	CLASIFICACIÓN	PERSP.
SOLVENCIA		
Mar-22	AA+	Estables
Mar-21	AA+	Estables
ACCIONES - Unica		
Mar-22	1ª Clase Nivel 2	
Mar-21	1ª Clase Nivel 2	
LíNEA BONOS 672, 797, 798, 867, 868, 957, 958 - C, F, H, I, J, K, Linea		
Mar-22	AA+	Estables
Mar-21	AA+	Estables
LíNEA BONOS 671, 797 - D, Linea		
Mar-22	retiro	
Mar-21	AA+	Estables

FELLER RATE RATIFICA LA CLASIFICACIóN DE LA SOLVENCIA DE INVERSIONES LA CONSTRUCCIóN. PERSPECTIVAS "ESTABLES".

4 APRIL 2022 - SANTIAGO, CHILE

Feller Rate ratificó en "AA+" la clasificación de la solvencia y de las líneas de bonos de Inversiones La Construcción S.A. (ILC). Al mismo tiempo, confirmó la clasificación vigente de sus acciones en "1ª Clase Nivel 2" y mantuvo sus perspectivas en "Estables".

La clasificación asignada a Inversiones La Construcción S.A. refleja un perfil de negocios muy fuerte, así como una capacidad de generación y una estructura de capital y flexibilidad financiera evaluadas en fuertes.

ILC es una sociedad de inversión controlada en un 67,0% por la entidad gremial Cámara Chilena de la Construcción A.G. (CChC). El principal activo de la compañía es la participación en la propiedad de diversas empresas filiales, las que a su vez, constituyen la principal fuente de flujos de caja, mediante el reparto de dividendos.

El holding tiene cuatro bloques de negocios generadores conformados luego del desarrollo de una estrategia de diversificación: asegurador, pensiones, salud y bancario, observándose posiciones de mercado relevantes en la mayoría de sus filiales. Las operaciones son altamente reguladas, lo que entrega transparencia e información oportuna al mercado. Sin embargo, existe el riesgo de cambios regulatorios y normativos, que puede conllevar la necesidad de adaptación de las filiales a nuevos escenarios.

En términos de activos, el sector asegurador (que incluye Confuturo, Vida Cámara y Vivir Seguros) ha representado la mayor parte de éstos, seguido del sector bancario (que incluye a Banco Internacional). Por su parte, la distribución de dividendos de las filiales hacia ILC ha sido variable en el tiempo, ya que se ajusta anualmente a los resultados y condiciones de la industria. Sin embargo, el negocio de pensiones, a través de AFP Habitat, ha contribuido de manera periódica en los flujos del holding, aunque ha venido mostrando una menor participación de los dividendos, dada la contribución de las otras filiales.

La rentabilidad de ILC está directamente relacionada con los resultados de sus filiales operativas, las que a través del reparto de dividendos, constituyen la principal fuente de flujos de caja para el holding. En los últimos años, la diversificación de las inversiones ha sido clave para los resultados del holding, ya que mientras unas filiales se han beneficiado del contexto económico y de las fluctuaciones de los mercados, otras han debido enfrentar condiciones más desafiantes en su ámbito de negocios.

En 2020, el resultado atribuible a los propietarios de la controladora disminuyó un 4,9% respecto a 2019, registrándose un buen desempeño financiero a pesar del impacto de la pandemia, apoyado especialmente en Confuturo y Habitat. En tanto, en 2021 el resultado fue de $88.419 millones, un 2,2% superior a lo registrado en 2020, asociado principalmente al mejor desempeño de Confuturo, Red Salud y Banco Internacional, que lograron compensar las pérdidas de Consalud.

ILC recibió dividendos de sus filiales en 2021 por $129.735 millones, más de 5 veces los dividendos recibidos el año anterior, toda vez que en 2020 las sociedades mantuvieron una posición conservadora ante la incertidumbre derivada de la pandemia. Del total de dividendos recibidos por ILC, el 47,8% provenía de Inversiones Confuturo, 33,7% de Habitat, un 14,1% de Vida Cámara y 4,0% de Banco Internacional, observándose una diversificación en los dividendos percibidos congruente con las áreas de negocios. Por su parte, ILC repartió $33.000 millones a sus accionistas ($22.300 millones en 2020).

La posición de liquidez de la sociedad es robusta y se complementa con el acceso al mercado de bonos local, y recientemente al internacional. La cobertura de dividendos sobre gastos financieros, si bien presenta fluctuaciones, es holgada. Con todo, se observa un indicador de endeudamiento más presionado para la clasificación, aunque con amplio espacio respecto a los covenants establecidos en los compromisos por la deuda emitida.

El endeudamiento individual del ILC a diciembre de 2021 registró su nivel más alto de los cierres anuales, explicado principalmente por emisiones de bonos efectuadas para aprovechar oportunidades de mercado y configurar un perfil de vencimiento de más largo plazo. El índice de endeudamiento financiero individual sobre el patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora fue de 0,47 veces a diciembre de 2021, y de 0,33 veces en términos netos (al considerar el efectivo y los activos financieros corrientes, que alcanzaron a $116.205 millones).

PERSPECTIVAS: ESTABLES

Las perspectivas "Estables" asignadas a ILC consideran que la alta diversificación de sus filiales ha permitido mantener una fuerte capacidad de generación, junto a una sana posición de liquidez.

Feller Rate espera que la sociedad mantenga niveles de endeudamiento controlados, acordes a la clasificación otorgada. Específicamente, mantener niveles de efectivo y equivalentes (a nivel individual) superiores a $55.000 millones, unido a un indicador de endeudamiento financiero individual neto (de efectivo y equivalente y otros activos financieros corrientes) sobre patrimonio menor a 0,35 veces.

EQUIPO DE ANÁLISIS:

- María Soledad Rivera – Analista principal
- Alejandra Islas – Directora Senior

Contacto: María Soledad Rivera - Tel. 56 2 2757 0400

Las clasificaciones de riesgo de Feller Rate no constituyen, 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 si no 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 a ellas, a Feller Rate o a terceros, 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.
Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.