

Se mantienen en "AA+"

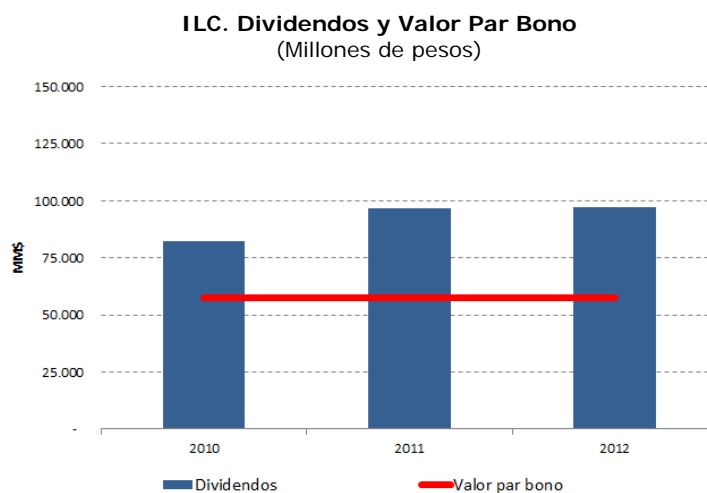
## Por fortaleza de sus filiales y adecuado nivel de reservas, Humphreys mantiene clasificación de bonos de Inversiones La Construcción S.A.

Santiago, 18 de abril de 2013. **Humphreys** decidió mantener la clasificación de los bonos emitidos por **Inversiones La Construcción S.A. (ILC)** en "Categoría AA+". La tendencia de la clasificación se califica en "Estable".

Dentro de las principales fortalezas que dan sustento a la clasificación de **ILC** en "Categoría AA+" se ha considerado el elevado flujo de dividendos que percibe desde sus filiales y el alto valor económico de sus inversiones productivas, ambas medidas en relación al nivel de su deuda financiera. En efecto, en el período comprendido entre 2010 y 2012, el emisor ha recibido, en promedio, dividendos anuales por US\$ 191 millones (para pasivos financieros directos de US\$ 449 millones) y sólo las acciones de su filial Habitat presentan una valorización, según precio bolsa al cierre de diciembre de 2012, de cerca de US\$ 1.927 millones, siendo de 4,2 veces el valor de la deuda financiera individual de ILC.

Complementariamente, la clasificación asignada se ve sustentada por el hecho de que la sociedad emisora controla la política de reparto de dividendos de sus cinco filiales más relevantes, todas entidades de adecuado rendimiento operacional. Asimismo, se valora la diversidad de rubros en los que las filiales desarrollan sus actividades, lo que atenúa los riesgos que puedan materializarse en alguna de ellas y que pudieran impactar el pago de dividendos.

Adicionalmente, se ha considerado positivamente la existencia y consistencia de una política financiera conservadora, lo que se manifiesta en primer lugar a través del bajo endeudamiento financiero que históricamente ha tenido la empresa, siendo el actual endeudamiento resultado de la adquisición de acciones de Habitat. En segundo lugar, tal política queda expresada, además, en la mantención de un elevado nivel de inversiones financieras, a modo de reserva, establecidas con el objeto de realizar eventuales aportes a sus filiales en caso de que ellas lo requieran. Más aún, a diciembre de 2012 el emisor presenta US\$ 120 millones en disponible.



Por el contrario, dentro de los elementos que restringen la clasificación se encuentra la dependencia de **ILC** a la recepción de dividendos provenientes de sus filiales para la adecuada mantención de sus flujos operacionales, ya que aquellos pueden ser afectados por situaciones contables o eventos adversos, aunque se reconoce la baja probabilidad de ocurrencia simultánea de este tipo de situaciones en todas sus filiales. Por lo demás, el alto monto de sus inversiones financieras atenúa significativamente los efectos de una caída coyuntural en los dividendos que se reciban en un año en particular.

La clasificación de riesgo también incorpora que tres de sus cuatro principales inversiones operativas participan en mercados altamente regulados, lo que expone a la sociedad al riesgo de cambios en la normativa vigente, aunque, por otro lado se tiene que las normativas bien aplicadas tienden a reducir el riesgo de las industrias.

La perspectiva de la clasificación se califica "*Estable*", por cuanto en el mediano plazo -en opinión de **Humphreys**- no se visualizan cambios de relevancia en los riesgos que afectan a la compañía.

**ILC** es una sociedad de inversiones controlada por la Cámara Chilena de la Construcción A.G (CChC), gremio dedicado a representar los intereses del rubro de la construcción en Chile.

Las empresas que conforman el grupo **ILC** son las filiales Administradora de Fondos de Pensiones Habitat S.A. ("Habitat"), Isapre Consalud S.A. ("Consalud"), Empresas Red Salud S.A. ("Red Salud", clínicas y centros médicos), Compañía de Seguros de Vida Cámara S.A. ("Vida Cámara"), Desarrollos Educativos S.A. ("Desarrollos Educativos"; Colegios Pumahué, Manquecura y Nahuelcura), e iConstruye S.A. ("iConstruye", portal de servicios a la construcción).

Durante el ejercicio terminado en diciembre de 2012 ILC generó ingresos consolidados por \$ 678.055 (US\$ 1.413 millones) y un EBITDA<sup>1</sup> de \$ 123.799 millones (US\$ 255 millones). Al 31 de diciembre de 2012 la deuda financiera consolidada alcanzaba a \$ 215.502 millones (US\$ 449 millones), con un patrimonio total consolidado de \$ 566.032 (US\$ 1.179 millones).

Para mayores antecedentes, ver el respectivo informe de clasificación en [www.humphreys.cl](http://www.humphreys.cl).

Contacto en **Humphreys**:

Carlos García B.

Teléfono: 562 – 2433 52 00

E-mail: [carlos.garcia@humphreys.cl](mailto:carlos.garcia@humphreys.cl)



<http://twitter.com/HumphreysChile>

*Clasificadora de Riesgo Humphreys*

Isidora Goyenechea 3621 – Piso 16° – Las Condes, Santiago - Chile

Fono (562) 2433 52 00 / Fax (562) 2433 52 01

<http://www.humphreys.cl>

Para ser eliminado de nuestra lista de direcciones, envíenos un correo a [ratings@humphreys.cl](mailto:ratings@humphreys.cl) con el asunto "eliminar de la lista".

---

<sup>1</sup> EBITDA calculado como ganancia bruta menos gastos de administración, otros ingresos y gastos por función, y otras ganancias, más depreciación por gastos del personal.