	Mar. 2024	Mar. 2025
Solvencia	AA+	AA+
Perspectivas	Estables	Estables

** Detalle de clasificaciones en Anexo.*

RESUMEN FINANCIERO

En millones de pesos

	Dic. 22	Dic. 23	Dic. 24
Actividad no aseguradora y no bancaria			
Activos totales	1.592.725	1.582.902	1.653.964
Pasivos totales	1.481.236	1.420.785	1.527.189
Actividad aseguradora			
Activos totales	8.326.393	8.929.591	9.824.631
Pasivos totales	7.815.661	8.409.323	9.213.541
Actividad bancaria			
Activos totales	4.392.893	5.021.747	5.011.508
Pasivos totales	4.020.545	4.579.807	4.505.629
Consolidado			
Activos totales	14.312.011	15.534.241	16.490.104
Pasivos totales	13.317.442	14.409.915	15.246.358
Patrimonio controladora	880.463	984.209	1.131.340
Patrimonio total	994.569	1.124.326	1.243.746
Utilidad (pérdida) Controladora	146.534	182.618	148.244
Utilidad (pérdida) total	164.725	202.262	170.108

Fuente: Información financiera elaborada por Feller Rate en base a Estados Financieros de la sociedad, a menos que se indique otra cosa.

INDICADORES RELEVANTES

	Dic. 22	Dic. 23	Dic. 24
Utilidad (pérdida) total / Activos totales	1,2%	1,3%	1,0%
Utilidad (pérdida) total / Patrimonio total	16,6%	18,0%	13,7%
Endeudamiento financiero individual neto (1)	0,36 vc	0,32 vc	0,35 vc
Dividendos / Gastos financieros (2)	3,9 vc	5,3 vc	4,5 vc

(1) Considera la deuda financiera individual menos efectivo y equivalente individual sobre patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora. (2) Incluye intereses financieros devengados.

PERFIL CREDITICIO INDIVIDUAL

Principales Factores Evaluados	Débil	Moderado	Adecuado	Fuerte	Muy Fuerte
Perfil de negocios					■
Capacidad de generación				■	
Estructura de capital y flexibilidad financiera				■	

OTROS FACTORES

La clasificación no considera otro factor adicional al Perfil Crediticio Individual.

Analista: María Soledad Rivera
msoledad.rivera@feller-rate.com

FUNDAMENTOS

La clasificación asignada a Inversiones La Construcción S.A. (ILC) 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 67,4% por la entidad gremial Cámara Chilena de la Construcción A.G. (CChC). La participación en la propiedad de diversas empresas filiales constituye el principal activo del holding, mismas que a través del reparto de dividendos constituyen su fuente de flujos de caja más significativos.

El holding desarrolla sus actividades a través de cuatro bloques de negocios: seguros, pensiones, salud y bancario, con una participación destacada en el mercado a través de la mayoría de sus filiales. Las actividades se desarrollan en un entorno altamente regulado, lo que promueve la transparencia y asegura la entrega oportuna de información al mercado.

La diversificación de los negocios ejecutada por ILC le ha permitido recibir dividendos periódicamente, incluso frente a la volatilidad de los mercados y las fluctuaciones económicas, reflejando la relevancia estratégica de las filiales para la estabilidad financiera del holding. En 2024, ILC percibió dividendos por más de $78.800 millones, provenientes de Habitat (65,8%), Empresas Red Salud (18,6%) y Banco Internacional (15,5%). Por su parte, ILC repartió en el año $44.189 millones a sus accionistas. En general, anualmente la entidad retiene un porcentaje en torno al 50% promedio de los dividendos recibidos, condición que le permite fortalecer su disponible y contar con recursos líquidos para apoyar el desarrollo de los negocios de sus filiales operativas en caso de requerirlos.

Los resultados alcanzados en 2024 siguen reflejando el sólido desempeño financiero de las principales filiales del holding. En el período, la matriz obtuvo una utilidad atribuible a los propietarios de la controladora de $148.244 millones, que considera una pérdida contable bajo IFRS en Isapre Consalud de $32.373 millones, asociada a la implementación de la Ley Corta de Isapres. En términos de composición, AFP Habitat e Inversiones Confuturo destacan como los principales aportantes a los resultados.

ILC mantiene un patrimonio elevado, con una proporción importante de ganancias acumuladas, en línea con la escala y operación de sus filiales. Por su parte, se ha observado en el último tiempo un nivel de endeudamiento presionado respecto a los indicadores considerados en la clasificación de riesgo asignada. En 2024, el leve descenso de la deuda individual, unido al aumento del patrimonio contribuyeron a una disminución del índice de endeudamiento individual sobre el patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora, pasando desde 0,55 veces en 2023 a 0,47 veces al término del año. En contrapartida, se observó una caída del 40% en el efectivo y los activos financieros corrientes, lo que presionó el indicador de endeudamiento financiero individual neto, que alcanzó un nivel de 0,35 veces (0,32 veces en 2023).

La matriz ha demostrado una sólida capacidad para cubrir sus compromisos financieros, apoyada en la trayectoria estable de los flujos recibidos desde sus filiales, su posición de caja y el acceso a los mercados de deuda tanto local como internacional. A diciembre de 2024, la entidad mantenía recursos líquidos y activos financieros corrientes por $135.603 millones, lo que permitía afrontar adecuadamente el vencimiento de obligaciones de más corto plazo, toda vez que la administración ha conformado un perfil de deuda mayormente estructurado en el mediano y largo plazo. El indicador de cobertura de dividendos sobre gastos financieros, si bien ha presentado ciertas fluctuaciones a lo largo del tiempo, se mantiene en niveles holgados, permitiendo a ILC atender sus compromisos financieros.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate Clasificadora de Riesgo Ltda.

La estrategia del holding contempla un fortalecimiento de la generación de resultados en el sector financiero, apoyado en las filiales Compañía de Seguros Confuturo y Banco Internacional, entidades que han evidenciado una evolución positiva en los últimos años, posicionándose como unidades relevantes dentro del portafolio de negocios del grupo. Por otro lado, los recientes cambios regulatorios en materia de salud y pensiones otorgan mayor estabilidad y certidumbre a sus respectivas industrias, contribuyendo al desarrollo de las operaciones de las respectivas filiales.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

Las perspectivas "Estables" asignadas a ILC consideran la fuerte capacidad de generación de resultados, sostenida en el desempeño de sus filiales operativas, junto al estable flujo de dividendos recibidos desde sus filiales, que permiten mantener su sólida posición financiera. Asimismo, incorporan los cambios regulatorios más recientes que han contribuido a reducir la incertidumbre en su entorno operativo.

Feller Rate espera que la entidad sostenga niveles de efectivo y equivalentes (a nivel individual) en los rangos del promedio de los últimos años, unido a un indicador de endeudamiento financiero individual neto menor a 0,35 veces.

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACIÓN

FORTALEZAS

- Diversificación de inversiones, con sólida posición competitiva. Enfoque de gestión autosustentada en filiales.
- Rentabilidad patrimonial se mantiene en rangos altos, a pesar de variaciones de mercado.
- Contribución periódica de dividendos de sus filiales.
- Vencimientos de pasivos bien estructurados y holgados respecto a los niveles de caja.

RIESGOS

- Dependencia de la generación de dividendos de sus filiales.
- Nivel de endeudamiento se mantiene presionado respecto al límite considerado para la clasificación asignada.
- Filiales expuestas a cambios regulatorios y normativos, aunque últimos cambios regulatorios reducen la incertidumbre de las operaciones en el sector salud y pensiones.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate Clasificadora de Riesgo Ltda.

PROPIEDAD

La entidad gremial Cámara Chilena de La Construcción A.G. (CChC) es el controlador de ILC con un 67,4% de la propiedad. El porcentaje restante corresponde a diversos inversionistas locales y extranjeros de carácter minoritario.

CChC es una asociación gremial de duración indefinida sin fines de lucro, regida por el Decreto Ley N° 2.757, de 1979 y sus Estatutos actualizados. Por su condición de asociación gremial no tiene socios accionistas y su actuar se encuentra orientado a promover la racionalización, desarrollo y protección de las actividades que les son comunes, debido a su profesión, oficio o rama de la producción o de los servicios. En efecto, conforme a sus Estatutos, el objetivo principal de la cámara es promover el desarrollo y fomento sostenible del sector de la construcción y de sus actividades relacionadas. En 2024 contaba con más de 2.700 socios con participación, desde PYMES a grandes empresas.

El reparto de dividendos por parte de ILC representa, en términos de flujo de caja recurrente, la principal fuente de recursos para su accionista controlador. No obstante, también recibe recursos de otras fuentes, tales como ingresos provenientes de su Endowment y cuotas de socios.

PERFIL DE NEGOCIOS: MUY FUERTE

> Holding de inversión de tamaño relevante, con negocios en distintos sectores de la economía por medio de sus filiales operativas. Posiciones de mercado relevante en la mayoría de sus filiales.

DIVERSIFICACIÓN DE NEGOCIOS

> Participa en los sectores asegurador, de pensiones, salud y bancario, a través de sus distintas filiales. La principal fuente de flujos proviene del reparto de dividendos generado por sus filiales.

Inversiones La Construcción S.A. (ILC) fue fundada en 1980 con el objetivo de administrar las inversiones en actividades empresariales que la entidad gremial Cámara Chilena de La Construcción (CChC) desarrollaba bajo un régimen de sociedades anónimas.

Los principales activos del holding de inversión son las participaciones en las propiedades de sus empresas filiales, mismas que a través del reparto de dividendos, constituyen su fuente de flujos de caja. El holding desarrolla sus actividades a través de cuatro bloques de negocios: seguros, pensiones, salud y bancario, con una participación destacada en el mercado financiero local a través de sus filiales. La entidad mantiene, además, actividad en Perú y Colombia que aporta a su diversificación geográfica, aunque es menos significativa para su desempeño financiero.

En 2024, los activos consolidados del holding totalizaron $16.490.104 millones. La distribución por segmento muestra la relevancia del negocio asegurador con un 59,6% de los activos, conformado por Confuturo, Vida Cámara y Vivir Seguros. Le seguía el segmento bancario con un 30,4% representado por Banco Internacional y sus filiales, y el segmento no asegurador y no bancario (10% del total de activos), que incluye a RedSalud, AFP Habitat, Administradora Americana de Inversiones S.A. (que incorpora la actividad en Perú y en Colombia), Isapre Consalud y otros negocios de menor magnitud.

Los recursos percibidos por ILC reflejan la contribución de sus distintas filiales, lo que constituye un factor diferenciador respecto de otros holdings de inversión y fortalece la opinión de Feller Rate respecto de la evaluación de su perfil de negocios consolidado. La diversificación alcanzada por la sociedad de inversión ha demostrado ser un elemento clave, ya que en determinados períodos algunas filiales han enfrentado condiciones desafiantes en sus respectivos sectores, mientras que otras han aprovechado las oportunidades derivadas de las fluctuaciones de los mercados y de las variables macroeconómicas. Esta condición contribuye a la estabilidad de los flujos recibidos y refuerza su posición financiera estructural. En 2024, ILC recibió dividendos por $78.800 millones, los que provenían en un 65,8% de Habitat, un 18,6% de Empresas Red Salud y un 15,5% de Banco Internacional.

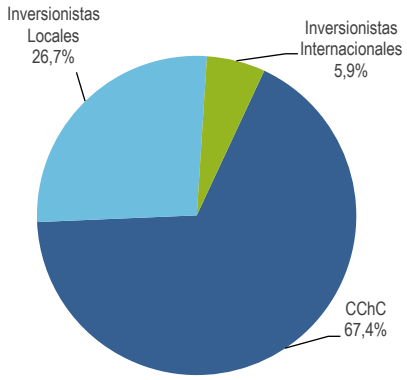
Las operaciones de las empresas pertenecientes a ILC se desarrollan en un entorno altamente regulado, lo que promueve la transparencia y asegura la entrega oportuna de información al mercado. Con todo, las principales filiales están expuestas a potenciales cambios regulatorios y normativos que pueden afectar su entorno operativo. En este contexto, los recientes cambios regulatorios en materia de salud y pensiones otorgan mayor estabilidad y certidumbre a sus respectivas industrias, contribuyendo al desarrollo de las operaciones de las respectivas filiales.

La mayor parte de los negocios que desarrolla ILC son fiscalizados por la Comisión para el Mercado Financiero (CMF) y por las Superintendencias de Pensiones y de Salud,

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate Clasificadora de Riesgo Ltda.

ESTRUCTURA DE PROPIEDAD

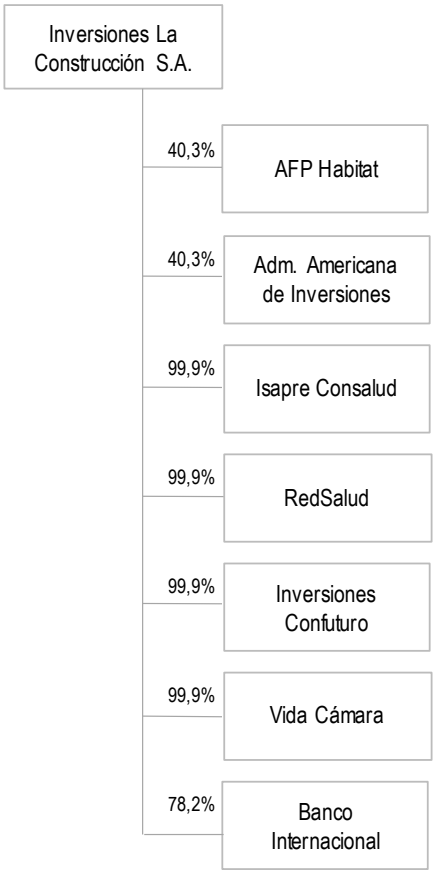
Diciembre de 2024



Fuente: ILC

ESTRUCTURA DE NEGOCIOS SIMPLIFICADA

Diciembre 2024



Fuente: ILC. Para Banco Internacional considera la participación accionaria a enero de 2025.

existiendo un importante marco normativo que define las operaciones. Por su parte, ILC es supervisado por la CMF en su calidad de emisor de valores de oferta pública.

ESTRATEGIA

> Generación de ingresos recurrentes, apoyada principalmente del sector financiero.

En los últimos años ILC ha desarrollado una estrategia para alcanzar una generación de resultados con un mayor énfasis en el sector financiero, apoyado de las filiales Compañía de Seguros Confuturo y Banco Internacional, las que han mostrado un desempeño favorable en los últimos períodos.

En el bloque asegurador, la filial **Confuturo** se desenvuelve, principalmente, en la industria de rentas vitalicias, la que se caracteriza por una sólida regulación de solvencia, una estructura competitiva amplia y la presencia de numerosos actores internacionales. Los planes de la compañía de seguros están puestos en aspectos como crecimiento, valor económico en spread, portafolio de inversiones diversificado y eficiencia operacional.

En el bloque bancario, la industria se caracteriza por tener una fuerte regulación, la que incorpora la adaptación a los requerimientos de capital bajo estándares de Basilea III hasta finales de 2025. La estrategia de la filial **Banco Internacional** está basada en la expansión de las colocaciones del segmento comercial y en un enfoque digital para avanzar en el segmento personas, junto a la expansión del financiamiento retail.

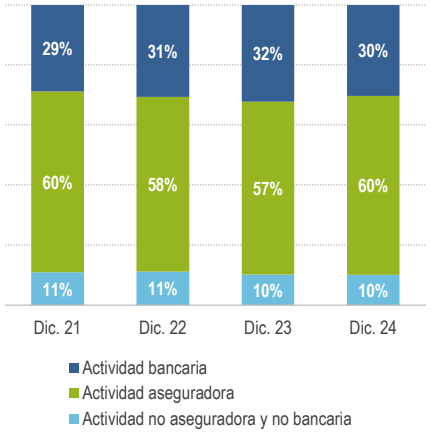
El bloque financiero previsional está conformado por **AFP Habitat** para la operación en Chile y **Administradora Americana de Inversiones S.A. (AAISA S.A.)** para las operaciones en Perú y Colombia. La división de AFP Habitat en 2021, tuvo por objetivo lograr una mayor flexibilidad en los negocios de Perú y Colombia, junto a dar espacio para incluir sociedades de giro diferente al ahorro obligatorio individual en Chile, buscando una mayor relevancia de las operaciones internacionales y de ahorro voluntario. En este sector, los principales objetivos consideran seguir desarrollando productos de ahorro voluntario bajo un modelo regional y aumentar la renta imponible por contribuyente. En este ámbito, la asociación con Prudencial Financial Inc. ayudará a incorporar actividades complementarias, apoyando el crecimiento de largo plazo.

El bloque de salud agrupa las actividades de **RedSalud**, **Isapre Consalud** y **Compañía de Seguros Vida Cámara**. La estrategia de RedSalud contempla la atención integral e institucional a lo largo de la red asistencial, foco en el paciente y salud accesible a través de procesos eficientes. En Vida Cámara, los objetivos apuntan a la venta de seguros de salud complementarios y líneas afines. Por su parte, Isapre Consalud comienza a retomar su actividad para mejorar su base de afiliados, luego de la entrada en vigencia de la Ley Corta de Isapres en septiembre de 2024.

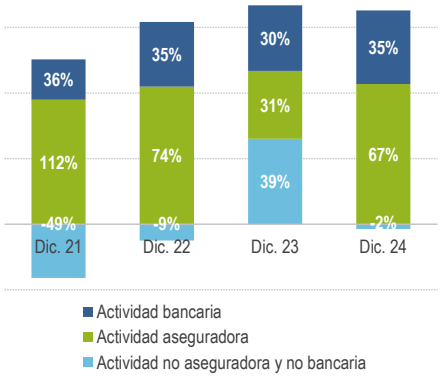
Como se indicó, las filiales de ILC participan en industrias reguladas, lo que conlleva un riesgo de cambios regulatorios y normativos. Sin embargo, la Ley Corta de Isapres publicada en mayo de 2024 y la Reforma de Pensiones promulgada en marzo de 2025 han contribuido a reducir la incertidumbre en torno a las operaciones de Isapre Consalud y AFP Habitat, otorgando mayor claridad y previsibilidad al marco legal en el cual se desenvuelven. Para Consalud, la nueva ley implicó una adecuación de los planes para el cumplimiento de lo señalado respecto a la tabla de factores única y a la cotización legal del 7%, además de generar un pasivo contable después de impuestos bajo IFRS por el monto total de devolución por $32.373 millones, sin generar un impacto material para ILC. Por su parte, para AFP Habitat, de manera preliminar, la reforma previsional significará administrar un 4,5% de cotización adicional al 10% actual, junto con la

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate Clasificadora de Riesgo Ltda.

ACTIVOS POR SEGMENTO DE NEGOCIOS (1)



UTILIDAD POR SEGMENTO DE NEGOCIOS (1)



(1) Actividad no aseguradora y no bancaria incluye a Isapre Consalud, Red Salud, Factoring Baninter, Inversiones La Construcción (matriz), Inversiones Confuturo (Matriz), la participación de 40,29% sobre AFP Habitat y Administradora Americana de Inversiones y otras sociedades. Actividad aseguradora considera a las Compañías de Seguros Confuturo, Vida Cámara y Vivir Seguros. Actividad bancaria incluye a Banco Internacional.

liberación de parte del Encaje de manera gradual entre 2027 y 2030. Estos cambios se acompañan de otros ajustes al modelo competitivo, los cuales, en opinión de Feller Rate, son abordables por la administradora.

FACTORES ESG CONSIDERADOS EN LA CLASIFICACIÓN

Por la naturaleza de las actividades que desarrolla ILC, los elementos asociados a un buen gobierno se consideran aspectos claves en el análisis de la solvencia. En este sentido, la estructura de gobierno corporativo se considera más que satisfactoria para los negocios que aborda y para su condición de sociedad de inversión.

El directorio de ILC está compuesto por siete miembros; dos de ellos independientes; que se eligen anualmente, con posibilidad de reelección. Dentro de sus principales funciones, se encuentra la definición de la estrategia, políticas y objetivos (a ser implementados por la administración), además de nombrar a los directores de las filiales.

El gobierno corporativo se complementa con la existencia de los comités de directores, de riesgos, de inversiones y de sostenibilidad. La sociedad también tiene un área de contraloría que depende del directorio y participa del comité de directores del holding y de sus filiales. Todas estas condiciones configuran una estructura de gobierno completa y consistente con las características de la sociedad.

Cabe indicar, que las empresas que agrupa el holding mantienen una administración autosustentada. Los directores de ILC pueden participar como invitados de los directorios de las distintas filiales, con el objetivo de conocer con más detalle la estrategia y coyunturas de cada una de las subsidiarias que conforman el holding.

ILC definió una estrategia de sostenibilidad con una estructura de soporte acorde. Actualmente, la entidad forma parte iniciativas relacionadas con los criterios ESG, como son Dow Jones Sustainability Index y SSIndex.

Respecto de la disponibilidad de información, ILC tiene un área de relación con los inversionistas y publica en su sitio web información significativa para sus accionistas, como reporte integrado anual, estados financieros trimestrales, presentaciones de resultados, hechos esenciales y prospectos de emisión de instrumentos.

POSICIONES DE MERCADO

> Mantiene una participación de mercado importante en la mayoría de sus filiales.

La posición de mercado de ILC está determinada por la relevancia que tienen sus filiales operativas en sus respectivas industrias.

AFP HABITAT Y AAISA

AFP Habitat en Chile cuenta con una sólida trayectoria en la administración de fondos de pensiones, destacando por su relevante participación en la industria. En 2024, sus activos bajo administración (AuM) alcanzaron un promedio de US$51.680 millones, lo que representó el 27,6% del mercado. En términos de cotizantes y afiliados, la compañía se ubicó en la tercera posición del sistema, con 955.721 cotizantes (16,5% del total) y 1.765.844 afiliados (14,8%).

En Perú, AFP Habitat registró 1.019.009 afiliados a junio de 2024, logrando una participación de mercado del 10,8%. Sus activos bajo administración ascendieron a US$4.219 millones, lo que equivalía al 12,7% del sistema.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate Clasificadora de Riesgo Ltda.

Por su parte, Colfondos reportó 690.942 cotizantes al cierre del primer semestre de 2024, con una participación del 9,2% en el mercado colombiano. Los activos bajo administración totalizaron US$14.739 millones, representando un 12,4% del sistema.

— INVERSIONES CONFUTURO*

Inversiones Confuturo (clasificada "AA/Estables" por Feller Rate) concentra sus activos e ingresos en la Compañía de Seguros Confuturo (clasificada en "AA+/Estables" por Feller Rate), donde mantiene el control con un 99,99% de la propiedad.

La aseguradora es uno de los principales actores en la industria de seguros de rentas vitalicias, destacando por su escala y trayectoria en el mercado. Históricamente, ha mantenido una participación activa en los segmentos de rentas vitalicias, seguros con ahorro privado, APV y seguros de vida tradicionales. En los últimos años, ha incursionado en el Seguro de Invalidez y Sobrevivencia (SIS), captando algunas fracciones de relevancia y complementando las posiciones del grupo en el segmento previsional.

* Para mayor detalle ver los Informes de Clasificación Inversiones Confuturo S.A. y de la Compañía de Seguros Confuturo en www.feller-rate.com, en las secciones Holdings Financieros y Seguros de Vida, respectivamente.

— COMPAÑÍA DE SEGUROS VIDA CÁMARA*

Vida Cámara (clasificada en "AA-/Estables" por Feller Rate), participa en las licitaciones de fracciones del seguro de invalidez y sobrevivencia y en seguros colectivos e individuales de salud, comercializando seguros tradicionales de salud.

* Para mayor detalle ver el Informe de Clasificación de Compañía de Seguros Vida Cámara S.A. en www.feller-rate.com, sección Seguros de Vida.

— BANCO INTERNACIONAL*

Banco Internacional (clasificado en "AA/Perspectivas Estables" por Feller Rate) tiene una posición de nicho en la industria, con foco en banca comercial. En los últimos años, la entidad ha ido ganando espacio, especialmente en el segmento core de negocios. Por su parte, con la adquisición del 51% de la empresa de financiamiento automotriz Autofin en agosto de 2023, el banco ha incrementado también el volumen de operaciones en la cartera de consumo, observándose una cuota de mercado global de colocaciones que llegó a 1,6% al cierre de 2024.

En 2024, ILC a través de su filial ILC Holdco adquirió un 10,9% adicional de las acciones de Banco Internacional, alcanzando una propiedad de 78,1%. Adicionalmente, en enero de 2025, se llevó a cabo un proceso voluntario de oferta pública de adquisición de acciones, a través del cual ofrecerá al resto de los accionistas minoritarios del banco, quedando ILC con el 78,2% de participación del banco. Por su parte, ILC mantiene una opción de compra para adquirir la totalidad de las acciones restantes, a ejercerse en mayo de 2027.

* Para mayor detalle, vea el Informe de Clasificación de Banco Internacional en www.feller-rate.com, sección Bancos.

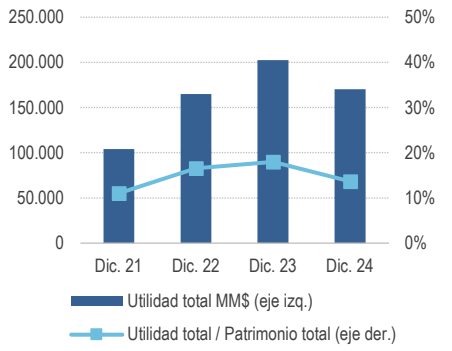
— REDSALUD

Entidad orientada a la prestación de salud privada del país, con una amplia gama de especialidades médicas.

La empresa administra los Centros Médicos y Dentales RedSalud, Clínica RedSalud Iquique, Clínica RedSalud Providencia, Clínica RedSalud Santiago y Clínica RedSalud

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate Clasificadora de Riesgo Ltda.

RENTABILIDAD CONSOLIDADA



Vitacura. Complementariamente, a través de Administradora de Clínica Regionales Seis (ACR 6), es dueña de clínicas emplazadas en diversas cuidades del país, en las cuales mantiene una participación controladora de la administración. Es la red de salud privada con mayor cobertura en el territorio nacional, presente en actividades ambulatorias, dentales y hospitalarias.

ISAPRE CONSALUD

La compañía opera en el sector de la salud privada, enfocándose en la recaudación de primas por seguros de salud previsional. Consalud, mantiene una amplia base de cotizantes y beneficiarios, lo que la posiciona como una de las principales isapres del país.

Al cierre de 2024, Consalud tenía 488.229 beneficiarios, lo que la ubicó en la tercera posición del mercado, con una participación del 19,1%. En términos de cotizantes, alcanzó los 310.744, también en el tercer lugar de la industria, con una cuota de mercado del 19,7%. Durante el año, la cotización promedio mensual fue de $196.307.

CAPACIDAD DE GENERACIÓN: FUERTE

> Resultados siguen reflejando el sólido desempeño financiero de las principales filiales del holding.

ILC presenta estados financieros consolidados que incorporan el desempeño de sus filiales. Entre sus activos más relevantes se encuentran las actividades aseguradoras –a través de Confuturo, Vida Cámara y Vivir Seguros– y la actividad bancaria, mediante Banco Internacional. Por su parte, la actividad no aseguradora y no bancaria incluye tanto las cuentas propias del holding como las operaciones de Isapre Consalud, RedSalud, Factoring Baninter, la matriz de Inversiones Confuturo y otras sociedades. Adicionalmente, se incluye la participación del 40,29% en AFP Habitat y en AAISA, las que se registran como inversiones en asociadas, al no consolidarse dentro de los estados financieros de ILC.

El desempeño de las filiales operativas determina la utilidad de ILC. Asimismo, el reparto de dividendos constituye su principal flujo de caja. Como se indicó, en los últimos años la diversificación de las filiales y el sólido desempeño exhibido por parte de ellas ha sido un factor favorable para la capacidad de generación del conglomerado.

Los resultados alcanzados durante 2024 siguen reflejando el sólido desempeño financiero de las principales filiales del holding. En el período, la matriz obtuvo una utilidad atribuible a los propietarios de la controladora de $148.244 millones, que considera una pérdida contable bajo IFRS en Isapre Consalud por $32.373 millones, asociada a la implementación de la Ley Corta de Isapres. En términos de composición, AFP Habitat e Inversiones Confuturo destacaron como los principales contribuyentes. En términos de rentabilidad, la utilidad controladora medida sobre patrimonio controlador fue de 13,1%. Comparativamente, los resultados se posicionaron por debajo de los de 2023 ($182.618 millones con un retorno patrimonial de 18,6%), explicado especialmente por las pérdidas asociadas a Consalud. Con todo, se sostuvieron en niveles altos, reflejado una fuerte capacidad de generación.

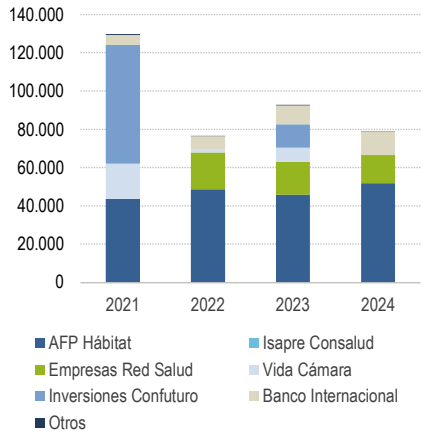
Los aspectos más relevantes del desempeño de las filiales en 2024 son los siguientes:

El sector previsional consolidado, que considera la participación en AFP Habitat y Administradora Americana de Inversiones (AAISA), registró una utilidad de $177.513 millones. La mayor parte de este resultado corresponde a **AFP Habitat**, que generó

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate Clasificadora de Riesgo Ltda.

DISTRIBUCIÓN DE DIVIDENDOS RECIBIDOS

En millones de pesos



Fuente: ILC

$140.146 millones, cifra que incluye la rentabilidad del encaje obtenida en Chile, Perú y Colombia.

La distribución de dividendos de esta filial está sujeta a las necesidades de financiamiento del encaje normativo. AFP Habitat mantiene una política de reparto de dividendos que varía entre 30% y 90% de la utilidad líquida distribuible, una vez deducidos los efectos del encaje (resultados y compras). De forma consistente a lo largo del tiempo, Habitat ha sido una fuente relevante de flujo de caja para ILC. En 2024, los dividendos percibidos por la matriz desde el sector previsional ascendieron a $51.857 millones, superando los niveles observados en ejercicios anteriores.

El desempeño financiero de **Inversiones Confuturo** está directamente vinculado a los resultados y flujos de su filial, Compañía de Seguros Confuturo, dada su estructura como sociedad holding. En 2024, Confuturo registró una utilidad de $86.329 millones, lo que representa un incremento del 23,2% respecto al año anterior, impulsado por una mayor recaudación en rentas vitalicias y mejores resultados en sus inversiones, destacando el desempeño de fondos de inversión en activos alternativos.

Los dividendos recibidos por Inversiones Confuturo son destinados al pago de sus obligaciones financieras y a cubrir sus gastos operacionales. En 2024, Confuturo distribuyó dividendos por $21.014 millones a Inversiones Confuturo, sin traspaso hacia ILC.

En 2024, **Vida Cámara** registró una utilidad neta de $5.676 millones, superior a los $2.635 millones obtenidos en 2023. Este resultado se explica principalmente por una mayor liberación de caducidad (dado el cambio en el modelo de provisiones por deterioro), así como por un aumento en las primas asociadas a seguros de salud y vida.

La filial mantiene una política de dividendos que consiste en repartir entre el 30% y el 100% de la utilidad neta del ejercicio. En 2024, no hubo reparto de dividendos al holding.

Banco Internacional obtuvo una utilidad de $50.503 millones en 2024, inferior a los $55.409 millones registrados en 2023, a pesar de haber alcanzado un mayor ingreso operacional total, producto principalmente de un mayor gasto operacional.

La política de dividendos del banco contempla un reparto de entre 30% y 100% de la utilidad. En 2024, ILC percibió dividendos por $12.250 millones provenientes de esta filial. Adicionalmente, hacia fines de 2024, ILC suscribió un aumento de capital por $11.000 millones (de un total de $14.250 millones).

RedSalud registró una utilidad de $16.025 millones en 2024, en línea con lo obtenido en 2023 ($15.421 millones). Este desempeño fue impulsado por mayores ingresos en el segmento hospitalario, dado el mix de mayor complejidad, así como por el crecimiento del segmento ambulatorio.

La compañía mantiene una política de repartos de dividendos en un rango del 30% y el 100% de la utilidad neta del ejercicio. En 2024, RedSalud distribuyó dividendos por $14.662 millones a ILC.

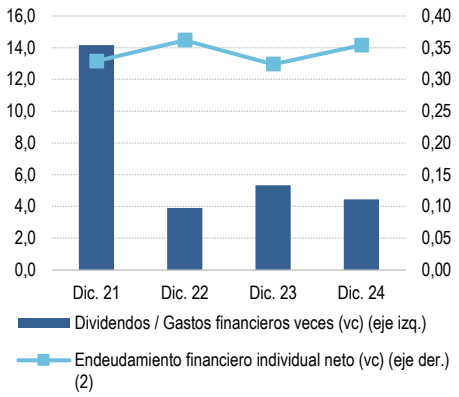
En 2024, **Isapre Consalud** reportó pérdidas por $49.488 millones, de las cuales $32.370 millones corresponden al pasivo contable neto de impuestos, asociado a la Ley Corta de Isapres, y el resto a la disminución de la tarifa GES.

En lo línea con lo anterior, ILC recibió dividendos de sus filiales por $78.800 millones ($92.857 millones en 2023), observándose una diversificación en los dividendos percibidos congruente con las áreas de negocios.

En tanto, ILC repartió dividendos por $44.189 millones a sus accionistas, equivalente al 56% de los dividendos percibidos (comparado con tasas de 69% en 2023 y 46% en 2022).

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate Clasificadora de Riesgo Ltda.

ENDEUDAMIENTO INDIVIDUAL Y COBERTURA (1)



(1) Considera información individual de la sociedad. (2) Considera la deuda financiera individual menos efectivo y equivalente individual sobre patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora.

INFORMACIÓN FINANCIERA INDIVIDUAL

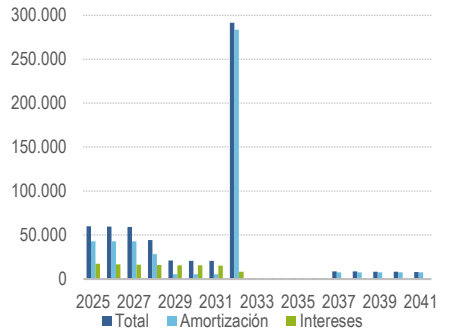
En millones de pesos

	Dic. 22	Dic. 23	Dic. 24
Dividendos recibidos	76.429	92.857	78.800
Dividendos pagados	35.000	64.535	44.189
Deuda financiera individual	622.257	545.003	536.163
Gastos financieros	19.528	17.389	17.686
Efectivo y equivalente (Individual) (1)	303.543	225.821	135.603
Deuda financiera / Dividendos	8,1 vc	5,9 vc	6,8 vc
Deuda financiera neta (2) / Dividendos	4,2 vc	3,4 vc	5,1 vc
Endeudamiento financiero individual neto (3)	0,36 vc	0,32 vc	0,35 vc
Dividendos recibidos / Gastos financieros	3,9 vc	5,3 vc	4,5

(1) Incluye otros activos financieros corrientes. (2) Deuda financiera individual neta de efectivo y activos financieros corrientes. (3) Deuda financiera individual menos efectivo y equivalente individual y menos los instrumentos financieros corrientes sobre patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora.

ESTRUCTURA DE VENCIMIENTOS DE BONOS

En millones de pesos



Fuente: ILC. Considera las series de bonos C, H, I, J, K y 144A.

Esta condición de retención periódica, le permite fortalecer su disponible y contar con recursos líquidos para apoyar el desarrollo de los negocios de sus filiales operativas en caso de requerirlos.

ESTRUCTURA DE CAPITAL Y FLEXIBILIDAD FINANCIERA: FUERTE

> Endeudamiento individual presionado para su condición de sociedad de inversión. Flujo de dividendos permite cubrir holgadamente los gastos financieros.

ESTRUCTURA DE CAPITAL

> Alto componente de utilidades retenidas en el patrimonio. Indicador de endeudamiento en rangos altos.

ILC presenta un patrimonio elevado, acorde con la escala y operación de sus principales filiales, con una alta proporción de ganancias acumuladas. Al cierre de 2024, el patrimonio total del holding ascendía a $1.243.746 millones, compuesto principalmente por utilidades retenidas (73%) y capital pagado (19%).

Al cierre de 2024, la deuda financiera individual del conglomerado alcanzó los $536.163 millones, compuesta por bonos locales, bonos internacionales y una pequeña proporción de obligaciones con bancos.

Durante el período analizado, se observa un nivel de endeudamiento en rangos altos respecto a los indicadores considerados en la clasificación de riesgo asignada. La leve disminución de la deuda individual, junto con el incremento del patrimonio, permitió una mejora en el índice de endeudamiento individual sobre el patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora, que pasó desde 0,55 veces en 2023 a 0,47 veces en 2024. En contrapartida, se registró una disminución del 40% en el efectivo y los activos financieros corrientes, recursos que fueron destinados a aportes de capital en algunas de sus filiales y a la compra de un 10,9% de participación en Banco Internacional. Ello, impactó negativamente el indicador de pasivo financiero individual neto, que avanzó hasta 0,35 veces al cierre del año (0,32 veces al cierre de 2023). Para 2025, se espera una vez recibidos los dividendos del año (abril), se fortalezca nuevamente el nivel de caja conforme al comportamiento de los últimos años. Por su lado, la administración no tiene contemplado capitalizar las filiales durante este año, salvo el aporte de capital ya comprometido para Banco Internacional. Adicionalmente, se estima que el dividendo pagado a los accionistas estará en torno al 40% de las utilidades del año anterior.

Feller Rate espera que la sociedad mantenga sus niveles de endeudamiento en los rangos de la clasificación asignada. Específicamente, sostener niveles de efectivo y equivalentes (a nivel individual) en los rangos del promedio de los últimos 5 años, unido a un indicador de endeudamiento financiero individual neto sobre patrimonio menor a 0,35 veces.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate Clasificadora de Riesgo Ltda.

FLEXIBILIDAD FINANCIERA

> Importante flujo de dividendos de sus filiales permite cubrir holgadamente los gastos financieros.

Los recursos de la compañía (en términos individuales) provienen especialmente de los dividendos percibidos de sus filiales y de las emisiones de bonos.

Durante el período de análisis, ILC ha mantenido un sólido nivel de liquidez, reflejado en la disponibilidad de recursos líquidos y activos financieros corrientes. Al cierre de 2024, el efectivo disponible a nivel individual ascendía a $55.668 millones, mientras que los activos financieros corrientes totalizaban $79.934 millones. El portafolio de inversiones financieras presenta un perfil conservador, compuesto principalmente por depósitos y otras captaciones a plazo, con un buen perfil crediticio. La gestión de estas inversiones se realiza conforme a una política interna de inversión, que establece límites generales para la cartera, así como límites específicos por tipo de instrumento o emisor.

La matriz ha demostrado una sólida capacidad para cubrir sus compromisos financieros, apoyada en la trayectoria estable de los flujos recibidos desde sus filiales, su posición de caja y el acceso a los mercados de deuda tanto local como internacional. Los recursos líquidos y activos financieros corrientes le permiten afrontar adecuadamente el vencimiento de obligaciones de más corto plazo, toda vez que la administración ha conformado un perfil de deuda mayormente estructurado en el mediano y largo plazo. Para 2025, el pago de las amortizaciones e interés por series de bonos colocados en el mercado local está en rangos de $61.833 millones.

En tanto, los recursos recibidos por dividendos determinan un sano indicador de cobertura para gastos financieros (sin incluir amortizaciones), los que si bien ha presentado ciertas fluctuaciones a lo largo del tiempo, se mantiene en niveles holgados. Como se indicó, en 2024 ILC recibió dividendos por $78.800 millones, alcanzando un indicador de cobertura de dividendos sobre gastos financieros de 4,5 veces.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate Clasificadora de Riesgo Ltda.

	11 Jul. 19	9 Ago. 19	23 Ago. 19	31 Mar. 20	31 Mar. 21	31 Mar. 22	31 Mar. 23	28 Mar. 24	31 Mar. 25
Solvencia	AA+	AA+	AA+	AA+	AA+	AA+	AA+	AA+	AA+
Líneas de Bonos	AA+	AA+	AA+	AA+	AA+	AA+	AA+	AA+	AA+
Acciones	1ª Clase Nivel 2	1ª Clase Nivel 2	1ª Clase Nivel 2	1ª Clase Nivel 2	1ª Clase Nivel 2	1ª Clase Nivel 2	1ª Clase Nivel 2	1ª Clase Nivel 2	1ª Clase Nivel 2
Perspectivas	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables

RESUMEN ESTADOS DE SITUACIÓN Y DE RESULTADOS

En millones de pesos

	Dic. 2020	Dic. 2021	Dic. 2022	Dic. 2023	Dic. 2024
Estado de situación financiera					
Actividad no aseguradora y no bancaria					
Efectivo y equivalentes al efectivo	92.154	97.984	74.607	232.341	153.598
Instrumentos Financieros	86.433	120.135	320.129	132.715	114.333
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	147.967	186.747	189.822	195.957	225.149
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	17.825	17.468	19.261	25.018	23.517
Inversiones en sociedades contabilizadas en método de la participación	354.942	363.830	354.530	30.717	34.143
Propiedades, planta y equipo	401.116	394.711	400.512	124.841	168.258
Otros activos	148.166	196.743	233.864	841.314	934.967
Total activos actividad no aseguradora y no bancaria	**1.248.602**	**1.377.618**	**1.592.725**	**1.582.902**	1.653.964
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	163.715	198.118	251.226	225.771	229.162
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	2.418	2.535	2.326	85	338
Otros pasivos financieros	818.366	848.793	1.113.149	1.068.543	1.112.130
Otras provisiones	57.102	71.370	74.461	72.046	69.108
Otros pasivos	31.084	38.608	39.296	53.101	96.174
Total pasivos actividad no aseguradora y no bancaria	**1.072.685**	**1.160.649**	**1.481.236**	**1.420.785**	1.527.189
Actividad Aseguradora					
Total activos actividad aseguradora	7.008.342	7.642.707	8.326.393	8.929.591	9.824.631
Total pasivos actividad aseguradora	6.504.319	7.226.329	7.815.661	8.409.323	9.213.541
Actividad Bancaria					
Total activos actividad bancaria	3.546.880	3.660.196	4.392.893	5.021.747	5.011.508
Total pasivos actividad bancaria	3.308.009	3.351.409	4.020.545	4.579.807	4.505.629
Consolidado					
Activos totales	11.803.824	12.680.521	14.312.011	15.534.241	16.490.104
Pasivos totales	10.885.014	11.738.386	13.317.442	14.409.915	15.246.358
Patrimonio controladora	825.395	838.448	880.463	984.209	1.131.340
Patrimonio minoritarios	93.415	103.687	114.106	140.117	112.406
Patrimonio total	918.810	942.134	994.569	1.124.326	1.243.746
Estado de resultados					
Actividad no aseguradora y no bancaria					
Ganancia bruta	146.747	87.740	182.272	251.704	217.078
Gastos de administración	147.952	161.960	183.397	189.064	205.284
Participación en las ganancias usando el método de participación	50.219	52.850	50.839	63.823	69.839
Resultado unidad de reajustes	-13.127	-34.632	-82.424	-33.021	-32.809
Resultado actividad no aseguradora y no bancaria	24.407	-50.645	-14.602	79.062	-4.016
Resultado actividad aseguradora	44.945	116.861	121.873	62.594	114.219
Resultado actividad bancaria	25.744	37.927	57.454	60.606	59.905
Consolidado					
Utilidad (pérdida) controladora	86.537	88.419	146.534	182.618	148.244
Utilidad (pérdida) participaciones no controladoras	8.560	15.725	18.191	19.644	21.864
Utilidad (pérdida) total	95.097	104.144	164.725	202.262	170.108

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

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate Clasificadora de Riesgo Ltda.

INDICADORES FINANCIEROS

	Dic. 2020	Dic. 2021	Dic. 2022	Dic. 2023	Dic. 2024
Rentabilidad (consolidada)					
Utilidad (pérdida) total / Activos totales	0,8%	0,8%	1,2%	1,3%	1,0%
Utilidad (pérdida) controladora / Patrimonio controladora	10,5%	11,1%	16,6%	18,0%	13,7%
Endeudamiento y cobertura (individual)					
Endeudamiento financiero individual neto (1)	0,31 vc	0,33 vc	0,36 vc	0,32 vc	0,35 vc
Dividendos / Gastos financieros (2)	2,6 vc	14,2 vc	3,9 vc	5,3 vc	4,5 vc

Fuente: Estados Financieros consolidados e individuales de la sociedad. (1) Considera la deuda financiera individual menos efectivo y equivalente individual sobre patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora. (2) Incluye intereses financieros devengados.

TÍTULOS DE DEUDA

LÍNEAS DE BONOS	672	798	867
Fecha de inscripción	12.07.2011	14.01.2015	08.09.2017
Monto máximo de la línea	U.F. 2.500.000	UF 4.000.000	UF 4.000.000
Plazo	30 años	30 años	10 años
Rescate anticipado	Según lo contemplen Escrituras Complementarias	Según lo contemplen Escrituras Complementarias	Según lo contemplen Escrituras Complementarias
Covenant financieros	i) Deuda Financiera Neta Individual / Patrimonio de la Controladora <=0,6x ii) Mantención de Activos Esenciales en su poder iii) Entrada en Liquidación o Insolvencia del emisor o cualquiera de sus Filiales Relevantes	i) Deuda Financiera Neta Individual / Patrimonio de la Controladora <=0,6x ii) Mantención de Activos Esenciales en su poder iii) Entrada en Liquidación o Insolvencia del emisor o cualquiera de sus Filiales Relevantes	i) Deuda Financiera Neta Individual / Patrimonio de la Controladora <=0,6x ii) Mantención de Activos Esenciales en su poder iii) Entrada en Liquidación o Insolvencia del emisor o cualquiera de sus Filiales Relevantes
Resguardos	Suficientes	Suficientes	Suficientes
Garantías	No contempla	No contempla	No contempla

LÍNEAS DE BONOS	868	957	958
Fecha de inscripción	08.09.2017	14.08.2019	14.08.2019
Monto máximo de la línea	UF 4.000.000	UF 4.000.000	UF 4.000.000
Plazo	30 años	10 años	30 años
Rescate anticipado	Según lo contemplen Escrituras Complementarias	Según lo contemplen Escrituras Complementarias	Según lo contemplen Escrituras Complementarias
Covenant financieros	i) Deuda Financiera Neta Individual / Patrimonio de la Controladora <=0,6x ii) Mantención de Activos Esenciales en su poder iii) Entrada en Liquidación o Insolvencia del emisor o cualquiera de sus Filiales Relevantes	i) Deuda Financiera Neta Individual / Patrimonio de la Controladora <=0,6x ii) Mantención de Activos Esenciales en su poder iii) Entrada en Liquidación o Insolvencia del emisor o cualquiera de sus Filiales Relevantes	i) Deuda Financiera Neta Individual / Patrimonio de la Controladora <=0,6x ii) Mantención de Activos Esenciales en su poder iii) Entrada en Liquidación o Insolvencia del emisor o cualquiera de sus Filiales Relevantes
Resguardos	Suficientes	Suficientes	Suficientes
Garantías	No contempla	No contempla	No contempla

SERIES DE BONOS	C	H	I
Al amparo de la línea	672	798	957
Monto máximo a emitir	U.F. 2.500.000	UF 3.000.000	UF 2.000.000
Plazo	21 años	25 años	8 años
Amortización de capital	21 cupones, con amortizaciones de capital a partir del 15.06.2022	5 cupones, con amortizaciones de capital a partir del 15.06.2037	8 cupones, con amortizaciones de capital a partir del 15.06.2024
Tasa de interés	3,60% anual	2,90%	0,70%
Rescate anticipado	A partir del 15 de junio de 2014	A partir del 15 de junio de 2021	A partir del 15 de junio de 2022

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate Clasificadora de Riesgo Ltda.

SERIES DE BONOS	J	K
Al amparo de la línea	957	867
Monto máximo a emitir	UF 2.000.000	UF 2.000.000
Plazo	8 años	8 años
Amortización de capital	5 cupones, con amortizaciones de capital a partir del 15.06.2024	8 cupones, con amortizaciones de capital a partir del 15.06.2024
Tasa de interés	0,70%	0,25%
Rescate anticipado	A partir del 15 de junio de 2022	A partir del 15 de junio de 2023

ACCIONES

- Las acciones de la entidad se encuentran clasificadas en "Primera Clase Nivel 2", como reflejo de una muy buena combinación entre su posición de solvencia y factores como la liquidez de los títulos, aspectos de gobiernos corporativos, de transparencia y de disponibilidad de información del emisor.
- ILC es controlado por la Cámara Chilena de la Construcción (CChC), quien posee un 67,4% de la propiedad. A diciembre de 2024, las acciones de ILC presentaron un free float de 32,6%, una presencia ajustada de 91,7% y una rotación de 8,7%.
- En octubre de 2021, los accionistas de ILC aprobaron un programa de adquisición de acciones de la propia emisión, que considera un porcentaje máximo de acciones a adquirir (5% de las acciones suscritas y pagadas). La adquisición solo podrá hacerse hasta por el monto de las utilidades retenidas en un plazo de 5 años. Al cierre de 2024, la entidad presentó en su patrimonio acciones propias en cartera adquiridas por un monto de $7.874 millones.

OTRA INFORMACIÓN DE INTERÉS

El análisis realizado a la entidad se basa en la Metodología de Clasificación de Instituciones Financieras de Feller Rate https://www.feller-rate.com/clasificacion/metodologia/

EQUIPO DE ANÁLISIS:

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

La opinión de las entidades clasificadoras no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información pública remitida a la Comisión para el Mercado Financiero, a las bolsas de valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.

La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables. Sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información. Las clasificaciones de Feller Rate son una apreciación de la solvencia de la empresa y de los títulos que ella emite, considerando la capacidad que ésta tiene para cumplir con sus obligaciones en los términos y plazos pactados.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate Clasificadora de Riesgo Ltda.