



**Análisis Razonado Estados Financieros**  
**Inversiones La Construcción y Subsidiarias**  
**31 de marzo de 2013**

## I. Introducción

Inversiones la Construcción (en adelante también "ILC Inversiones", "ILC" ó la "Compañía") presenta sus estados financieros de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera ("IFRS").

## II. Resumen Ejecutivo

ILC Inversiones obtuvo una ganancia de \$19.649 millones, 39,9% inferior al resultado del año 2012 de \$32.694 millones para el mismo período. Esto se debe principalmente al menor resultado de Vida Cámara dado que no se adjudicó ninguna porción del Seguro de Invalidez y Supervivencia en la licitación realizada en 2012 para el período Jul-2012 – Jun-2014, y al menor resultado en Habitat debido al inferior resultado del encaje por \$4.138 millones.

A marzo 2013 los ingresos por actividades ordinarias disminuyen un 12,0% con respecto a marzo 2012, producto de menores ingresos por primas provenientes de Vida Cámara asociados al Seguro de Invalidez y Supervivencia (-23%), en parte compensado por los mayores ingresos obtenidos por Consalud (4%), principalmente por el mayor número de cotizantes; las mayores ventas en Red Salud (3%), asociado principalmente a la mayor actividad en Clínica Bicentenario; y mayores ingresos en Vida Cámara asociados a los seguros de salud y vida (2%) y otros (2%).

Con fecha 28 de marzo 2013 Feller Rate sube a "AA+" las clasificaciones de la solvencia y los bonos de Inversiones La Construcción.

## III. Estados Consolidados de Resultados Integrales

### a. Ganancia Atribuible a los Propietarios de la Controladora

Al 31 de marzo de 2013, ILC Inversiones registró una ganancia del período<sup>(4)</sup> de \$19.649 millones, 39,9% inferior a los \$32.694 millones registrados en el mismo período del año anterior. Por otra parte, el resultado operacional<sup>(1)</sup> de la Compañía fue de \$28.550 millones, inferior en 25,2% al mismo período del año anterior y cuya explicación radica principalmente en los menores resultados operacionales de Vida Cámara.

**Cuadro N°1: Composición de la Ganancia del Período**

| <i>Cifras en MM\$</i>  | <b>31 Mar. 2013</b> | <b>31 Mar. 2012</b> |
|--|---------------------|---------------------|
| <b>Resultado operacional <sup>(1)</sup></b>                          | <b>28.550</b>       | <b>38.151</b>       |
| <b>Resultado no operacional <sup>(2)</sup></b>                       | <b>5.815</b>        | <b>11.841</b>       |
| <b>Impuesto y Resultado de Part. No Controladoras <sup>(3)</sup></b> | <b>(14.715)</b>     | <b>(17.298)</b>     |
| <b>Ganancia del periodo <sup>(4)</sup></b>                           | <b>19.649</b>       | <b>32.694</b>       |



- (1) Incluye las cuentas: Ingresos de actividades ordinarias, Costo de ventas, Ganancias que surgen de la baja en cuentas de activos financieros medidos al costo amortizado, Otros ingresos por función, Costos de distribución, Gastos de administración, Gastos de marketing, Gastos de investigación y desarrollo, Otros gastos por función y Otras ganancias (pérdidas).
- (2) Incluye las cuentas: Ingresos financieros, Costos financieros, Participación en las ganancias (pérdidas) de asociadas y negocios conjuntos, Diferencias de cambio, Resultados por unidades de reajuste, Ganancias (pérdidas) que surgen de la diferencia entre el valor libro anterior y el valor justo de activos financieros reclasificados medidos a valor razonable.
- (3) Incluye las cuentas: Impuesto a la renta y Ganancia (pérdida) atribuible a participaciones no controladoras.
- (4) Corresponde a la Ganancia Atribuible a los Propietarios de la Controladora.

## b. Análisis del Resultado Operacional

A continuación se presentan los sectores de negocios:

**Cuadro N°2: Composición del resultado operacional por sectores**

| <i>Cifras en MM\$</i>          | 31 Mar. 2013   | 31 Mar. 2012  |
|--------------------------------|----------------|---------------|
| <b>Sector Previsión</b>        | <b>27.212</b>  | <b>36.963</b> |
| <b>Sector Salud</b>            | <b>2.723</b>   | <b>2.092</b>  |
| <b>Otros Sectores y Matriz</b> | <b>(1.385)</b> | <b>(904)</b>  |
| <b>Resultado operacional</b>   | <b>28.550</b>  | <b>38.151</b> |

**Sector Previsión:** su resultado operacional fue de \$27.212 millones durante el año 2013 y se encuentra explicado principalmente por el resultado operacional de AFP Habitat \$21.624 millones (79% del sector), Isapre Consalud \$5.323 (20% del sector) y Compañía de Seguros de Vida Cámara \$265 millones (1% del sector).

**Sector Salud:** su resultado operacional fue de \$2.723 millones a marzo de 2013. Cabe destacar que a inicios del año 2011 Red Salud abrió al público su filial Clínica Bicentenario, la cual aún mantiene un resultado operacional marginalmente negativo asociado a la puesta en marcha de sus instalaciones.

**Otros Sectores y Matriz:** tuvo un resultado operacional de (\$1.385) millones durante el ejercicio 2013.

## c. Análisis del Resultado No Operacional

**Cuadro N°3: Composición del resultado no operacional y otros**

| <i>Cifras en MM\$</i>   | 31 Mar. 2013   | 31 Mar. 2012   |
|---|----------------|----------------|
| Ingresos financieros  | 8.387          | 14.931         |
| Costos financieros  | (3.067)        | (2.829)        |
| Participación en asociadas y negocios conjuntos                                     | 609            | 1.189          |
| Diferencias de cambio   | (43)           | (135)          |
| Resultados por unidades de reajuste   | (71)           | (1.314)        |
| <b>Resultado no operacional</b>   | <b>5.815</b>   | <b>11.841</b>  |
| Impuesto a la Renta   | (7.359)        | (8.746)        |
| Ganancia (pérdida) atribuible a participaciones no controladoras                    | 7.356          | 8.552          |
| <b>Total Resultado no operacional, impuestos y resultado part. no controladoras</b> | <b>(8.900)</b> | <b>(5.457)</b> |



**Resultado No Operacional:** El resultado no operacional de ILC Inversiones a marzo de 2013 reportó una ganancia de \$5.815 millones, inferior en un 51% a los \$11.841 millones de resultado del mismo período del año anterior. Esta variación se explica principalmente por los menores ingresos financieros debido al menor resultado del encaje de AFP Habitat.

#### IV. Balance

##### a. Activos

Al 31 de marzo de 2013 los activos consolidados de la Compañía totalizaron \$1.077.076 millones y su composición se presenta a continuación:

**Cuadro N°4: Composición de los activos**

| <i>Cifras en MM\$</i> | <b>31 Mar. 2013</b> | <b>31 Dic. 2012</b> |
|-----------------------|---------------------|---------------------|
| Activos corrientes    | 347.301             | 338.277             |
| Activos no corrientes | 729.775             | 717.326             |
| <b>Total activos</b>  | <b>1.077.076</b>    | <b>1.055.603</b>    |

##### b. Activos corrientes

Los activos corrientes de la Compañía alcanzaron los \$347.301 millones al 31 de marzo de 2013 y \$338.277 millones al 31 de diciembre de 2012. El aumento reflejado respecto al 31 de diciembre del año 2012 se debe principalmente al aumento del efectivo y equivalentes al efectivo y los deudores comerciales.

##### c. Activos no corrientes

Los activos no corrientes de la Compañía alcanzaron los \$729.775 millones al 31 de marzo de 2013 y \$717.326 millones al 31 de diciembre de 2012. El aumento se debe principalmente al positivo resultado del encaje y a las compras del mismo realizadas en AFP Habitat.

##### d. Pasivos y patrimonio

Al 31 de marzo de 2013 los pasivos y patrimonio de la Compañía totalizaron \$1.077.076 millones, superiores en un 2,0% a la cifra registrada al 31 de diciembre del año 2012. Lo anterior se debió principalmente a las utilidades del trimestre netas de provisión de dividendos.

**Cuadro N°5: Composición de los pasivos y patrimonio**

| <i>Cifras en MM\$</i>  | <b>31 Mar. 2013</b> | <b>31 Dic. 2012</b> |
|--|---------------------|---------------------|
| Pasivos corrientes   | 183.246             | 173.839             |
| Pasivos no corrientes  | 310.072             | 315.732             |
| <b>Total pasivo exigible</b>                                       | <b>493.317</b>      | <b>489.571</b>      |
| <b>Participaciones no controladoras</b>                            | <b>145.210</b>      | <b>138.077</b>      |
| <b>Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora</b> | <b>438.548</b>      | <b>427.955</b>      |
| <b>Total pasivos y patrimonio</b>                                  | <b>1.077.076</b>    | <b>1.055.603</b>    |



**e. Pasivos corrientes y no corrientes por empresa**

A continuación se presenta la composición de los pasivos corrientes y no corrientes de las sociedades filiales y la Compañía. Es relevante destacar que las principales cuentas de pasivos en las diferentes sociedades son:

- AFP Habitat: Impuestos diferidos (\$33.987 millones).
- Red Salud: Pasivos financieros corrientes y no corrientes (\$123.681 millones).
- Consalud: Cuentas por pagar a corto plazo (\$34.214 millones).
- Vida Cámara: Provisiones a largo plazo (\$57.361 millones).
- Desarrollos Educativos: Pasivos financieros corrientes y no corrientes (\$30.320)
- Matriz y Otros: Pasivos financieros corrientes y no corrientes de la Matriz (\$59.962 millones).

**Cuadro N°6: Composición de pasivos de filiales y matriz<sup>(5)</sup>**

| <i>Cifras en MM\$</i>  | <b>31 Mar. 2013</b> |
|------------------------|---------------------|
| AFP Habitat            | 50.113              |
| Red Salud              | 187.555             |
| Consalud               | 81.261              |
| Vida Cámara            | 59.754              |
| Desarrollos Educativos | 47.921              |
| Matriz y Otros         | 62.628              |

(5) Pasivos no consideran ajustes de consolidación.

**f. Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora y participaciones no controladoras**

El patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora, al 31 de marzo de 2013 ascendió a \$438.548 millones, superior en un 2,5% al monto registrado al 31 de diciembre del año 2012. Las Participaciones no controladoras, por su parte, ascendieron a \$145.210 millones, superior en \$7.133 millones al saldo de esta cuenta del 31 de diciembre del año 2012.



## V. Tendencia de Indicadores

**Cuadro N°7: Análisis razonado**

| Cifras en MM\$                               |       | 31 Mar. 2013 | 31 Dic. 2012 |
|--|-------|--------------|--------------|
| <b>Liquidez</b>                              |       |              |              |
| Liquidez corriente                           | veces | 1,90x        | 1,95x        |
| Razón ácida <sup>(6)</sup>                   | veces | 1,88x        | 1,93x        |
| <b>Endeudamiento</b>                         |       |              |              |
| Razón endeudamiento                          | veces | 0,85x        | 0,86x        |
| Deuda Financiera CP/Total                    | %     | 13,73%       | 13,16%       |
| Deuda Financiera LP/Total                    | %     | 86,27%       | 86,84%       |
| Cobertura gastos financieros <sup>(7)</sup>  | veces | 12,21x       | 12,54x       |
| Endeudamiento Financiero Neto <sup>(8)</sup> | veces | 0,14x        | 0,18x        |
| <b>Actividad</b>                             |       |              |              |
| Total activos                                | MM\$  | 1.077.076    | 1.055.603    |
| Rotación inventarios                         | veces | 203          | 229          |
| Permanencia inventarios                      | días  | 1,8          | 1,6          |

| Cifras en MM\$  |      | 31 Mar. 2013 | 31 Mar. 2012 |
|---|------|--------------|--------------|
| <b>Resultados</b>   |      |              |              |
| Ingresos  | MM\$ | 156.827      | 178.233      |
| Costos de explotación                                     | MM\$ | 99.209       | 111.244      |
| Resultado operacional <sup>(9)</sup>                      | MM\$ | 28.550       | 38.151       |
| Gastos financieros  | MM\$ | (3.067)      | (2.829)      |
| Resultado no operacional <sup>(10)</sup>                  | MM\$ | 5.815        | 11.841       |
| RAIDAE <sup>(11)</sup>                                    | MM\$ | 41.462       | 56.692       |
| Ganancia atribuible a los propietarios de la controladora | MM\$ | 19.649       | 32.694       |
| <b>Rentabilidad</b>                                       |      |              |              |
| Rentabilidad del patrimonio <sup>(13)</sup>               | %    | 18,1%        | 29,1%        |
| Rentabilidad del activo <sup>(13)</sup>                   | %    | 10,1%        | 15,7%        |
| Rendimiento activos operacionales <sup>(12) (13)</sup>    | %    | 10,1%        | 15,7%        |
| Utilidad por acción <sup>(14)</sup>                       | \$   | 196          | 883          |

(6) La razón ácida se calculó considerando las cuentas: activo corriente neto de existencias, sobre pasivo corriente.

(7) La cobertura de gastos financieros se calculó utilizando la ganancia antes de impuestos e interés minoritario.

(8) (Otros pasivos financieros corrientes + Otros pasivos financieros no corrientes - Efectivo y equivalentes al efectivo) / Patrimonio total

(9) Incluye las cuentas: Ingresos de actividades ordinarias, Costo de ventas, Ganancias que surgen de la baja en cuentas de activos financieros medidos al costo amortizado, Otros ingresos por función, Costos de distribución, Gastos de administración, Gastos de marketing, Gastos de investigación y desarrollo, Otros gastos por función y Otras ganancias (pérdidas).

(10) Incluye las cuentas: Ingresos financieros, Costos financieros, Participación en las ganancias (pérdidas) de asociadas y negocios conjuntos, Diferencias de cambio, Resultados por unidades de reajuste, Ganancias (pérdidas) que surgen de la diferencia entre el valor libro anterior y el valor justo de activos financieros reclasificados medidos a valor razonable.

(11) Incluye las cuentas: Ganancia antes de impuestos + depreciación del ejercicio + amortizaciones + gastos financieros.



(12) Se consideran como operacionales todos los activos de la Compañía.

(13) Indicadores anualizados.

(14) La base de acciones cambió durante el año 2012, por lo que la utilidad por acción del 2013 utiliza 100.000.000 acciones versus las 37.031.553 del 2012.

La disminución en el RAIDAIE y en los indicadores de rentabilidad se deben principalmente a al menor resultado de Vida Cámara dado que no se adjudicó ninguna porción del Seguro de Invalidez y Supervivencia en la licitación realizada en 2012 para el período Jul-2012 – Jun-2014, y al menor resultado del encaje en Habitat.

## V. Estado de Flujo de Efectivo Resumido

Al 31 de marzo de 2013 la Compañía generó un flujo neto total del período de \$18.761 millones, que se explica principalmente por el flujo neto positivo procedente de actividades de operación por \$12.300 millones y por el flujo neto positivo procedente de actividades de inversión, que alcanzó \$18.075 millones, que fue compensado en parte por el flujo neto negativo procedente de actividades de financiamiento por \$11.614 millones.

**Cuadro N°8: Estado de flujo de efectivo resumido**

| <i>Cifras en MM\$</i>  | <b>31 Mar. 2013</b> | <b>31 Mar. 2012</b> |
|--|---------------------|---------------------|
| Flujo neto originado por actividades de la operación         | 12.300              | 31.296              |
| Flujo neto originado por actividades de financiamiento       | (11.614)            | 32.323              |
| Flujo neto originado por actividades de inversión            | 18.075              | (2.151)             |
| <b>Flujo neto total del período</b>                          | <b>18.761</b>       | <b>61.468</b>       |
| Efecto de la tasa de cambio sobre el efectivo y efectivo eq. | (2)                 | (33)                |
| <b>Variación neta del efectivo y efectivo equivalente</b>    | <b>18.758</b>       | <b>61.435</b>       |
| Saldo inicial de efectivo y efectivo equivalente             | 116.203             | 94.043              |
| <b>Saldo final de efectivo y efectivo equivalente</b>        | <b>134.961</b>      | <b>155.478</b>      |

Es relevante mencionar que el flujo neto negativo procedente de actividades de financiamiento por \$11.614 millones se explica principalmente por el reparto de dividendos de ILC, y la disminución con respecto al año anterior, se debe a la colocación en enero del 2012 del bono en Red Salud. La disminución de \$18.996 millones en el flujo neto originado por actividades de operación se debe principalmente a la menor recaudación obtenida por Vida Cámara dado que el negocio del SIS finalizó a mediados del año 2012. El aumento del flujo neto originado por actividades de inversión de \$20.226 se debe principalmente a la enajenación de parte de las reservas que debía mantener Vida Cámara por el negocio del SIS.

## VI. Análisis de los Factores de Riesgo

La Compañía es una matriz que desarrolla sus negocios en los sectores previsional, salud y otros de manera descentralizada. Las decisiones de negocio de cada una de estas actividades son analizadas y materializadas



por la Administración Superior y el Directorio de cada una de las respectivas subsidiarias teniendo en consideración los riesgos propios de cada una y las formas de mitigarlos asociadas.

Los principales riesgos a los que están expuestos los negocios son regulatorios, de mercado, riesgos técnicos de seguro y operacionales, créditos y liquidez.

Es importante señalar que la mayor parte de los negocios que desarrolla la Compañía están regulados por las Superintendencias de Valores y Seguros, Pensiones y Salud, las que a través de sus propias normas buscan velar por la transparencia y fiscalización oportuna de sus regulados en diversos aspectos, destacando la administración de riesgos de distinta índole.

#### **a. Factores de Riesgo**

La condición de sociedad matriz de la Compañía la exponen a la dependencia del flujo de dividendos proveniente de sus subsidiarias, particularmente a los derivados de su participación controladora en AFP Habitat, Isapre Consalud y Red Salud (para mayor información, ver los Estados Financieros Intermedios al 31 de marzo de 2013).

#### **b. Gobierno Corporativo**

La estructura de gobierno corporativo de la Compañía está encabezada por un Directorio formado por nueve miembros, elegidos por la Junta de Accionistas anual de ILC. La principal función del Directorio está normada en la Ley de Sociedades Anónimas, sus miembros son personas de dilatada trayectoria y experiencia en los distintos negocios que desarrolla ILC Inversiones.

Adicionalmente al rol del Directorio, la Compañía opera a través de comités conformados por miembros del Directorio y Ejecutivos con el objeto de conocer en detalle los ámbitos principales de operación, control y gestión de los distintos negocios que desarrolla.

ILC y sus subsidiarias se desenvuelven en el ámbito de los valores de transparencia y honestidad que históricamente ha impartido su accionista controlador Cámara Chilena de la Construcción A.G. que por más de sesenta años ha sido un actor principal en diversos ámbitos de la actividad empresarial y gremial del país.

Cada subsidiaria que desarrolla negocios está encabezada por un Gerente General que, además de cumplir el rol de representante legal, vela por el cumplimiento de las directrices establecidas por su respectivo Directorio.

#### **c. Inversiones Financieras**

La Compañía mantiene inversiones financieras propias, adicionales a las de sus subsidiarias y cuenta con una política de inversiones aprobada por su Directorio que establece la inversión en instrumentos de renta fija local con una clasificación igual o mayor a A+, salvo inversiones realizadas con anterioridad a la emisión de la política y que representan en torno a un 10% de portafolio de inversiones de ILC.

Los principales riesgos de esta cartera de inversiones financieras son: (i) de mercado, (ii) reinversión, (iii) liquidez, (iv) crédito y (v) operacionales.

*(i). Riesgo de mercado*



Este riesgo viene dado por cambios en los precios de los instrumentos en los que invierte la Compañía. Respecto de este riesgo, la diversificación con que opera la política de inversiones mitiga en parte el efecto de cambios violentos en las condiciones de mercado.

*(ii). Riesgo de Reinversión*

La política de inversiones de la Compañía no se centra en el trading de instrumentos financieros sino en una estrategia que privilegia retornos estables en el mediano y largo plazo, por lo que el riesgo de reinversión se acota exclusivamente a los eventos de capital de los instrumentos en que invierte y a ajustes mensuales de menor magnitud que se realizan.

*(iii). Riesgo de Liquidez*

El proceso de inversión de ILC considera como elemento importante las condiciones de liquidez de los instrumentos en los que se invierte. La Compañía estima que más de un 90% de la cartera de inversiones es de fácil liquidación en un horizonte corto de tiempo con precios conocidos.

*(iv). Riesgo de Crédito*

Dentro de la política de inversiones de la Compañía se establece como requisito que, el 100% de las nuevas inversiones sean en renta fija local con una clasificación mayor o igual a A+.

*(v). Riesgo Operacional*

ILC Inversiones cuenta con políticas y procedimiento de control interno que minimizan los riesgos operacionales asociados a la administración de sus recursos líquidos.

Comité de Inversiones

El Comité de Inversiones de ILC está compuesto por dos Directores y algunos Ejecutivos de la misma y su rol está centrado en monitorear el correcto cumplimiento de lo establecido en la política de inversiones de la Compañía y velar por la apropiada agilidad en la toma de algunas decisiones de inversión. Este comité sesiona, regularmente y da cuenta periódicamente al Directorio de las principales decisiones y acuerdos que se toman.

Comité de Auditoría Interna

El Comité de Auditoría Interna vigila periódicamente la transparencia de diversas actividades de ILC y está compuesto por tres Directores de ILC además de un Ejecutivo que cumple el rol de Contralor. Las principales tareas que desarrolla este Comité son: (i) supervisar el funcionamiento y eficacia de los sistemas de control interno, (ii) detectar y analizar situaciones que pudieren traducirse en riesgo para ILC, (iii) revisar y proponer controles internos, (iv) revisar informes de auditoría interna y externa, (v) revisar las operaciones con relacionadas, (vi) revisar y proponer incentivos y remuneraciones del personal y (vii) opinar respecto de situaciones que pudieren generar efectos patrimoniales. Este comité sesiona mensualmente y da cuenta de sus labores regularmente al Directorio.

**d. Otros antecedentes**

*(i). Riesgo de tasas de interés*



Los principales pasivos financieros de ILC Inversiones son bonos estructurados a 5 y 21 años a tasa fija en pesos y en UF respectivamente, lo que disminuye considerablemente la exposición a la fluctuación de tasas de interés, sin embargo, cuenta con recursos financieros líquidos para hacer frente a cualquier cambio adverso en la tasa de interés de sus otros pasivos.

*(ii). Riesgo de liquidez*

ILC cuenta con recursos financieros líquidos para hacer frente a sus obligaciones de corto y largo plazo, además de una importante generación de caja proveniente de sus subsidiarias. Adicionalmente, cuenta con amplio acceso a fondos de la banca y del mercado de capitales para hacer frente a sus obligaciones amparados en clasificaciones locales de solvencia AA+ otorgadas por Feller-Rate y Humphreys,.

La Compañía es una sociedad de inversiones y como tal no participa directamente en ningún mercado. Al 31 de marzo de 2013 sus principales inversiones en sociedades operativas se detallan en el Cuadro N°2, "Composición del resultado operacional por sectores", en que se analiza comparativamente el aporte de cada uno de los sectores al resultado operacional de la Compañía.



# 1T 2013 Press Release

## ILC Inversiones y Subsidiarias

27 de Mayo de 2013

### I. PRINCIPALES RESULTADOS

- Al 31 de Marzo de 2013, ILC Inversiones registró una ganancia de \$19.649 millones, inferior a los \$32.694 millones registrados en el mismo período del año anterior.
- La diferencia de \$13.045 millones en las ganancias, responde en un 75,9% al término del negocio del SIS por parte de Vida Cámara, en un 21,4% por la menor rentabilidad del encaje de Hábitat y lo restante a menores ingresos financieros de ILC.
- Feller-Rate aumenta la clasificación de deuda de ILC Inversiones alcanzando AA+ con perspectiva “Estable”, al igual que la clasificación otorgada por Humphreys.

| ILC Consolidado<br>Estado de Resultados | Cifras en millones de Ch\$ |               | Cifras en miles de US\$ (*) |                | Var %         |
|---|----------------------------|---------------|-----------------------------|----------------|---------------|
|   | 1Q13                       | 1Q12          | 1Q13                        | 1Q12           |               |
| Ingresos de actividades ordinarias      | 156.827                    | 178.233       | 332.240                     | 377.589        | -12,0%        |
| Costo de ventas                         | ( 99.209)                  | ( 111.244)    | ( 210.175)                  | ( 235.671)     | -10,8%        |
| <b>Ganancia Bruta</b>                   | <b>57.618</b>              | <b>66.990</b> | <b>122.065</b>              | <b>141.919</b> | <b>-14,0%</b> |
| Otros Ingresos                          | 724                        | 143           | 1.534                       | 303            | 407,1%        |
| Gasto de Administración y Venta         | ( 29.793)                  | ( 28.982)     | ( 63.117)                   | ( 61.399)      | 2,8%          |
| <b>Resultado Operacional</b>            | <b>28.550</b>              | <b>38.151</b> | <b>60.483</b>               | <b>80.823</b>  | <b>-25,2%</b> |
| Ingresos financieros                    | 8.387                      | 14.931        | 17.768                      | 31.631         | -43,8%        |
| Costos financieros                      | ( 3.067)                   | ( 2.829)      | ( 6.497)                    | ( 5.994)       | 8,4%          |
| Participación en asociadas              | 609                        | 1.189         | 1.291                       | 2.518          | -48,7%        |
| Otros                                   | ( 115)                     | ( 1.449)      | ( 243)                      | ( 3.070)       | -92,1%        |
| <b>Resultado No Operacional</b>         | <b>5.815</b>               | <b>11.841</b> | <b>12.318</b>               | <b>25.085</b>  | <b>-50,9%</b> |
| Ganancia Antes de Impuestos             | 34.364                     | 49.992        | 72.801                      | 105.908        | -31,3%        |
| Gasto por impuestos a las ganancias     | ( 7.359)                   | ( 8.746)      | ( 15.590)                   | ( 18.528)      | -15,9%        |
| <b>Ganancia Total del Periodo</b>       | <b>27.005</b>              | <b>41.246</b> | <b>57.210</b>               | <b>87.380</b>  | <b>-34,5%</b> |
| Interés Minoritario                     | ( 7.356)                   | ( 8.552)      | ( 15.583)                   | ( 18.118)      | -14,0%        |
| <b>Ganancia para ILC Inversiones</b>    | <b>19.649</b>              | <b>32.694</b> | <b>41.627</b>               | <b>69.263</b>  | <b>-39,9%</b> |
| <b>EBITDA(**) para ILC Inversiones</b>  | <b>36.933</b>              | <b>49.103</b> | <b>78.242</b>               | <b>104.025</b> | <b>-24,8%</b> |

(\*) Tipo de cambio al 31 de Marzo 2013 de Ch\$472,03 ; (\*\*) EBITDA calculado como ganancia antes de impuesto menos depreciación, costo financiero, otros no operacional e ingreso financiero por resultado de encaje de Habitat

Para más información, por favor, contactar a:

**Ignacio González R.**  
CFO & Investor Relations  
Teléfono: (56 2) 2477 4647  
[igonzaalez@ilcinversiones.cl](mailto:igonzaalez@ilcinversiones.cl)  
[www.ilcinversiones.cl](http://www.ilcinversiones.cl)

**María Paz Merino Pagola**  
Head of Investor Relations  
Teléfono: (56 2) 2477 4673  
[mmerino@ilcinversiones.cl](mailto:mmerino@ilcinversiones.cl)

#### Información Conference Call

**Fecha:** Martes 28 de Mayo, 2013  
**Hora:** 11:00 (Chile); 11:00 am (New York)  
**Teléfono:**  
Sin cobro desde Chile: 1230-020-5802  
Sin cobro desde EE.UU.: 1-877-317 6776  
Desde otros países: 1-412-317 6776

**Código acceso:** ILC



## II. ESTRUCTURA SIMPLIFICADA



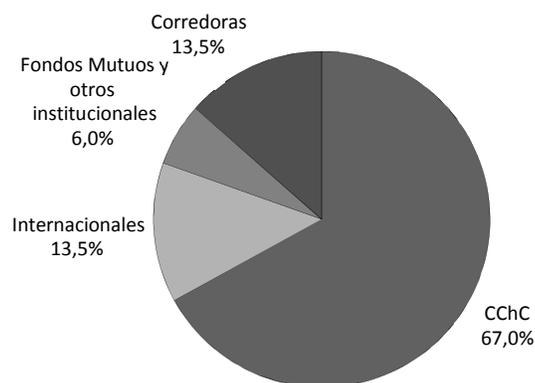
## III. RESUMEN EJECUTIVO

La Compañía desarrolla sus negocios en los sectores previsional, salud y otros.

- **Sector Previsión:** Se encuentra compuesto por las siguientes empresas: AFP Hábitat, Isapre Consalud y Compañía de Seguros Vida Cámara. Sus principales operaciones tienen relación con la prestación de servicios previsionales para la administración de la jubilación, la cobertura de prestaciones de salud y la cobertura de pensión de jubilación ante eventos de invalidez y sobrevivencia.
- **Sector Salud:** Se encuentra compuesto por la empresa Red Salud y sus filiales. Su principal operación es la prestación de servicios de salud hospitalarios y ambulatorios. Incluye, entre otras instituciones, a Clínica Tabancura, Clínica Avansalud, Clínica Bicentenario y la red de centros médicos de atención ambulatoria Megasalud.
- **Otros Sectores y Matriz:** Se encuentra compuesto por la red de colegios Pumahué, Manquecura y Nahuelcura que operan bajo la sociedad Desarrollos Educativos, la empresa iConstruye, inversiones financieras líquidas de la Compañía y propiedades inmobiliarias de renta. Sus principales operaciones tienen relación con la prestación de servicios educativos y de tecnologías de la información y la administración de activos financieros e inmobiliarios.

## IV. ESTRUCTURA PROPIEDAD

Al 31 de Marzo de 2013, la estructura de la propiedad se distribuye de la siguiente manera, manteniendo un 33% de la compañía flotada en el mercado accionario local.





## V. ESTADOS CONSOLIDADOS

### Estado de Resultado

#### a. Ganancia Atribuible a los Propietarios de la Controladora

Al 31 de Marzo de 2013, ILC Inversiones registró una ganancia del período de \$19.642 millones, 39,9% inferior a los \$32.694 millones registrados en el mismo período del año anterior. La explicación radica principalmente en los menores resultados operacionales de Vida Cámara dado que no se adjudicó ninguna porción en la licitación realizada el 2012 del Seguro de Invalidez y Supervivencia y al menor resultado de Habitat debido al menor resultado del encaje por \$4.138 millones. Asimismo, el resultado operacional del período alcanzó \$28.550 millones, retrocediendo 25,2% respecto al período comparable producto de los menores ingresos de Vida Cámara ya explicados.

#### b. Análisis del Resultado Operacional

**Sector Previsión:** su resultado operacional fue de \$27.212 millones durante el año 2013 y se encuentra explicado principalmente por el resultado operacional de AFP Habitat \$21.624 millones (79% del sector), Isapre Consalud \$5.323 (20% del sector) y Compañía de Seguros de Vida Cámara \$265 millones (1% del sector).

**Sector Salud:** su resultado operacional fue de \$2.723 millones a marzo de 2013. Cabe destacar que a inicios del año 2011 Red Salud abrió al público su filial Clínica Bicentenario, la cual aún mantiene un resultado operacional marginalmente negativo asociado a la puesta en marcha de sus instalaciones.

**Otros Sectores y Matriz:** tuvo un resultado operacional de \$-1.385 millones durante el ejercicio del 2013.

#### c. Análisis del Resultado No Operacional

**Resultado No Operacional:** El resultado no operacional de ILC Inversiones a marzo de 2013 reportó una ganancia de \$5.815 millones, inferior en un 51% comparado a los \$11.841 millones de resultado del mismo período del año anterior. Esta variación se explica principalmente por los menores ingresos financieros debido al menor resultado del encaje de AFP Habitat.



## Balance

Al 31 de marzo de 2013 los activos consolidados de la Compañía totalizaron \$1.077.076 millones y su composición se presenta a continuación:

| <b>ILC Consolidado</b><br><i>Balance</i> | <i>Cifras en millones de Ch\$</i> |                  | <i>Cifras en miles de US\$ (*)</i> |                  | <b>Var %</b> |
|--|-----------------------------------|------------------|------------------------------------|------------------|--------------|
|  | <b>1Q13</b>                       | <b>12M12</b>     | <b>1Q13</b>                        | <b>12M12</b>     |              |
| Activos Corrientes                       | 347.301                           | 338.277          | 735.761                            | 716.643          | 2,7%         |
| Activos No Corrientes                    | 729.775                           | 717.326          | 1.546.036                          | 1.519.661        | 1,7%         |
| <b>Total Activos</b>                     | <b>1.077.076</b>                  | <b>1.055.603</b> | <b>2.281.796</b>                   | <b>2.236.305</b> | <b>2,0%</b>  |
| Pasivos corrientes                       | 183.246                           | 173.839          | 388.207                            | 368.280          | 5,4%         |
| Pasivos no corrientes                    | 310.072                           | 315.732          | 656.890                            | 668.880          | -1,8%        |
| Patrimonio total                         | 583.759                           | 566.032          | 1.236.698                          | 1.199.144        | 3,1%         |
| <b>Total Pasivos y Patrimonio</b>        | <b>1.077.076</b>                  | <b>1.055.603</b> | <b>2.281.796</b>                   | <b>2.236.305</b> | <b>2,0%</b>  |

(\*) Tipo de cambio al 31 de Marzo 2013 de Ch\$472,03

### a. Activos corrientes

Los activos corrientes de la Compañía alcanzaron los \$347.301 millones al 31 de marzo de 2013 y \$338.277 millones al 31 de diciembre de 2012. El aumento reflejado respecto al 31 de diciembre del año 2012 se debe principalmente al aumento del efectivo y equivalentes al efectivo y a los deudores comerciales.

### b. Activos no corrientes

Los activos no corrientes de la Compañía alcanzaron los \$729.775 millones al 31 de marzo de 2013 y \$717.326 millones al 31 de diciembre de 2012. El aumento se debe principalmente al positivo resultado del encaje y a las compras del mismo realizadas por AFP Habitat.

### c. Pasivos y patrimonio

Al 31 de marzo de 2013 los pasivos y patrimonio de la Compañía totalizaron \$1.077.076 millones, superiores en un 2,0% a la cifra registrada al 31 de diciembre del año 2012. Lo anterior se debió principalmente a las utilidades del trimestre netas de provisión de dividendos.

### d. Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora y participaciones no controladoras

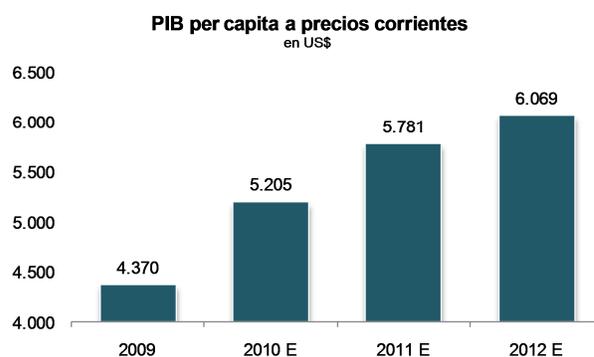
El patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora, al 31 de marzo de 2013 ascendió a \$438.548 millones, superior en un 2,5% al monto registrado al 31 de diciembre del año 2012. Las Participaciones no controladoras, por su parte, ascendieron a \$145.210 millones, superiores en \$7.133 millones a lo registrado el 31 de diciembre del año 2012.

## VI. MERCADO PERUANO

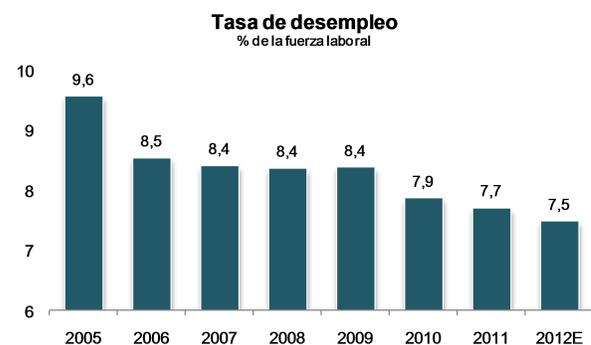
El mercado peruano hoy presenta grandes oportunidades de crecimiento, producto de su nivel de desarrollo, su estabilidad política y económica, como también de sus buenas perspectivas de crecimiento.

Durante los últimos años, este crecimiento se ha visto reflejado en un aumento del PIB per cápita del país, el cual ha venido acompañado de una disminución de la tasa de desempleo, llegando a niveles de 7,5%.

A este efecto se suma el bajo nivel de formalización, el cual alcanza niveles de 21%<sup>(\*)</sup>. Es aquí donde existen buenas perspectivas de mejora en el futuro.



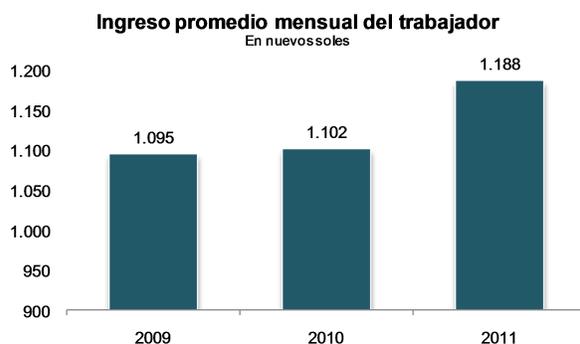
Fuente: IMF



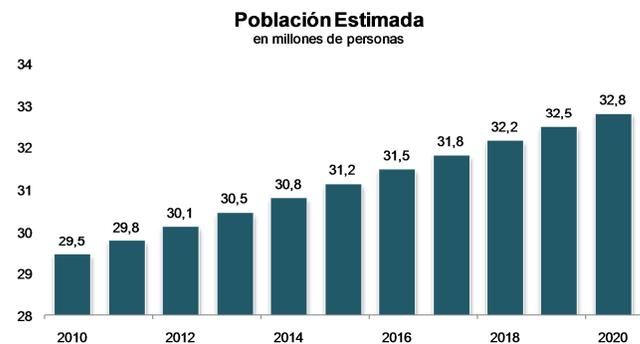
Fuente: IMF

Junto a este fortalecimiento de la economía, el ingreso promedio de los trabajadores en zona urbana ha ido aumentando, alcanzando una variación de 8,5% nominal en el periodo 2009-2011.

Hay que destacar que este positivo escenario económico se sustenta en el crecimiento de la población, la cual estaría alcanzando 32,8 millones de personas para el año 2020.



Fuente: Instituto Nacional de Estadística e Informática de Perú



Fuente: Instituto Nacional de Estadística e Informática de Perú

(\*) Cálculo realizado como: el total de cotizantes / Población económicamente activa  
Fuente: Ministerio del Trabajo y Superintendencia de Bancos, Seguros y AFP, Perú.



## VII. UNIDADES DE NEGOCIO



| <b>Habitat</b><br><i>Estado de Resultados</i> | <i>Cifras en millones de Ch\$</i> |               | <i>Cifras en miles de US\$ (*)</i> |               | <b>Var %</b>  |
|---|-----------------------------------|---------------|------------------------------------|---------------|---------------|
|   | <b>1Q13</b>                       | <b>1Q12</b>   | <b>1Q13</b>                        | <b>1Q12</b>   |               |
| Ingresos de actividades ordinarias            | 31.426                            | 31.006        | 66.576                             | 65.686        | 1,4%          |
| Costo de ventas                               | -                                 | -             | -                                  | -             | 0,0%          |
| <b>Ganancia Bruta</b>                         | <b>31.426</b>                     | <b>31.006</b> | <b>66.576</b>                      | <b>65.686</b> | <b>1,4%</b>   |
| Otros ingresos/Gastos                         | 2.508                             | ( 28)         | 5.313                              | ( 59)         | n/a           |
| Gasto de Administración y Venta               | ( 11.661)                         | ( 9.826)      | ( 24.704)                          | ( 20.816)     | 18,7%         |
| <b>Resultado Operacional</b>                  | <b>22.272</b>                     | <b>21.152</b> | <b>47.184</b>                      | <b>44.811</b> | <b>5,3%</b>   |
| Ingresos financieros                          | 839                               | 685           | 1.777                              | 1.451         | 22,5%         |
| Costo financiero                              | ( 9)                              | ( 3)          | ( 18)                              | ( 7)          | 172,7%        |
| Rentabilidad del encaje                       | 4.645                             | 8.783         | 9.840                              | 18.607        | n/a           |
| Participación en asociadas                    | 455                               | 777           | 964                                | 1.646         | -41,5%        |
| Otros   | 40                                | ( 1)          | 85                                 | ( 3)          | -2811,6%      |
| Ganancia Antes de Impuestos                   | 28.243                            | 31.392        | 59.832                             | 66.505        | -10,0%        |
| Gasto por impuestos a las ganancias           | ( 5.820)                          | ( 5.274)      | ( 12.329)                          | ( 11.173)     | 10,3%         |
| <b>Ganancia Habitat</b>                       | <b>22.423</b>                     | <b>26.118</b> | <b>47.503</b>                      | <b>55.332</b> | <b>-14,1%</b> |
| <b>Ganancia Habitat antes de encaje</b>       | <b>17.778</b>                     | <b>17.335</b> | <b>37.663</b>                      | <b>36.725</b> | <b>2,6%</b>   |
| <b>EBITDA Habitat</b>                         | <b>28.734</b>                     | <b>31.878</b> | <b>60.873</b>                      | <b>67.535</b> | <b>-9,9%</b>  |
| <b>EBITDAE(**) Habitat</b>                    | <b>24.089</b>                     | <b>23.095</b> | <b>51.033</b>                      | <b>48.928</b> | <b>4,3%</b>   |

(\*) Tipo de cambio al 31 de Marzo 2013 de Ch\$472,03 ; (\*\*) EBITDAE calculado como ganancia antes de impuesto menos depreciación, costo financiero, otros no operacional e ingreso financiero por encaje de Habitat

### Ingresos de Actividades Ordinarias

Los ingresos de la operación relacionados con el negocio de AFP, que incluyen los ingresos por comisiones y otros ingresos (prestaciones de servicios e ingresos derivados del proceso de cobranzas de cotizaciones previsionales), aumentaron un 1,4% en comparación con el primer trimestre del año 2012. Este aumento fue producto principalmente del aumento en el número de cotizantes y de un aumento en el salario imponible, producto del favorable desempeño económico que está viviendo la economía Chilena en términos de salario real y desempleo, contrarrestado en parte, por el efecto de la disminución en un 9% de las comisiones en Junio de 2012.

### Gastos de Administración y Ventas

Los gastos de administración y ventas durante el año alcanzaron \$11.661 millones, mayores en un 18,7% respecto al mismo período el año 2012, esto se encuentra explicado por un incremento de 10% en la dotación de personal y por la ejecución de un plan comercial y de servicio que busca mejorar el mix de clientes, mantener a los cotizantes y promover los productos de ahorro voluntario. Además, están los gastos asociados a la puesta en marcha de Habitat Perú, que comenzará sus operaciones en Junio de este año.

### Rentabilidad del Encaje

Con el objeto de garantizar la rentabilidad mínima de los fondos de pensiones a que se refiere el artículo 37 del DL 3.500, las AFP deben mantener un activo denominado Encaje equivalente al uno por ciento (1%) de cada tipo de fondo de pensiones que administre.

La rentabilidad del Encaje alcanzó durante este trimestre \$4.645 millones cifra inferior a los \$8.783 millones de igual período del año 2012, lo que se explica por los resultados de las inversiones de los Fondos de Pensiones que administra dicha Sociedad.



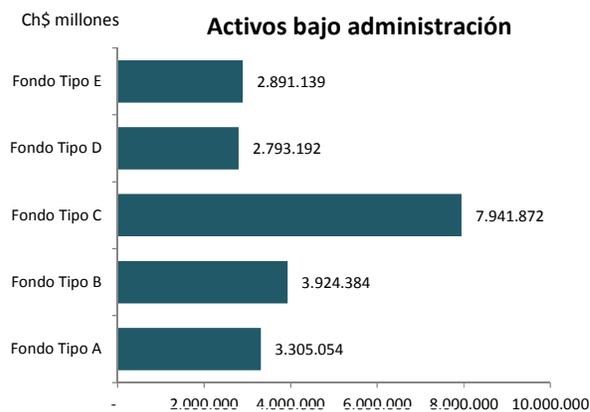
## Datos operacionales

Al 31 de Marzo de 2013, AFP Habitat mantiene un sólido posicionamiento en el mercado nacional, reflejado en cerca de un cuarto de la participación de mercado tanto para el número de afiliados, número de cotizantes y activos de Fondo de Pensiones administrados.

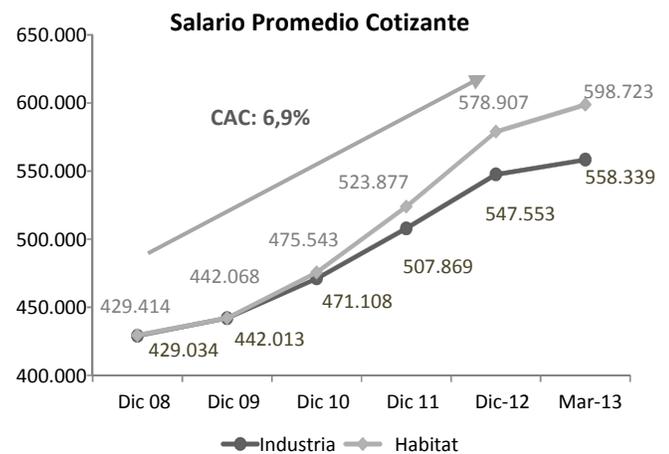
|                                  | <i>AFP Habitat</i><br><i>mar-13</i> | <i>Participación</i><br><i>de Mercado (%)</i> |
|----------------------------------|-------------------------------------|---|
| N° Afiliados                     | 2.135.121                           | 22,8%   |
| N° Cotizantes                    | 1.242.120                           | 23,4%   |
| Cotizante/Afiliados              | 58,2%                               |   |
| Activo fondo de pensiones (MM\$) | 20.855.641                          | 26,0%   |

Fuente: Superintendencia de Pensiones

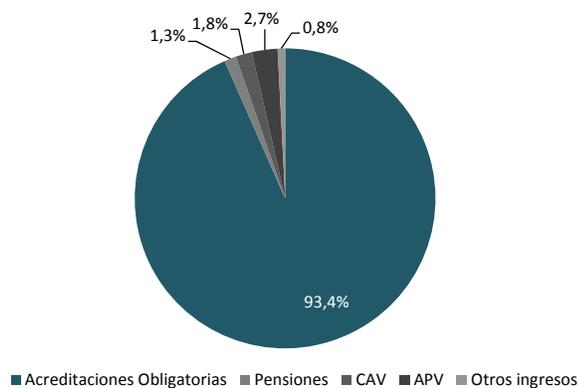
En relación a los activos administrados de Habitat, podemos ver que la mayor parte de estos se concentra en el fondo C, mientras que el menor porcentaje se encuentra en el fondo D. De forma paralela, vemos que el salario promedio por cotizante ha mantenido una tendencia al alza, superando al promedio de la industria.



Fuente: Superintendencia de Pensiones



La distribución de los ingresos entre los diferentes productos se centra casi en su totalidad en las cotizaciones obligatorias. A pesar de esto, los productos de Ahorro Previsional Voluntario (APV), Cuenta de Ahorro Voluntaria (CAV) y Retiro programado han mostrado un crecimiento significativo en los últimos períodos.





| <b>Consalud</b><br><i>Estado de Resultados</i> | <i>Cifras en millones de Ch\$</i> |               | <i>Cifras en miles de US\$ (*)</i> |               | <b>Var %</b> |
|--|-----------------------------------|---------------|------------------------------------|---------------|--------------|
|  | <b>1Q13</b>                       | <b>1Q12</b>   | <b>1Q13</b>                        | <b>1Q12</b>   |              |
| Ingresos de actividades ordinarias             | 73,968                            | 66,877        | 156,702                            | 141,679       | 10.6%        |
| Costo de ventas                                | ( 59,469)                         | ( 53,170)     | ( 125,986)                         | ( 112,640)    | 11.8%        |
| <b>Ganancia Bruta</b>                          | <b>14,499</b>                     | <b>13,707</b> | <b>30,716</b>                      | <b>29,039</b> | <b>5.8%</b>  |
| Otros Ingresos                                 | 685                               | 141           | 1,451                              | 298           | 386.3%       |
| Gasto de Administración y Venta                | ( 9,860)                          | ( 8,722)      | ( 20,889)                          | ( 18,478)     | 13.0%        |
| <b>Resultado Operacional</b>                   | <b>5,323</b>                      | <b>5,126</b>  | <b>11,278</b>                      | <b>10,859</b> | <b>3.9%</b>  |
| Ingresos financieros                           | 671                               | 526           | 1,422                              | 1,114         | 27.6%        |
| Costos financieros                             | ( 153)                            | ( 161)        | ( 325)                             | ( 341)        | -4.7%        |
| Participación en asociadas                     | -                                 | -             | -                                  | -             | 0.0%         |
| Otros  | ( 2)                              | 33            | ( 4)                               | 70            | -106.2%      |
| <b>Resultado No Operacional</b>                | <b>516</b>                        | <b>398</b>    | <b>1,093</b>                       | <b>844</b>    | <b>29.6%</b> |
| Ganancia Antes de Impuestos                    | 5,839                             | 5,524         | 12,371                             | 11,703        | 5.7%         |
| Gasto por impuestos a las ganancias            | ( 1,267)                          | ( 1,071)      | ( 2,684)                           | ( 2,269)      | 18.3%        |
| <b>Ganancia Total del Periodo</b>              | <b>4,573</b>                      | <b>4,453</b>  | <b>9,687</b>                       | <b>9,434</b>  | <b>2.7%</b>  |
| Interés Minoritario                            | -                                 | -             | -                                  | -             | 0.0%         |
| <b>Ganancia Consalud</b>                       | <b>4,573</b>                      | <b>4,453</b>  | <b>9,687</b>                       | <b>9,434</b>  | <b>2.7%</b>  |
| <b>EBITDA (**)</b> Consalud                    | <b>6,426</b>                      | <b>6,109</b>  | <b>13,613</b>                      | <b>12,941</b> | <b>5.2%</b>  |

(\*) Tipo de cambio al 31 de Marzo 2013 de Ch\$472,03 ; (\*\*) EBITDA calculado como ganancia antes de impuesto menos depreciación, costo financiero y otros no operacional

## Ingresos de Actividades Ordinarias

Los ingresos de la operación relacionados con Consalud aumentaron un 10,6%, esto se explica en parte por una mayor inflación que se vio reflejado en el aumento de los planes de salud que están pagados en UFs, por lo tanto indexadas al IPC. Además, este crecimiento se explica por un aumento del número de cotizantes, alcanzando los 371.645 al 31 de Marzo del 2013. En lo próximo, esperamos que dichos ingresos se incrementen producto del alza del precio del GES producto de la adición de 11 enfermedades al AUGE a partir del 1 de Julio de 2013.

## Costo de ventas

El 11,8% de aumento en los costos de Consalud se debe principalmente a un incremento de los precios cobrados por las clínicas privadas y centros médicos, como también por el mayor pago a estos mismos centros producto de un aumento en el número de beneficiarios de Consalud en los últimos 12 meses. Además, se observó un mayor pago de licencias médicas respecto al primer trimestre del 2012.

## Gastos de Administración y Ventas

Los gastos de administración y ventas sufrieron un avance de 13% respecto al período comparable, que es consecuente con el incremento en las remuneraciones fijas y variables, además del aumento en gasto en publicidad, incobrables y otros gastos fijos.

## Datos Operacionales

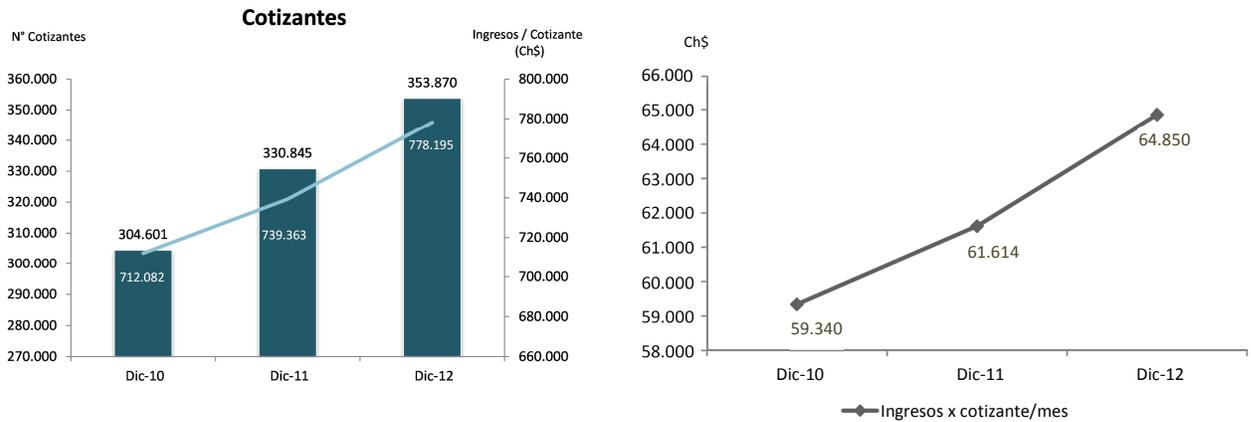
Podemos ver que en los últimos periodos un aumento en las contribuciones pagadas por los cotizantes de Isapre Consalud, tanto en su componente obligatorio como en la voluntaria. Esto se debe al aumento del salario imponible como también el aumento del trabajo formal en Chile.

| <i>Ch\$ Millones</i>        | <i>Dic- 10</i> | <i>Dic-11</i>  | <i>Dic-12</i>  |
|-----------------------------|----------------|----------------|----------------|
| Contribuciones obligatorias | 162.998        | 182.697        | 214.570        |
| Contribuciones voluntarias  | 53.243         | 62.748         | 65.216         |
| Otras                       | 2.933          | 3.353          | 20.135         |
| <b>Total</b>                | <b>219.174</b> | <b>248.798</b> | <b>299.922</b> |

Fuente: Superintendencia de Salud\*\*

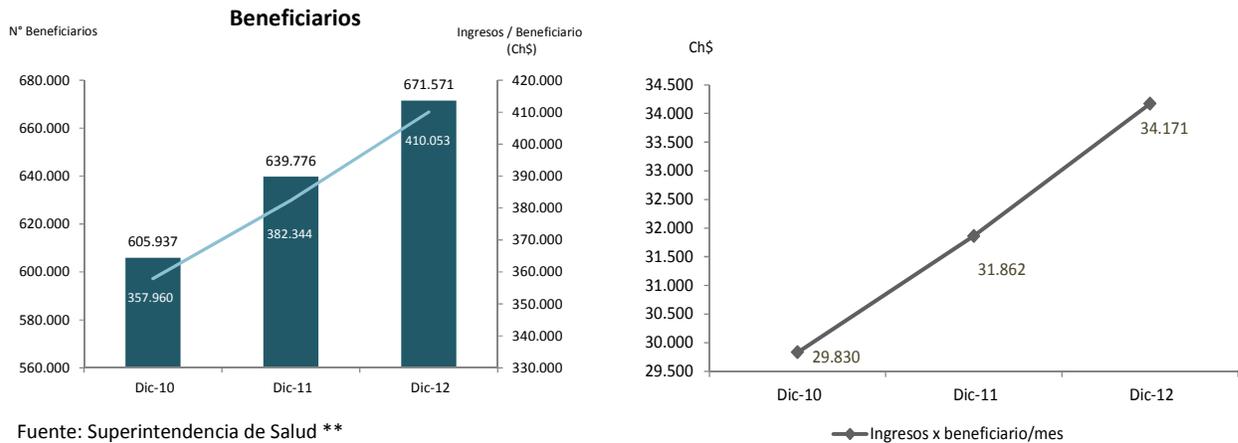


Además de mostrar en los últimos periodos un aumento en el número de cotizantes, los ingresos por cotizante también han experimentado un alza, alcanzando los \$778.056 a Diciembre de 2012, lo que implica una cotización promedio por cotizante mensual de \$64.850.



Fuente: Superintendencia de Salud\*\*

En relación a los beneficiarios, estos muestran una tendencia similar, alcanzando un ingreso por beneficiario de \$410.053 a Diciembre de 2012, lo que implica una cotización por beneficiario mensual de \$34.171.



Fuente: Superintendencia de Salud \*\*

\*\*A la fecha de elaboración de este reporte, aún no habían sido publicadas las cifras de Isapres por parte de la Superintendencia de Salud, correspondientes al primer trimestre del presente año.



| <b>Red Salud</b><br><i>Estado de Resultados</i> | <i>Cifras en millones de Ch\$</i> |                 | <i>Cifras en miles de US\$ (*)</i> |                 | <b>Var %</b>  |
|---|-----------------------------------|-----------------|------------------------------------|-----------------|---------------|
|   | <b>1Q13</b>                       | <b>1Q12</b>     | <b>1Q13</b>                        | <b>1Q12</b>     |               |
| Ingresos de actividades ordinarias              | 42.952                            | 37.031          | 90.993                             | 78.450          | 16,0%         |
| Costo de ventas                                 | ( 34.112)                         | ( 28.697)       | ( 72.267)                          | ( 60.795)       | 18,9%         |
| <b>Ganancia Bruta</b>                           | <b>8.839</b>                      | <b>8.334</b>    | <b>18.726</b>                      | <b>17.655</b>   | <b>6,1%</b>   |
| Otros Ingresos                                  | -                                 | -               | -                                  | -               | 0,0%          |
| Gasto de Administración y Venta                 | ( 6.116)                          | ( 6.241)        | ( 12.957)                          | ( 13.222)       | -2,0%         |
| <b>Resultado Operacional</b>                    | <b>2.723</b>                      | <b>2.092</b>    | <b>5.770</b>                       | <b>4.433</b>    | <b>30,2%</b>  |
| Ingresos financieros                            | 402                               | 529             | 852                                | 1.120           | -23,9%        |
| Costos financieros                              | ( 1.818)                          | ( 1.676)        | ( 3.852)                           | ( 3.552)        | 8,5%          |
| Participación en asociadas                      | 150                               | 395             | 318                                | 836             | -62,0%        |
| Otros   | (72)                              | (722)           | ( 152)                             | ( 1.529)        | -90,0%        |
| <b>Resultado No Operacional</b>                 | <b>( 1.338)</b>                   | <b>( 1.475)</b> | <b>( 2.835)</b>                    | <b>( 3.124)</b> | <b>-9,3%</b>  |
| Ganancia Antes de Impuestos                     | 1.385                             | 618             | 2.935                              | 1.308           | 124,3%        |
| Gasto por impuestos a las ganancias             | ( 261)                            | ( 67)           | ( 553)                             | ( 142)          | 289,8%        |
| <b>Ganancia Total del Periodo</b>               | <b>1.124</b>                      | <b>551</b>      | <b>2.382</b>                       | <b>1.167</b>    | <b>104,2%</b> |
| Interés Minoritario                             | ( 91)                             | ( 33)           | ( 192)                             | ( 70)           | 172,8%        |
| <b>Ganancia Red Salud</b>                       | <b>1.034</b>                      | <b>518</b>      | <b>2.190</b>                       | <b>1.096</b>    | <b>99,8%</b>  |
| <b>EBITDA(**) Red Salud</b>                     | <b>5.386</b>                      | <b>4.768</b>    | <b>11.410</b>                      | <b>10.101</b>   | <b>13,0%</b>  |

(\*) Tipo de cambio al 31 de Marzo 2013 de Ch\$472,03 ; (\*\*) EBITDA calculado como ganancia antes de impuesto menos depreciación, costo financiero y otros no operacional

## Ingresos de Actividades Ordinarias

Los ingresos de la operación aumentaron un 16,0%, principalmente como resultado de la operación de las clínicas Bicentenario, Avansalud y Tabancura. Cabe destacar que la clínica Bicentenario fue inaugurada en el año 2011.

## Costo de ventas

El 18,9% del aumento en costos es resultado del aumento en las operaciones en la clínica Bicentenario, como también del aumento de las operaciones en la clínica Avansalud y Tabancura.

## Gastos de Administración y Ventas

La caída de 2% en los gastos de administración y ventas se explican principalmente por menores gastos en Megasalud.

## Datos Operacionales

En lo que va del año, Red Salud ha mostrado un avance en sus números operacionales, esto producto del aumento en la actividad de sus clínicas, en especial Bicentenario y Avansalud.

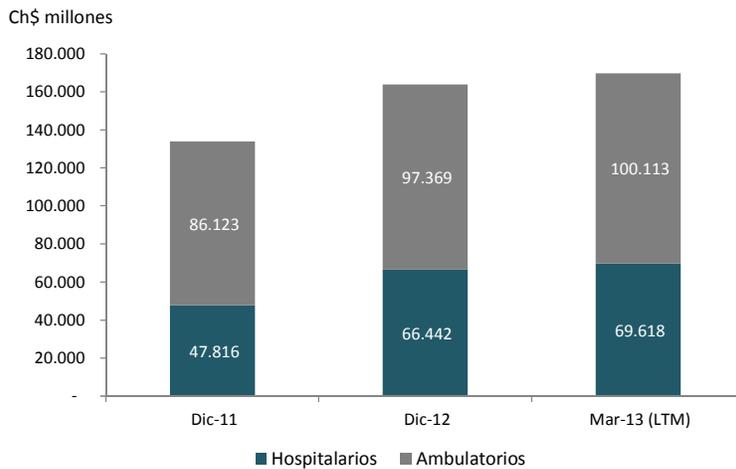
| <i>Datos operacionales (*)</i> | <i>Mar-12</i> | <i>Mar-13</i> |
|--------------------------------|---------------|---------------|
| Emergencias                    | 24.783        | 28.235        |
| Egresos                        | 11.175        | 12.474        |
| Días cama                      | 29.203        | 29.657        |

| <i>Mar-13</i> | <i>Ocupación promedio</i> | <i>Promedio días de estadía</i> |
|---------------|---------------------------|---------------------------------|
| Tabancura     | 71,9%                     | 2,89                            |
| Avansalud     | 60,5%                     | 1,38                            |
| Bicentenario  | 64,0%                     | 2,99                            |
| Iquique       | 50,2%                     | 2,39                            |

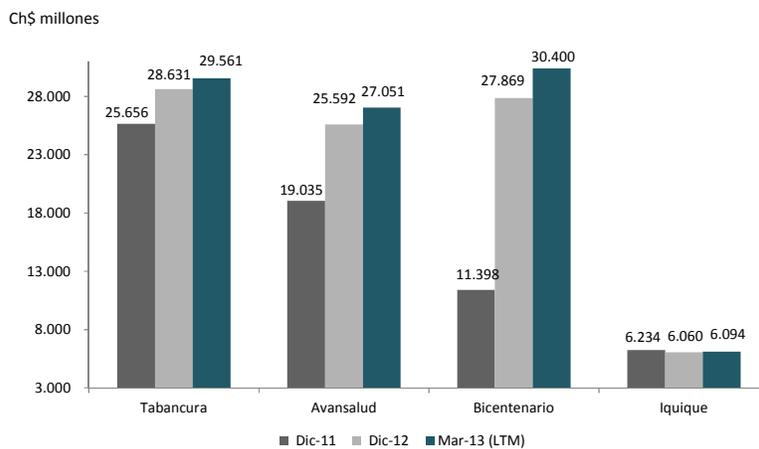
(\*) Incluye clínicas Bicentenario, Avansalud, Tabancura e Iquique



En términos de ingresos, podemos ver que existe un aumento en los últimos periodos, incrementando la exposición en el negocio hospitalario.



Dentro de nuestras clínicas, podemos ver la evolución de los ingresos en cada una de ellas, destacando el rápido avance de Clínica Bicentenario, la cual fue inaugurada a principios del año 2011.



En términos de infraestructura, Red Salud cuenta con:

| <i>Número de Boxes médicos</i> |            |
|--------------------------------|------------|
| <b>Total</b>                   | <b>718</b> |
| Megasalud                      | 580        |
| Tabancura                      | 39         |
| Avansalud                      | 62         |
| Bicentenario                   | 37         |
| Iquique                        | -          |

| <i>Número de Camas</i> |              |
|------------------------|--------------|
| <b>Total</b>           | <b>1.133</b> |
| Tabancura              | 128          |
| Avansalud              | 103          |
| Bicentenario           | 220          |
| Iquique                | 68           |
| Clínicas Regionales*   | 614          |

\*Corresponden a nuestras trece clínicas regionales



| <b>Vida Cámara</b>                  | <i>Cifras en millones de Ch\$</i> |               | <i>Cifras en miles de US\$ (*)</i> |               | <b>Var %</b>  |
|-------------------------------------|-----------------------------------|---------------|------------------------------------|---------------|---------------|
|                                     | <b>1Q13</b>                       | <b>1Q12</b>   | <b>1Q13</b>                        | <b>1Q12</b>   |               |
| <i>Estado de Resultados</i>         |                                   |               |                                    |               |               |
| Ingresos de actividades ordinarias  | 5.774                             | 40.808        | 12.231                             | 86.451        | -85,9%        |
| Costo de ventas                     | ( 4.059)                          | ( 28.086)     | ( 8.598)                           | ( 59.499)     | -85,5%        |
| <b>Ganancia Bruta</b>               | <b>1.715</b>                      | <b>12.722</b> | <b>3.633</b>                       | <b>26.952</b> | <b>-86,5%</b> |
| Otros Ingresos                      | -                                 | -             | -                                  | -             | -             |
| Gasto de Administración y Venta     | ( 1.450)                          | ( 1.373)      | ( 3.073)                           | ( 2.909)      | 5,6%          |
| <b>Resultado Operacional</b>        | <b>265</b>                        | <b>11.349</b> | <b>561</b>                         | <b>24.043</b> | <b>-97,7%</b> |
| Ingresos financieros                | 978                               | 2.411         | 2.071                              | 5.108         | -59,4%        |
| Costos financieros                  | ( 1)                              | ( 1)          | ( 2)                               | ( 1)          | 40,8%         |
| Participación en asociadas          | -                                 | -             | -                                  | -             | 0,0%          |
| Otros                               | 27                                | ( 18)         | 58                                 | ( 38)         | -251,9%       |
| <b>Resultado No Operacional</b>     | <b>1.004</b>                      | <b>2.392</b>  | <b>2.127</b>                       | <b>5.068</b>  | <b>-58,0%</b> |
| Ganancia Antes de Impuestos         | 1.269                             | 13.741        | 2.688                              | 29.111        | -90,8%        |
| Gasto por impuestos a las ganancias | ( 233)                            | ( 2.802)      | ( 493)                             | ( 5.937)      | -91,7%        |
| <b>Ganancia Total del Periodo</b>   | <b>1.036</b>                      | <b>10.939</b> | <b>2.194</b>                       | <b>23.174</b> | <b>-90,5%</b> |
| Interés Minoritario                 | -                                 | -             | -                                  | -             | 0,0%          |
| <b>Ganancia Vida Cámara</b>         | <b>1.036</b>                      | <b>10.939</b> | <b>2.194</b>                       | <b>23.174</b> | <b>-90,5%</b> |
| <b>EBITDA (**) Vida Cámara</b>      | <b>1.264</b>                      | <b>13.775</b> | <b>2.679</b>                       | <b>29.182</b> | <b>-90,8%</b> |

(\*) Tipo de cambio al 31 de Marzo 2013 de Ch\$472,03 ; (\*\*) EBITDA calculado como ganancia antes de impuesto menos depreciación, costo financiero y otros no operacional

## Ingresos de Actividades Ordinarias

La disminución de 85,9% en los ingresos operacionales se debe principalmente al término del negocio del SIS en Junio de 2012, el cual está relacionado al Seguro de Invalidez y Sobrevivencia que se cobra de los salarios de los miembros de las AFPs. Este efecto se compensa con la incorporación de nuevos seguros, como el seguro complementario de salud, en donde destaca la incorporación de 223.061 en los últimos 15 meses.

## Costo de ventas

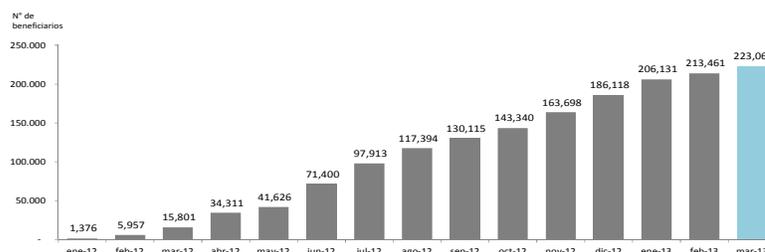
El 85,5% de disminución en los costos de venta son explicados en buena parte por una menor constitución de reservas producto del seguro SIS, esto dado que Vida Cámara terminó de entregar este servicio a partir de Julio de 2012.

## Gastos de Administración y Ventas

El 5,6% de aumento en los Gastos de Administración se explican por un mayor gasto en remuneración de fuerza de venta, producto de los desarrollos de las líneas de negocio de seguros de salud complementarios y seguros de vida.

## Datos operacionales

Desde su creación, Vida Cámara ha mostrado un aumento significativo en el número de beneficiarios en el negocio de seguro complementario de salud.





| <b>Otros Negocios</b>               | <i>Cifras en millones de Ch\$</i> |               | <i>Cifras en miles de US\$ (*)</i> |                 | <b>Var %</b>  |
|-------------------------------------|-----------------------------------|---------------|------------------------------------|-----------------|---------------|
|                                     | <b>1Q13</b>                       | <b>1Q12</b>   | <b>1Q13</b>                        | <b>1Q12</b>     |               |
| <i>Estado de Resultados</i>         |                                   |               |                                    |                 |               |
| Ingresos de actividades ordinarias  | 2.532                             | 2.265         | 5.363                              | 4.798           | 11,8%         |
| Costo de ventas                     | ( 1.569)                          | ( 1.291)      | ( 3.325)                           | ( 2.735)        | 21,5%         |
| <b>Ganancia Bruta</b>               | <b>962</b>                        | <b>974</b>    | <b>2.039</b>                       | <b>2.063</b>    | <b>-1,2%</b>  |
| Otros Ingresos                      | 39                                | 2             | 83                                 | 4               | n/a           |
| Gasto de Administración y Venta     | ( 1.929)                          | ( 1.578)      | ( 4.086)                           | ( 3.344)        | 22,2%         |
| <b>Resultado Operacional</b>        | <b>( 859)</b>                     | <b>( 603)</b> | <b>( 1.819)</b>                    | <b>( 1.277)</b> | <b>42,5%</b>  |
| Ingresos financieros                | 18                                | 62            | 39                                 | 132             | -70,7%        |
| Costos financieros                  | ( 373)                            | ( 295)        | ( 790)                             | ( 625)          | 26,3%         |
| Participación en asociadas          | ( 0)                              | 3             | ( 1)                               | 6               | n/a           |
| Otros                               | ( 39)                             | ( 280)        | ( 82)                              | ( 593)          | -86,1%        |
| <b>Resultado No Operacional</b>     | <b>( 394)</b>                     | <b>( 510)</b> | <b>( 834)</b>                      | <b>( 1.080)</b> | <b>-22,8%</b> |
| Ganancia Antes de Impuestos         | ( 1.253)                          | ( 1.113)      | ( 2.654)                           | ( 2.357)        | 12,6%         |
| Gasto por impuestos a las ganancias | 304                               | 253           | 645                                | 537             | n/a           |
| <b>Ganancia Total del Periodo</b>   | <b>( 948)</b>                     | <b>( 859)</b> | <b>( 2.009)</b>                    | <b>( 1.820)</b> | <b>10,4%</b>  |
| Interés Minoritario                 | -                                 | -             | -                                  | -               |               |
| <b>Ganancia Otros Negocios</b>      | <b>( 948)</b>                     | <b>( 859)</b> | <b>( 2.009)</b>                    | <b>( 1.820)</b> | <b>10,4%</b>  |
| <b>EBITDA (**) Otros Negocios</b>   | <b>( 596)</b>                     | <b>( 315)</b> | <b>( 1.263)</b>                    | <b>( 666)</b>   | <b>89,5%</b>  |

(\*) Tipo de cambio al 31 de Marzo 2013 de Ch\$472,03 ; (\*\*) EBITDA calculado como ganancia antes de impuesto menos depreciación, costo financiero y otros no operacional

### Ingresos de Actividades Ordinarias

El 11,8% de aumento en los ingresos operacionales se debe principalmente a un aumento en los ingresos de Desarrollos Educativos, por mayores ingresos por colegiaturas dado un mayor número de alumnos y mayores aranceles.

### Costo de ventas

El aumento de los Costos Operacionales de 21,5% está ligado principalmente al incremento de los salarios a profesores dentro de Desarrollos Educativos producto del crecimiento del número de alumnos y cursos, como también a el costo de personal y aumento de provisiones de deudores incobrables en iConstruye.

### Gastos de Administración y Ventas

El gasto de administración aumenta un 22,2% principalmente por la mayor depreciación, el aumento de personal administrativo y otros honorarios en Desarrollos Educativos y por el mayor gasto en marketing en iConstruye.



## VIII. DATOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

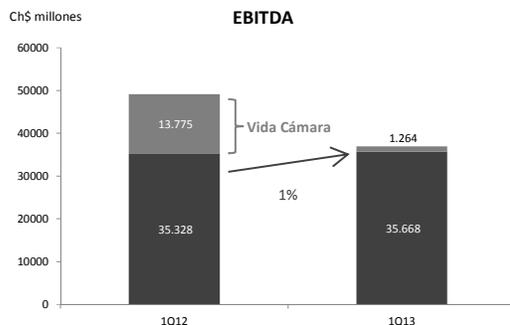
En términos de deuda financiera, ILC mantiene la mayor parte en el largo plazo. Aquí destacan los Bonos de ILC (Serie A y C) emitidos el año 2011 y los Bonos de Red Salud (Series A y C) emitidos a principios del año 2012.

Cabe destacar que ILC mantiene una clasificación de riesgo local por Feller-Rate y Humphreys de AA+.

| <i>Deuda Financiera</i><br><i>(Ch\$ millones)</i> | <i>ILC</i>    | <i>Habitat</i> | <i>Vida</i><br><i>Cámara</i> | <i>DDEE</i>   | <i>Consalud</i> | <i>Red Salud</i> | <i>TOTAL</i>   |
|---|---------------|----------------|------------------------------|---------------|-----------------|------------------|----------------|
| <b>Corto Plazo</b>                                | <b>4.940</b>  | <b>296</b>     | <b>0,5</b>                   | <b>8.567</b>  | <b>53</b>       | <b>15.870</b>    | <b>29.727</b>  |
| Bonos   | 2.332         | -              | -                            | -             | -               | 1.823            | 4.155          |
| Prestamos bancarios                               | 2.608         | -              | 0,5                          | 8.202         | 53              | 4.985            | 15.848         |
| Leasing financiero                                | -             | 296            | -                            | 365           | -               | 9.063            | 9.724          |
| <b>Largo Plazo</b>                                | <b>55.022</b> | <b>263</b>     | <b>274</b>                   | <b>21.753</b> | <b>1.624</b>    | <b>107.810</b>   | <b>186.747</b> |
| Bonos   | 55.022        | -              | -                            | -             | -               | 44.503           | 99.525         |
| Prestamos bancarios                               | -             | -              | 274                          | 20.300        | 1.624           | 20.699           | 42.898         |
| Leasing financiero                                | -             | 263            | -                            | 1.453         | -               | 42.608           | 44.324         |
| <b>Total</b>                                      | <b>59.962</b> | <b>558</b>     | <b>275</b>                   | <b>30.320</b> | <b>1.678</b>    | <b>123.681</b>   | <b>216.474</b> |

| <i>Clasificación de Riesgo</i> | <i>Mar-13</i> |
|--------------------------------|---------------|
| Feller-Rate                    | AA+           |
| Humphreys                      | AA+           |

El EBITDA consolidado de ILC para el primer trimestre fue de \$36.933 millones, lo que comparado con los \$49.103 millones del mismo periodo del año anterior, representa un retroceso de 24,8%. El siguiente gráfico, muestra el efecto de Vida Cámara sobre el EBITDA de ILC.



En relación al gasto en CAPEX, al 31 de Marzo de 2013 se ha realizado una inversión de \$4.242 millones, lo que acumulado en los últimos 12 meses representa \$26.188 millones. Esta inversión se ha focalizado principalmente en el negocio de Salud, destacando la próxima incorporación de 90 nuevas camas en la clínica Tabancura.

| <i>Ch\$ millones</i> | <i>Dic-11</i> | <i>Dic-12</i> | <i>Mar-13 (LTD)</i> |
|----------------------|---------------|---------------|---------------------|
| CAPEX                | 14.433        | 24.322        | 26.188              |



## IX. ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

### ESTADO DE RESULTADO

| <i>ESTADO DE RESULTADO</i>  | <i>31.03.2013</i> | <i>31.03.2012</i> |
|---|-------------------|-------------------|
|   | <i>M\$</i>        | <i>M\$</i>        |
| Ingresos de actividades ordinarias  | 156.827.398       | 178.233.446       |
| Costo de ventas   | (99.209.027)      | (111.243.548)     |
| <b>Ganancia bruta</b>   | <b>57.618.371</b> | <b>66.989.898</b> |
| Otros ingresos por función  | 724.314           | 142.827           |
| Gastos de administración  | (32.284.967)      | (29.171.808)      |
| Otros gastos por función  | (61.524)          | (68.285)          |
| Otras ganancias (pérdidas)  | 2.553.425         | 258.074           |
| Ingresos financieros  | 8.386.858         | 14.930.916        |
| Costos financieros  | (3.066.669)       | (2.829.247)       |
| Participación en las ganancias (pérdidas) de asociadas y negocios conjuntos que se contabilizan utilizando el método de la participación                        | 609.293           | 1.188.672         |
| Diferencias de cambio   | (43.425)          | (135.231)         |
| Resultados por unidades de reajuste   | (71.491)          | (1.314.076)       |
| Ganancias (pérdidas) que surgen de la diferencia entre el valor libro anterior y el valor justo de activos financieros reclasificados medidos a valor razonable | 0                 | 0                 |
| <b>Ganancia (pérdida) antes de impuesto</b>   | <b>34.364.185</b> | <b>49.991.740</b> |
| Gasto por impuestos a las ganancias   | (7.359.165)       | (8.745.552)       |
| Ganancia (pérdida) procedente de operaciones continuadas  | 27.005.020        | 41.246.188        |
| Ganancia (pérdida) procedente de operaciones discontinuadas   | 0                 | 0                 |
| Ganancia (pérdida)  | 27.005.020        | 41.246.188        |
| <b>Ganancia (pérdida) atribuible a los propietarios de la controladora</b>  | <b>19.649.165</b> | <b>32.694.180</b> |
| Ganancia (pérdida) atribuible a participaciones no controladoras  | (7.355.855)       | (8.552.008)       |
| Ganancia (pérdida)  | 27.005.020        | 41.246.188        |



## ACTIVOS

| <b>ACTIVOS</b>  | <b>31.03.2013</b>    | <b>31.12.2012</b>    |
|---|----------------------|----------------------|
| <i>Activos corrientes:</i>  | <i>M\$</i>           | <i>M\$</i>           |
| Efectivo y equivalentes al efectivo   | 134.960.921          | 116.202.519          |
| Otros activos financieros corrientes  | 128.257.778          | 149.585.690          |
| Otros activos no financieros corrientes   | 11.718.936           | 11.948.567           |
| Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes                       | 67.143.166           | 55.385.591           |
| Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, corrientes                           | 833.514              | 578.703              |
| Inventarios   | 1.923.224            | 1.983.759            |
| Otros activos   | 28.710               | 28.710               |
| Activos por impuestos corrientes  | 2.434.800            | 2.563.510            |
| <b>Total de activos corrientes</b>  | <b>347.301.049</b>   | <b>338.277.049</b>   |
| <i>Activos no corrientes:</i>   |                      |                      |
| Otros activos financieros no corrientes   | 222.061.423          | 214.522.325          |
| Otros activos no financieros no corrientes  | 14.775.196           | 14.455.465           |
| Derechos por cobrar no corrientes   | 3.458.447            | 3.602.810            |
| Inversiones en sociedades contabilizadas utilizando el método de la participación | 20.582.619           | 19.740.638           |
| Activos intangibles distintos de la plusvalía                                     | 71.929.342           | 71.793.385           |
| Plusvalía   | 101.506.809          | 101.506.809          |
| Propiedades, planta y equipo  | 236.203.271          | 234.516.531          |
| Propiedades de inversión  | 26.629.480           | 26.866.900           |
| Activos por impuestos diferidos   | 32.628.556           | 30.320.925           |
| <b>Total activos no corrientes</b>  | <b>729.775.143</b>   | <b>717.325.788</b>   |
| <b>TOTAL DE ACTIVOS</b>   | <b>1.077.076.192</b> | <b>1.055.602.837</b> |

El efectivo y equivalente al efectivo se compone de M\$ 30.697.062 correspondiente a caja e instrumentos financieros líquidos de Inversiones la Construcción S.A., y M\$ 104.263.859 de sus subsidiarias.

Los otros activos financieros corrientes se componen de M\$ 30.598.991 correspondiente a instrumentos financieros de Inversiones la Construcción S.A., y M\$ 97.658.787 de sus subsidiarias.



## PASIVOS Y PATRIMONIO

| <b>PASIVOS Y PATRIMONIO</b>  | <b>31.03.2013</b>    | <b>31.12.2012</b>    |
|--|----------------------|----------------------|
| <i>Pasivos corrientes</i>  | <i>M\$</i>           | <i>M\$</i>           |
| Otros pasivos financieros corrientes                               | 29.726.792           | 28.360.980           |
| Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar corrientes | 99.570.612           | 97.168.460           |
| Cuentas por pagar a entidades relacionadas corrientes              | 2.494.038            | 516.275              |
| Otras provisiones corrientes                                       | 28.968.711           | 28.815.689           |
| Pasivos por impuestos corrientes                                   | 1.991.355            | 1.194.703            |
| Provisiones por beneficios a los empleados corrientes              | 7.851.791            | 12.369.343           |
| Otros pasivos no financieros corrientes                            | 12.642.218           | 5.413.765            |
| <b>Total de pasivos corrientes</b>                                 | <b>183.245.517</b>   | <b>173.839.215</b>   |
| <i>Pasivos no corrientes</i>                                       |                      |                      |
| Otros pasivos financieros no corrientes                            | 186.746.937          | 187.141.240          |
| Cuentas por pagar a entidades relacionadas no corrientes           | -                    | -                    |
| Otras provisiones no corrientes                                    | 57.457.042           | 64.792.902           |
| Pasivos por impuestos diferidos                                    | 65.433.077           | 63.374.392           |
| Provisiones por beneficios a los empleados, no corrientes          | 434.863              | 423.042              |
| <b>Total de pasivos no corrientes</b>                              | <b>310.071.919</b>   | <b>315.731.576</b>   |
| <b>Total Pasivos</b>   | <b>493.317.436</b>   | <b>489.570.791</b>   |
| <i>Patrimonio</i>  |                      |                      |
| Capital emitido  | 239.852.287          | 239.852.287          |
| Primas de emisión  | 469.968              | 469.968              |
| Ganancias (pérdidas) acumuladas                                    | 78.305.149           | 4.655.947            |
| Ganancias (pérdidas) ejercicio                                     | 19.649.165           | 83.031.193           |
| Otras reservas   | 100.271.858          | 99.945.656           |
| <b>Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora</b> | <b>438.548.427</b>   | <b>427.955.051</b>   |
| Participaciones no controladoras                                   | 145.210.329          | 138.076.995          |
| <b>Patrimonio total</b>  | <b>583.758.756</b>   | <b>566.032.046</b>   |
| <b>TOTAL DE PATRIMONIO Y PASIVOS</b>                               | <b>1.077.076.192</b> | <b>1.055.602.837</b> |



## ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO

| <b>ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO</b>  | <b>31.03.2013</b>   | <b>31.03.2012</b>  |
|---|---------------------|--------------------|
| <i>Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de operación</i>   | <i>M\$</i>          | <i>M\$</i>         |
| Cobros procedentes de las ventas de bienes y prestación de servicios  | 161,193,487         | 188,293,207        |
| Cobros procedentes de regalías, cuotas, comisiones y otros ingresos de actividades ordinarias                                 | 9,572,181           | 8,290,062          |
| Otros cobros por actividades de operación   | 6,117,835           | 4,528,043          |
| Cobros procedentes de primas y prestaciones, anualidades y otros beneficios de pólizas suscritas                              | 0                   | 0                  |
| Pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios   | (46,559,484)        | (36,623,791)       |
| Pagos procedentes de contratos mantenidos para intermediación o para negociar   | 0                   | 0                  |
| Pagos a y por cuenta de los empleados   | (24,385,742)        | (22,040,311)       |
| Pagos por primas y prestaciones, anualidades y otras obligaciones derivadas de las pólizas suscritas                          | (83,983,997)        | (99,714,023)       |
| Otros pagos por actividades de operación  | (787,869)           | (3,886,079)        |
| Dividendos recibidos  | 10,776              | 237,208            |
| Intereses pagados   | (153,457)           | (71,523)           |
| Intereses recibidos   | 784,976             | 848,788            |
| Impuestos a las ganancias reembolsados (pagados)  | (8,459,643)         | (7,403,094)        |
| Otras entradas (salidas) de efectivo  | (1,049,231)         | (1,162,785)        |
| <b>Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de operación</b>                                       | <b>12,299,832</b>   | <b>31,295,702</b>  |
| <i>Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de inversión</i>   |                     |                    |
| Flujos de efectivo procedentes de la pérdida de control de subsidiarias u otros negocios                                      | 0                   | 0                  |
| Flujos de efectivo utilizados para obtener el control de subsidiarias u otros negocios  | 0                   | 0                  |
| Flujos de efectivo utilizados en la compra de participaciones no controladoras  | (1,260,726)         | 0                  |
| Otros cobros por la venta de patrimonio o instrumentos de deuda de otras entidades  | 42,297,363          | 9,466,435          |
| Otros pagos para adquirir patrimonio o instrumentos de deuda de otras entidades   | (19,049,002)        | (8,453,912)        |
| Otros cobros por la venta de participaciones en negocios conjuntos  | 3,438,282           | 0                  |
| Préstamos a entidades relacionadas  | (2,006,205)         | (1,350,000)        |
| Importes procedentes de la venta de propiedades, planta y equipo  | 219                 | 22,393             |
| Compras de propiedades, planta y equipo   | (4,242,492)         | (2,376,664)        |
| Importes procedentes de ventas de activos intangibles   | 0                   | 0                  |
| Compras de activos intangibles  | (922,866)           | (144,102)          |
| Importes procedentes de otros activos a largo plazo   | 0                   | 0                  |
| Anticipos de efectivo y préstamos concedidos a terceros   | 0                   | 0                  |
| Compras de otros activos a largo plazo  | (995,971)           | (594,521)          |
| Cobros procedentes del reembolso de anticipos y préstamos concedidos a terceros   | 16,422              | 0                  |
| Cobros a entidades relacionadas   | 339,822             | 1,032,871          |
| Intereses recibidos   | 204,581             | 8,989              |
| Pagos derivados de contratos de futuro, a término, de opciones y de permuta financiera  | 0                   | 0                  |
| Cobros procedentes de contratos de futuro, a término, de opciones y de permuta financiera                                     | 0                   | 238,034            |
| Otras entradas (salidas) de efectivo  | 255,413             | (349)              |
| <b>Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de inversión</b>                                       | <b>18,074,840</b>   | <b>(2,150,826)</b> |
| <i>Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de financiamiento</i>  |                     |                    |
| Importes procedentes de la emisión de acciones  | 0                   | 0                  |
| Importes procedentes de la emisión de otros instrumentos de patrimonio  | 0                   | 44,467,112         |
| Importes procedentes de préstamos de largo plazo  | 682,961             | 669,791            |
| Importes procedentes de préstamos de corto plazo  | 2,599,223           | 2,291,443          |
| Pagos por otras participaciones en el patrimonio  | 0                   | 0                  |
| Préstamos de entidades relacionadas   | 1,882,607           | 1,240,270          |
| Pagos de préstamos  | (4,011,851)         | (12,562,386)       |
| Pagos por adquirir o rescatar las acciones de la entidad  | 0                   | 0                  |
| Pagos de pasivos por arrendamiento financiero   | (434,886)           | (1,475,844)        |
| Pagos de préstamos a entidades relacionadas   | 0                   | 0                  |
| Dividendos pagados  | (11,234,013)        | (3,040,903)        |
| Intereses pagados   | (1,237,983)         | (412,752)          |
| Impuestos a las ganancias reembolsados (pagados)  | 0                   | 0                  |
| Otras entradas (salidas) de efectivo  | 140,011             | 1,146,671          |
| <b>Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de financiamiento</b>                                  | <b>(11,613,931)</b> | <b>32,323,402</b>  |
| Incremento neto (disminución) en el efectivo y equivalentes al efectivo, antes del efecto de los cambios en la tasa de cambio | 18,760,741          | 61,468,278         |
| Efectos de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes al efectivo                                     | (2,339)             | (33,045)           |
| <b>Incremento (disminución) neto de efectivo y equivalentes al efectivo</b>   | <b>18,758,402</b>   | <b>61,435,233</b>  |
| <b>Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del periodo</b>   | <b>116,202,519</b>  | <b>94,043,237</b>  |
| <b>Efectivo y equivalentes al efectivo al final del periodo</b>   | <b>134,960,921</b>  | <b>155,478,470</b> |