones en sociedades	2.763	1.502
Impuesto a la renta	(47.453)	(31.143)
Utilidad Consolidada del Período	**329.218**	**308.633**

Utilidad

La utilidad neta de Banco de Chile presentó un incremento de 6,6% al 30 de septiembre de 2011 ($329.218 millones) respecto de igual período de 2010 ($308.633 millones). Los principales factores que contribuyeron a este crecimiento, fueron:

- Mayores ingresos operacionales, en línea con una economía que ha mostrado un sólido crecimiento, con un impacto positivo en desempleo, consumo e inversión. Lo anterior, ha configurado un escenario atractivo donde Banco de Chile ha obteniendo mayores ingresos por depósitos a la vista, comisiones, préstamos y por la posición activa neta en UF. Del mismo modo, el mejor ambiente económico se ha traducido en un menor riesgo de crédito, que ha permitido al Banco reducir su gasto de cartera (provisiones por riesgo de crédito) de manera significativa.
- Lo anterior, ha permitido a Banco de Chile compensar el aumento de 14,6% en gastos operacionales, principalmente debido a mayores gastos en fuerza de venta externa y gastos relacionados con acuerdos de negociación colectiva.

Análisis Razonado a los Estados Financieros Consolidados

Ingresos Operacionales

Los ingresos operacionales de Banco de Chile se incrementaron desde $870.698 millones al 30 de septiembre de 2010 hasta $939.666 millones en igual período de 2011, lo que representa una variación anual de 7,9%, lo que se explica por lo siguiente:

- Un crecimiento anual de 22,8% en colocaciones, lo que permitió más que compensar los menores spreads de crédito. Lo anterior, está en línea con el mayor dinamismo que ha mostrado la economía local, con tasas de interés aún atractivas para personas y empresas, lo que ha llevado a una importante actividad crediticia.
- El mayor rendimiento de los saldos de cuentas corrientes y otros depósitos a la vista. A Septiembre de 2011 Banco de Chile se mantiene como el principal actor del mercado en depósitos que no devengan intereses, creciendo un 8,2% anual. A partir de esto, el Banco se ha beneficiado de la importante alza de tasas nominales en la economía local, en base a una política monetaria más contractiva del Banco Central, que ha llevado la tasa de interés de referencia desde 2,50% en Septiembre de 2010 a 5,25% a Septiembre de 2011.
- Mayores ingresos asociados a la posición estructural activa en UF del Banco, como consecuencia de una mayor inflación en los primeros nueve meses de 2011 (2,6% medido como variación de UF) con respecto a igual periodo de 2010 (1,9% como variación de UF).
- Un incremento de 10,5% en el ingreso por comisiones. Esto se debe principalmente al mayor consumo evidenciado en la economía local, que ha llevado a un mayor uso y consecuente mayores comisiones de medios de pago electrónicos como tarjetas de crédito y débito, así como también por una mayor actividad en nuestra Corredora de Seguros, márgenes más altos en nuestra Administradora General de Fondos y una mayor actividad en nuestra Corredora de Bolsa.

Provisiones por Riesgo de Crédito

Banco de Chile redujo su gasto en provisiones por riesgo de crédito desde $133.163 millones al 30 de septiembre de 2010 a $108.388 millones a igual mes de 2011, lo que implica una disminución de 18,6%. Esto se debe a los siguientes factores:

- Una reducción de 11,0% en las provisiones por riesgo de crédito del Segmento Minorista, como resultado de mejores indicadores económicos, como desempleo y actividad económica, que han beneficiado los perfiles de riesgo de clientes evaluados mediante modelos grupales de riesgo, como son las personas y las pequeñas y medianas empresas.
- Una disminución de 41,0% anual en gastos de provisiones por riesgo de crédito el Segmento Mayorista. Lo anterior, es resultado de la recuperación de la economía local y la capacidad de ciertos sectores industriales para superar ciertas dificultades productivas y comerciales enfrentadas durante el 2009/2010. En línea con lo anterior, durante el primer semestre de 2011 el Banco liberó parte de las provisiones asociadas a la industria pesquera, lo que permitió contrarrestar el establecimiento de provisiones por riesgo asociadas a un cliente corporativo específico que enfrentó una situación de stress financiero durante el segundo trimestre de 2011. Cabe destacar que la exposición de Banco de Chile a este cliente no representa más de un 0,1% de su cartera total de colocaciones. Adicionalmente, la devaluación del peso afecto el valor de provisiones en dólares. Esto resultó en un cargo adicional por provisiones de $6,9 mil millones en el 3Q11 (este efecto se encuentra hedged en ingresos operacionales).

Análisis Razonado a los Estados Financieros Consolidados

Gastos Operacionales

Los gastos operacionales de Banco de Chile aumentaron desde $399.261 millones al 30 de septiembre de 2010 a $457.370 millones en igual período de 2011, lo que representa un incremento anual de 14,6%. Mientras que el gasto de personal ha aumentado en línea con la inflación, la mayor parte de la variación de la base de gastos se explica de la siguiente manera:

- Un incremento de $36.787 millones explicados principalmente por gastos de $28.100 millones relacionados con acuerdos de negociación colectiva.

- Un incremento de 20,9% ($28.978 millones) en los gastos de administración, lo que se explica principalmente por: (i) un mayor gasto de aproximadamente $8.300 millones que se asocia al mayor nivel de fuerza de venta externa contratada para afrontar el mayor dinamismo comercial en el Segmento Minorista, (ii) mayores gastos de informática y comunicaciones por aproximadamente $8.800 millones, debido a mayores gastos de procesamiento transaccional y mejoras continuas a la infraestructura de TI, (iii) mayores gastos de marketing por cerca de $4.500 millones, tendientes a reforzar el reconocimiento de marca, y (iv) cerca de $2.200 millones en mayores gastos de arriendo y mantención de activos, en línea con la expansión de la red de sucursales y cajeros automáticos del Banco.

Cartera de Colocaciones

La cartera de colocaciones de Banco de Chile aumentó desde $13.659 mil millones al 30 de septiembre de 2010 hasta $16.776 mil millones al 30 de septiembre de 2011, anotando un incremento anual de 22,8%, lo que le permitió a Banco de Chile ganar 102 puntos básicos de participación de mercado en 12 meses, alcanzando una participación total de 19,8% a Septiembre de 2011.

Las colocaciones comerciales son los que han mostrado el mayor crecimiento alcanzando un 24,5%, Esto se explica por una mejor posición competitiva de Banco de Chile en este segmento, asociado principalmente a créditos comerciales a grandes empresas y PyMEs, así como a una mayor actividad relacionada con factoring, comercio exterior y leasing. Esta evolución ha estado ligada a la recuperación económica, el aumento de la inversión y el mayor dinamismo comercial, Adicionalmente, en el 3Q11 el tipo de cambio se elevó por 9,3%, incrementando los saldos de créditos en moneda extranjeras. Por lo tanto, a partir del 30 de septiembre 2011 el Banco ha ganado 106 puntos básicos en participación de mercado, alcanzando un 20,7%.

Asimismo, se ha podido lograr un aumento de 20,9% en créditos hipotecarios merece especial atención, toda vez que refleja la captura de sinergias entre su Banca Mayorista (que financia desarrollos inmobiliarios) y su Banca Minorista (que financia la adquisición de propiedades). De esta forma, el Banco ha ganado 117 puntos básicos de participación en este mercado (en 12 meses), llegando a un 16,0% al 30 de septiembre de 2011.

En créditos de consumo, el Banco obtuvo un crecimiento de 18,5%, incrementando 17 puntos básicos de mercado, logrando un 22,3% de participación. Esto ha sido apoyado por un fuerte incremento en colocaciones de de tarjetas de créditos.