



**Análisis Razonado Estados Financieros**  
**Inversiones La Construcción y Subsidiarias**  
**30 de septiembre 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 \$44.682 millones, 33,2% inferior al resultado del año 2012 de \$66.926 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 la mayor siniestralidad en Consalud todo en parte compensado por los menores impuestos asociados al menor resultado y al efecto en impuestos diferidos en el 2012 por el cambio de tasa de impuestos a las empresas.

A septiembre 2013 los ingresos por actividades ordinarias disminuyen un 4,4% con respecto a septiembre 2012, producto de menores ingresos por primas provenientes de Vida Cámara asociados al Seguro de Invalidez y Supervivencia (-18%), en parte compensado por los mayores ingresos obtenidos por Consalud (5%), principalmente por el mayor número de cotizantes; las mayores ventas en Red Salud (4%), asociado principalmente a la mayor actividad en Clínica Bicentenario; y mayores ingresos en Vida Cámara asociados a los seguros de salud y vida (4%) y otros (1%).

El EBITDA de ILC a septiembre 2013 fue de \$92.368 millones, un 25,8% inferior a los \$124.466 millones del mismo período del 2012, lo que se explica principalmente por el menor resultado en Vida Cámara asociado al Seguro de Invalidez y Supervivencia.

El mes de Junio ILC vende una participación del 51% de Desarrollos Educativos S.A. al Grupo Inglés Cognita, con lo que ILC pierde el control de esta sociedad, y por ende, Desarrollos Educativos deja de consolidar con ILC. Esta operación excluye la Sociedad Educativa Machalí S.A.

El 23 de Septiembre de 2013, ILC suscribe un memorándum de acuerdo por la compra del 67% de la compañía de seguros Corp Group Vida Chile S.A., hecho que se materializó el 18 de noviembre 2013.

## **III. Estados Consolidados de Resultados Integrales**

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

Al 30 de septiembre de 2013, ILC Inversiones registró una ganancia del período<sup>(4)</sup> de \$44.682 millones, 33,2% inferior a los \$66.926 millones registrados en el mismo período del año anterior. Por otra parte, el resultado operacional<sup>(1)</sup> de la Compañía fue de \$66.774 millones, inferior en 31,0% 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>30 Sep. 2013</b>	<b>30 Sep. 2012</b>
<b>Resultado operacional <sup>(1)</sup></b>	<b>66.774</b>	<b>96.910</b>
<b>Resultado no operacional <sup>(2)</sup></b>	<b>12.151</b>	<b>13.126</b>
<b>Impuesto y Resultado de Part. No Controladoras <sup>(3)</sup></b>	<b>(34.243)</b>	<b>(43.110)</b>
<b>Ganancia del periodo <sup>(4)</sup></b>	<b>44.682</b>	<b>66.926</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>	<b>30 Sep. 2013</b>	<b>30 Sep. 2012</b>
<b>Sector Previsión</b>	<b>56.479</b>	<b>90.453</b>
<b>Sector Salud</b>	<b>10.087</b>	<b>6.144</b>
<b>Otros Sectores y Matriz</b>	<b>207</b>	<b>313</b>
<b>Resultado operacional</b>	<b>66.774</b>	<b>96.910</b>

**Sector Previsión:** su resultado operacional fue de \$56.479 millones durante el año 2013 y se encuentra explicado principalmente por el resultado operacional de AFP Habitat \$56.700 millones (100% del sector), superior a los \$56.558 millones o un 0,3% con respecto al año anterior, Isapre Consalud \$2.907 (5% del sector), inferior a los \$10.390 millones o -72% con respecto al 2012, y Compañía de Seguros de Vida Cámara \$-3.128 millones (-5% del sector), inferior a los \$23.633 millones o -113,3% respecto del año pasado.

**Sector Salud:** su resultado operacional fue de \$10.087 millones a septiembre de 2013, superior a los \$6.144 millones o 64,2% respecto del año anterior. Cabe destacar que a inicios del año 2011 Red Salud abrió al público su filial Clínica Bicentenario, la cual, recientemente ha pasado a tener un resultado operacional positivo.

**Otros Sectores y Matriz:** tuvo un resultado operacional de \$207 millones durante el período del 2013.



c. Análisis del Resultado No Operacional

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

<i>Cifras en MM\$</i>	<b>30 Sep. 2013</b>	<b>30 Sep. 2012</b>
Ingresos financieros	19.261	20.307
Costos financieros	(8.794)	(8.615)
Participación en asociadas y negocios conjuntos	2.593	3.274
Diferencias de cambio	220	(142)
Resultados por unidades de reajuste	(1.129)	(1.698)
<b>Resultado no operacional</b>	<b>12.151</b>	<b>13.126</b>
Impuesto a la Renta	(15.094)	(25.800)
Ganancia (pérdida) atribuible a participaciones no controladoras	19.149	17.310
<b>Total Resultado no operacional, impuestos y resultado part. no controladoras</b>	<b>(22.092)</b>	<b>(29.984)</b>

**Resultado No Operacional:** El resultado no operacional de ILC Inversiones a septiembre de 2013 reportó una ganancia de \$12.151 millones, inferior en un 7% a los \$13.126 millones de resultado del mismo período del año anterior. Esta variación se explica principalmente por los menores ingresos financieros debido a los menores saldos en inversiones mantenidos en ILC y Vida Cámara.

IV. Balance

a. Activos

Al 30 de septiembre de 2013 los activos consolidados de la Compañía totalizaron \$1.023.524 millones y su composición se presenta a continuación:

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

<i>Cifras en MM\$</i>	<b>30 Sep. 2013</b>	<b>31 Dic. 2012</b>
Activos corrientes	306.453	338.277
Activos no corrientes	717.071	717.326
<b>Total activos</b>	<b>1.023.524</b>	<b>1.055.603</b>

b. Activos corrientes

Los activos corrientes de la Compañía alcanzaron los \$306.453 millones al 30 de septiembre de 2013 y \$338.277 millones al 31 de diciembre de 2012. La disminución reflejada respecto al 31 de diciembre del año 2012 se debe principalmente a la disminución de las inversiones financieras asociadas a las reservas de Vida Cámara relacionados al seguro de invalidez y sobrevivencia.



#### c. Activos no corrientes

Los activos no corrientes de la Compañía alcanzaron los \$717.071 millones al 30 de septiembre de 2013 y \$717.326 millones al 31 de diciembre de 2012. La disminución se debe principalmente a la disminución de propiedad, planta y equipos producto de que Desarrollos Educativos dejó de consolidar con ILC.

#### d. Pasivos y patrimonio

Al 30 de septiembre de 2013 los pasivos y patrimonio de la Compañía totalizaron \$1.023.524 millones, inferiores en un 3,0% a la cifra registrada al 31 de diciembre del año 2012. Lo anterior se debió principalmente a menores pasivos financieros debido a que Desarrollos Educativos ya no consolida con ILC.

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

<i>Cifras en MM\$</i>	<b>30 Sep. 2013</b>	<b>31 Dic. 2012</b>
Pasivos corrientes	153.057	173.839
Pasivos no corrientes	282.669	315.732
<b>Total pasivo exigible</b>	<b>435.725</b>	<b>489.571</b>
<b>Participaciones no controladoras</b>	<b>144.090</b>	<b>138.077</b>
<b>Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora</b>	<b>443.709</b>	<b>427.955</b>
<b>Total pasivos y patrimonio</b>	<b>1.023.524</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 (\$34.307 millones).
- Red Salud: Pasivos financieros corrientes y no corrientes (\$118.894 millones).
- Consalud: Cuentas por pagar a corto plazo (\$38.492 millones).
- Vida Cámara: Provisiones a largo plazo (\$51.551 millones).
- Matriz y Otros: Pasivos financieros corrientes y no corrientes de la Matriz (\$56.974 millones).

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

<i>Cifras en MM\$</i>	<b>30 Sep. 2013</b>
AFP Habitat	63.014
Red Salud	172.958
Consalud	87.086
Vida Cámara	56.913
Matriz y Otros	86.538

(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 30 de septiembre de 2013 ascendió a \$443.709 millones, superior en un 3,7% al monto registrado al 31 de diciembre del año 2012. Las Participaciones no controladoras, por su parte, ascendieron a \$144.090 millones, superior en \$6.013 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\$		30 Sep. 2013	31 Dic. 2012
<b>Liquidez</b>			
Liquidez corriente	veces	2,00x	1,95x
Razón ácida <sup>(6)</sup>	veces	1,99x	1,93x
<b>Endeudamiento</b>			
Razón endeudamiento	veces	0,74x	0,86x
Deuda Financiera CP/Total	%	7,50%	13,16%
Deuda Financiera LP/Total	%	92,50%	86,84%
Cobertura gastos financieros <sup>(7)</sup>	veces	9,97x	12,54x
Endeudamiento Financiero Neto <sup>(8)(15)</sup>	veces	0,14x	0,23x
<b>Actividad</b>			
Total activos	MM\$	1.023.524	1.055.603
Rotación inventarios	veces	223	229
Permanencia inventarios	días	1,6	1,6

Cifras en MM\$		30 Sep. 2013	30 Sep. 2012
<b>Resultados</b>			
Ingresos	MM\$	496.514	519.238
Costos de explotación	MM\$	330.365	330.325
Resultado operacional <sup>(9)</sup>	MM\$	66.774	96.910
Gastos financieros	MM\$	(8.794)	(8.615)
Resultado no operacional <sup>(10)</sup>	MM\$	12.151	13.126
RAIIDAIE <sup>(11)</sup>	MM\$	99.586	129.856
Ganancia atribuible a los propietarios de la controladora	MM\$	44.682	66.926
<b>Rentabilidad</b>			
Rentabilidad del patrimonio <sup>(13)</sup>	%	13,7%	20,6%
Rentabilidad del activo <sup>(13)</sup>	%	8,2%	10,9%
Rendimiento activos operacionales <sup>(12) (13)</sup>	%	8,2%	10,9%
Utilidad por acción <sup>(14)</sup>	\$	447	669

(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.*
- (15) *Con motivo de interpretaciones normativas de los actuales auditores externos Ernst & Young, se han definido reclasificaciones sobre el estado de situación financiera al 31 de diciembre 2012 que inciden en el cálculo de indicadores del análisis razonado en el efectivo y equivalentes al efectivo que afecta el cálculo del indicador Endeudamiento Financiero Neto, el cual antes de las reclasificaciones a dic-12 resultó 0,18x.*

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 Sobrevivencia en la licitación realizada en 2012 para el período Jul-2012 – Jun-2014 y a la mayor siniestralidad en Consalud.

## **VI. Estado de Flujo de Efectivo Resumido**

Al 30 de septiembre de 2013 la Compañía generó un flujo neto total del período de \$13.015 millones, que se explica principalmente por el flujo neto positivo procedente de actividades de inversión, que alcanzó \$44.653 millones y por el flujo neto positivo procedente de actividades de operación por \$35.637 millones, que fue compensado en parte por el flujo neto negativo procedente de actividades de financiamiento por \$-67.276 millones.



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

<i>Cifras en MM\$</i>	<b>30 Sep. 2013</b>	<b>30 Sep. 2012</b>
Flujo neto originado por actividades de la operación	35.638	105.438
Flujo neto originado por actividades de financiamiento	(67.276)	(35.220)
Flujo neto originado por actividades de inversión	44.653	1.371
<b>Flujo neto total del período</b>	<b>13.015</b>	<b>71.589</b>
Efecto de la tasa de cambio sobre el efectivo y efectivo eq.	139	7
<b>Variación neta del efectivo y efectivo equivalente</b>	<b>13.154</b>	<b>71.596</b>
Saldo inicial de efectivo y efectivo equivalente	87.431	81.340
<b>Saldo final de efectivo y efectivo equivalente</b>	<b>100.585</b>	<b>152.935</b>

Es relevante mencionar que el flujo neto negativo procedente de actividades de financiamiento por \$67.276 millones se explica principalmente por el reparto de dividendos de ILC. La disminución de actividades de financiamiento con respecto al año anterior, se debe a la colocación del bono en Red Salud y a la emisión de acciones de ILC durante el 2012. La disminución de \$69.800 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 \$43.282 se debe principalmente a la inversión en papeles más líquidos en Habitat que implica pasar de otros activos financieros a efectivo y la enajenación de parte de las reservas que debía mantener Vida Cámara por el negocio del SIS.

## **VII. 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.

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.

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

### **a. Riesgo regulatorio**

Las regulaciones, normas y criterios estables permiten evaluar adecuadamente los proyectos y reducir el riesgo de las inversiones, siendo por ello relevante un adecuado seguimiento de la evolución de la normativa. La mayor parte de los negocios que desarrolla ILC 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.

#### **Riesgo del negocio de administración de fondos de pensiones**

La reforma previsional de 2008 consolidó el sistema de pensiones existente, logrando un acuerdo de todos los sectores del parlamento. Esta reforma implicó algunos cambios en el negocio de la industria como son la licitación del seguro de invalidez y sobrevivencia y la de los nuevos afiliados. Junto con estos cambios, se mantiene en curso el ingreso de los trabajadores independientes al sistema de pensiones, lo cual se prolongará hasta el año 2015.

#### **Riesgo del negocio de isapres**

Con fecha 21 de diciembre de 2011, se ha ingresado al parlamento el Proyecto de Ley que modifica el Sistema Privado de Salud incorporando, entre otros, un plan garantizado (PGS) cuyo precio sería el mismo para todos los beneficiarios de una Isapre. Este proyecto significará una intensa discusión, pues implica importantes transformaciones al sistema. Su aplicación determinaría que la totalidad de los beneficiarios actuales de las Isapres deberán, al entrar en vigencia esta ley, cambiar su actual plan de salud por otro, estructurado a partir de una cobertura PGS más, eventualmente, un plan complementario, modificándose de este modo elementos como la tarificación, el acceso, la cautividad, el control de riesgos, entre otros.

Como es de conocimiento público, el aumento de las patologías GES implicó el aumento del precio de los planes de salud, lo que se ha traducido en 26.153 recursos de protección presentados contra Consalud al 30 de septiembre de 2013. Esto se suma a los recursos de protección que la Isapre ha recibido por el aumento de precio de sus planes base los que suman 6.076 presentados al 30 de septiembre. En forma paralela, existe un recurso en el Tribunal Constitucional respecto al alza de precio base en los planes de salud que realizan las Isapres.

Si bien Consalud ha estado y está expuesta a cambios regulatorios, su capacidad de adaptación y experiencia en el sector por casi treinta años le permiten enfrentar de buena forma futuros cambios y desafíos que le imponga la regulación.

#### **b. Riesgo operacional**

El riesgo operacional es el riesgo de pérdida directa o indirecta originado de causas asociadas con los procesos, el personal, la tecnología e infraestructura del Grupo, derivados de todas las operaciones de este. ILC y Subsidiarias cuentan con políticas y procedimiento de control interno que minimizan los riesgos operacionales asociados a la administración de sus recursos.

#### **Comité de Directores**



El Comité de Directores tiene las funciones de acuerdo a la ley 18.046, está compuesto por tres Directores de ILC, y es presidido por el Director Independiente. Adicionalmente, asisten el Gerente General y del Gerente Contralor. Este comité sesiona mensualmente y da cuenta de sus labores regularmente al Directorio.

### **c. Riesgo de mercado**

#### **Comité de inversiones**

El Comité de Inversiones de ILC está compuesto por dos Directores y algunos Ejecutivos de la Sociedad y su rol está centrado en monitorear el correcto cumplimiento de lo establecido en la política de inversiones de ILC 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.

#### **Riesgo de tasa de interés**

El riesgo de tasa de interés se expresa como la sensibilidad del valor de los activos y pasivos financieros frente a las fluctuaciones de las tasas de interés de mercado.

Las obligaciones financieras de ILC y sus Subsidiarias corresponden a préstamos de entidades financieras, arrendamiento financiero y obligaciones con el público (bonos). Al 30 de septiembre de 2013, prácticamente el 100% de estas obligaciones se encuentran estructuradas a tasas de interés fijas, por lo que no existe exposición a las fluctuaciones de tasas en el mercado.

Lo anterior refleja que la única exposición de estos pasivos es a la variación de la UF lo que se encuentra mitigado con el hecho que la mayor parte de los ingresos de ILC se comportan de similar manera a esta unidad de reajustabilidad.

#### **Riesgo de rentabilidad de inversiones financieras**

Este riesgo viene dado por cambios en los precios de los instrumentos en los que invierte ILC, los cuales están expuestos principalmente a los riesgos de volatilidad de los mercados financieros locales e internacionales, a la variación en los tipos de cambio y de las tasas de interés. 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.

La matriz cuenta con una política de inversiones aprobada por su Directorio que establece la inversión en instrumentos de similar naturaleza a los que invierten los fondos de pensiones privilegiando diversificación geográfica y por tipo de activos teniendo en cuenta consideraciones de alta liquidez y buen riesgo de crédito.

En la Subsidiaria Compañía de Seguros de Vida Cámara S.A., la cartera de inversiones se basa en la política impuesta por su Directorio y establece principalmente la inversión en instrumentos financieros de plazos similares a los de sus pasivos denominados en UF y con clasificaciones de riesgo iguales o superiores a A+.



Adicionalmente, la política de inversiones de la Compañía establece que como mínimo se invierta un 35% de la cartera en instrumentos emitidos por el Banco Central de Chile o Tesorería General de la República.

#### **Riesgo de rentabilidad del encaje**

Las inversiones de los fondos de pensiones están expuestas principalmente a los riesgos de volatilidad de los mercados financieros locales e internacionales, a la variación en los tipos de cambio y de las tasas de interés. Estos riesgos afectan directamente la rentabilidad de los fondos de pensiones y en consecuencia la rentabilidad del encaje lo cual se ve reflejado directamente en los resultados del ejercicio de la Administradora.

#### **Riesgo de tipo de cambio**

Excluyendo el efecto del tipo de cambio en las inversiones financieras y el encaje, ILC y sus Subsidiarias no tienen un impacto material por efecto de variación en el tipo de cambio.

#### **d. Riesgo técnico de seguros**

En el negocio de Isapres, el principal elemento de riesgo en relación a la siniestralidad es la correcta tarificación de los planes de salud comercializados y la adecuada correspondencia con los costos y tarifas de convenios con prestadores de salud, intensidad de uso y frecuencia de sus cotizantes. Este es un riesgo importante en la industria por los bajos márgenes netos con que opera, para mitigar este riesgo, Isapre Consalud S.A. cuenta con completos modelos de tarificación y un equipo experto en estas materias.

El negocio del seguro de invalidez y sobrevivencia tiene cinco elementos principales de riesgo que lo afectan, la cantidad de solicitudes de invalidez que se presenten y del número de fallecimientos que se produzcan en el período de cobertura, la evolución de la tasa de venta de rentas vitalicias, la evolución de la rentabilidad de los fondos de pensiones, la tasa de aprobación de solicitudes de invalidez presentadas y la evolución de la renta imponible de los cotizantes del sistema de AFP.

El proceso de tarificación del SIS se basó en un profundo análisis estadístico y financiero realizado por la Compañía con lo cual se proyectaron las variables, además Compañía de Seguros de Vida Cámara S.A. cuenta con políticas de calce financiero de su cartera de inversiones con el plazo promedio de sus pasivos lo que mitiga el efecto de bajas en las tasas de interés y con un completo equipo humano orientado a la gestión en el proceso de liquidación del seguro complementario al Departamento de Invalidez y Sobrevivencia, entidad que centraliza el back office del SIS y que depende de la Asociación de Aseguradores de Chile.

El segundo trimestre de 2012 se produjo la tercera licitación del Seguro de Invalidez y Sobrevivencia para el período jul-2012 – jun-2014, negocio del cual la Compañía de Seguros Vida Cámara participa, y en la cual la Compañía no se adjudicó ninguna fracción para dicho período. Conforme a esto el riesgo de seguros por concepto del SIS disminuirá considerablemente, extinguiéndose finalmente en 3 años que es el tiempo por el que Vida Cámara deberá mantener reservas para los asegurados, afectado por los inválidos rezagados o fallecidos que aún no denuncian sus siniestros.

Los negocios de seguros de Salud y Vida en que participa la Compañía de Seguros de Vida Cámara S.A., presentan un riesgo en relación a la siniestralidad y la correcta tarificación de los planes de salud.



#### **e. Riesgo de liquidez**

El riesgo de liquidez se mide como la posibilidad que el Grupo no cumpla sus compromisos u obligaciones financieras, sus necesidades de capital de trabajo e inversiones en activo fijo.

ILC financia sus actividades e inversiones con los dividendos y distribuciones de utilidades de las empresas en las cuales participa y con los fondos obtenidos en la venta de activos y/o en la emisión de títulos de deuda y acciones.

El Grupo 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, ILC cuenta con amplio acceso a fondos de la banca y del mercado de capitales para hacer frente a sus obligaciones (o incluir montos de líneas de crédito) amparados en clasificaciones de solvencia AA+ y AA+ otorgadas por las compañías Feller-Rate y Humphreys, respectivamente. Lo anterior se reflejó en la colocación de bonos realizado por la Matriz, por un monto equivalente a UF2.500.000, el año 2011 y por la subsidiaria Red Salud en enero del 2012. A esto se suma el aumento de capital realizado por la Matriz donde se recaudó un monto superior a los M\$25.000.000 en julio del 2012.

ILC y sus Subsidiarias constantemente realizan análisis de la situación financiera, construyendo proyecciones de flujos de caja y del entorno económico con la finalidad, de ser necesario, contratar nuevos pasivos financieros para reestructurar créditos existentes a plazos más coherentes con la capacidad de generación de flujos. Además cuenta con líneas de crédito de corto plazo pre aprobadas, que permiten cubrir cualquier riesgo de liquidez.

#### **f. Riesgo de crédito**

El riesgo de crédito se enfrenta por la posibilidad de que una contraparte no cumpla sus obligaciones contractuales, generando una pérdida financiera para el Grupo.

Respecto al riesgo de crédito asociado a los saldos con bancos, instrumentos financieros y valores negociables, la mayor parte de las inversiones financieras del Grupo, como son el encaje, la reserva de seguros y el portafolio de inversiones de la matriz, tienen altos estándares de exigencia impuestos por sus reguladores y sus propias políticas de inversiones. Estos consideran clasificaciones de riesgo mínimos, participaciones máximas en industrias o empresas o mínimos de inversión en instrumentos emitidos por el Banco Central o Tesorería, por lo que el riesgo de crédito se reduce a prácticamente el mismo que enfrenta el mayor inversionista institucional del país.

La exposición al riesgo asociada a la recuperación de los deudores comerciales y otras cuentas por cobrar es gestionada por cada filial de ILC. Los principales deudores son las Isapres, que presentan un mínimo nivel de morosidad producto de la regulación existente en el sector asociada al aseguramiento de la capacidad



financiera de dichas instituciones, y Fonasa que presenta un riesgo de crédito bajo, por constituir una entidad proveedora de seguridad social financiada por aportes directos del Estado. El resto de los deudores son muchos clientes con pequeños montos adeudados, lo que minimiza el impacto de este riesgo.



# 9M 2013 Press Release

## ILC Inversiones y Subsidiarias

25 de Noviembre de 2013

### I. PRINCIPALES RESULTADOS

- El 18 de Noviembre de 2013, ILC adquiere el 67% de la compañía de seguros Corp Group Vida Chile S.A.
- El Resultado Neto disminuyó \$22.244 millones, explicado principalmente por el término del seguro de Invalidez y Sobrevivencia que entregó Vida Cámara hasta Junio de 2012.
- Vida Cámara se adjudicó 2 de 7 partes en la licitación del Seguro de Invalidez y Sobrevivencia en Perú, el 13 de Septiembre de 2013.

<i>ILC Consolidado</i> <i>Estado de Resultados</i>	<i>Cifras en millones de Ch\$</i>		<i>Cifras en miles de US\$ (*)</i>		<i>Var %</i>
	<b>9M13</b>	<b>9M12</b>	<b>9M13</b>	<b>9M12</b>	
Ingresos de actividades ordinarias	496.514	519.238	984.757	1.029.826	-4,4%
Costo de ventas	( 330.365)	( 330.325)	( 655.225)	( 655.146)	0,0%
<b>Ganancia Bruta</b>	<b>166.150</b>	<b>188.914</b>	<b>329.531</b>	<b>374.680</b>	<b>-12,0%</b>
Otros Ingresos	1.995	1.330	3.958	2.638	50,1%
Gasto de Administración y Venta	( 101.371)	( 93.333)	( 201.054)	( 185.112)	8,6%
<b>Resultado Operacional</b>	<b>66.774</b>	<b>96.910</b>	<b>132.435</b>	<b>192.206</b>	<b>-31,1%</b>
Ingresos financieros	19.261	20.307	38.202	40.277	-5,2%
Costos financieros	( 8.794)	( 8.615)	( 17.442)	( 17.086)	2,1%
Participación en asociadas	2.593	3.274	5.142	6.492	-20,8%
Otros	( 909)	( 1.840)	( 1.803)	( 3.649)	-50,6%
<b>Resultado No Operacional</b>	<b>12.151</b>	<b>13.126</b>	<b>24.099</b>	<b>26.034</b>	<b>-7,4%</b>
Ganancia Antes de Impuestos	78.925	110.036	156.535	218.239	-28,3%
Gasto por impuestos a las ganancias	( 15.094)	( 25.800)	( 29.936)	( 51.169)	-41,5%
<b>Ganancia Total del Periodo</b>	<b>63.831</b>	<b>84.237</b>	<b>126.599</b>	<b>167.070</b>	<b>-24,2%</b>
Interés Minoritario	( 19.149)	( 17.310)	( 37.979)	( 34.332)	10,6%
<b>Ganancia para ILC Inversiones</b>	<b>44.682</b>	<b>66.926</b>	<b>88.620</b>	<b>132.738</b>	<b>-33,2%</b>
<b>EBITDA(**) para ILC Inversiones</b>	<b>92.368</b>	<b>125.682</b>	<b>183.198</b>	<b>249.271</b>	<b>-26,5%</b>

(\*) Tipo de cambio al 30 de Septiembre 2013 de Ch\$504,20 ; (\*\*) 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.**  
Gerente de Finanzas y  
Relación con Inversionistas  
Teléfono: (56 2) 2477 4610  
[igonzalez@ilcinversiones.cl](mailto:igonzalez@ilcinversiones.cl)

**María Paz Merino P.**  
Jefa de Relación con Inversionistas  
Teléfono: (56 2) 2477 4643  
[mmerino@ilcinversiones.cl](mailto:mmerino@ilcinversiones.cl)

#### Información Conference Call

**Fecha:** Martes 26 de Noviembre, 2013  
**Hora:** 10:00 (Chile); 8:00 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. RESULTADO TRIMESTRAL CONSOLIDADO

<b>ILC Consolidado</b>	<i>Cifras en millones de Ch\$</i>		<i>Cifras en miles de US\$ (*)</i>		<b>Dif \$</b>	<b>Var %</b>
	<b>3Q13</b>	<b>3Q12</b>	<b>3Q13</b>	<b>3Q12</b>		
<i>Estado de Resultados</i>						
Ingresos de actividades ordinarias	172.083	148.979	341.421	295.581	23.105	15,5%
Costo de ventas	(116.039)	(93.592)	(230.227)	(185.692)	(22.446)	24,0%
<b>Ganancia Bruta</b>	<b>56.044</b>	<b>55.386</b>	<b>111.195</b>	<b>109.889</b>	<b>658</b>	<b>1,2%</b>
Otros Ingresos	773	917	1.533	1.819	(144)	-15,7%
Gasto de Administración y Venta	( 35.588)	(32.885)	(70.608)	(65.245)	(2.703)	8,2%
<b>Resultado Operacional</b>	<b>21.229</b>	<b>23.418</b>	<b>42.120</b>	<b>46.463</b>	<b>(2.189)</b>	<b>-9,3%</b>
Ingresos financieros	7.485	5.950	14.850	11.805	1.534	25,8%
Costos financieros	(2.822)	(2.894)	(5.600)	(5.741)	71	-2,5%
Participación en asociadas	1.085	847	2.153	1.680	238	28,1%
Otros	(1.036)	51	(2.056)	102	(1.087)	-2124,0%
<b>Resultado No Operacional</b>	<b>4.711</b>	<b>3.954</b>	<b>9.347</b>	<b>7.845</b>	<b>757</b>	<b>19,1%</b>
			-	-		
Ganancia Antes de Impuestos	25.940	27.372	51.467	54.308	(1.432)	-5,2%
Gasto por impuestos a las ganancias	(4.492)	(11.241)	(8.913)	(22.302)	(6.748)	-60,0%
<b>Ganancia Total del Periodo</b>	<b>21.448</b>	<b>16.132</b>	<b>42.554</b>	<b>32.006</b>	<b>5.316</b>	<b>33,0%</b>
Interés Minoritario	(6.657)	(3.767)	(13.207)	(7.474)	(2.889)	76,7%
<b>Ganancia para ILC Inversiones</b>	<b>14.791</b>	<b>12.364</b>	<b>29.347</b>	<b>24.532</b>	<b>2.427</b>	<b>19,6%</b>
<b>EBITDA (**)</b> para ILC Inversiones	<b>29.463</b>	<b>33.708</b>	<b>58.457</b>	<b>66.879</b>	<b>(4.245)</b>	<b>-12,6%</b>

(\*) Tipo de cambio al 30 de Septiembre 2013 de Ch\$504,20 ; (\*\*) EBITDA calculado como ganancia antes de impuesto menos depreciación, costo financiero, otros no operacional e ingreso financiero por resultado de encaje de Habitat

## III. ESTRUCTURA SIMPLIFICADA





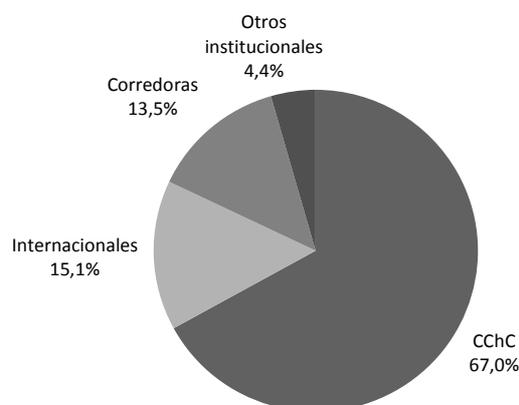
#### IV. RESUMEN EJECUTIVO

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 empresa iConstruye, la empresa Desarrollos Educativos, inversiones financieras líquidas de la Compañía y propiedades inmobiliarias de renta. Sus principales operaciones tienen relación con la prestación de tecnologías de la información y la administración de activos financieros e inmobiliarios.

#### V. ESTRUCTURA PROPIEDAD

Al 30 de Septiembre 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.





## VI. ESTADOS CONSOLIDADOS

### Estado de Resultado

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

Al 30 de Septiembre de 2013, ILC Inversiones registró una ganancia del período de \$44.682 millones, 33,2% inferior a los \$66.926 millones registrados en el mismo período del año anterior. Por otra parte, el resultado operacional de la Compañía fue de \$66.774 millones, inferior en 31,1% al mismo período del año anterior y cuya explicación radica principalmente en la disminución de los ingresos en Vida Cámara que provenían del Seguro de Invalidez y Supervivencia (SIS) que se dejó de percibir desde Julio 2012 y a la mayor siniestralidad en Consalud, ambos efectos compensados en parte por los menores impuestos registrados producto del menor resultado y al efecto de impuestos diferidos en 2012 por el cambio de tasa.

#### b. Análisis del Resultado Operacional

A continuación se presentan los sectores de negocios definidos por la compañía:

**Sector Previsión:** su resultado operacional fue de \$56.479 millones durante el año 2013 y se encuentra explicado principalmente por el resultado operacional de AFP Habitat \$56.700 millones (100% del sector), Isapre Consalud \$2.907 (5% del sector) y Compañía de Seguros de Vida Cámara -\$3.128 millones (-5% del sector).

**Sector Salud:** su resultado operacional fue de \$10.087 millones a Septiembre de 2013. Cabe destacar que a inicios del año 2011 Red Salud abrió al público su filial Clínica Bicentenario, la cual este período ha pasado a tener un resultado operacional positivo.

**Otros Sectores y Matriz:** tuvo un resultado operacional de \$207 millones durante el período de 2013.

#### c. Análisis del Resultado No Operacional

**Resultado No Operacional:** El resultado no operacional de ILC Inversiones a Septiembre de 2013 reportó una ganancia de \$12.151 millones, inferior en un 7% comparado a los \$13.126 millones de resultado del mismo período del año anterior. Esta variación se explica principalmente por los menores ingresos financieros debido a los menores montos invertidos en ILC y Vida Cámara.



## Balance

Al 30 de Septiembre de 2013 los activos consolidados de la Compañía totalizaron \$1.023.524 millones y su composición se presenta a continuación:

<b>ILC Consolidado</b> <i>Balance</i>	<i>Cifras en millones de Ch\$</i>		<i>Cifras en miles de US\$ (*)</i>		<b>Var %</b>
	<b>9M13</b>	<b>12M12</b>	<b>9M13</b>	<b>12M12</b>	
Activos Corrientes	306.453	338.277	607.801	670.918	-9,4%
Activos No Corrientes	717.071	717.326	1.422.195	1.422.701	0,0%
<b>Total Activos</b>	<b>1.023.524</b>	<b>1.055.603</b>	<b>2.029.996</b>	<b>2.093.619</b>	<b>-3,0%</b>
Pasivos corrientes	153.057	173.839	303.564	344.782	-12,0%
Pasivos no corrientes	282.669	315.732	560.628	626.203	-10,5%
Patrimonio total	587.799	566.032	1.165.804	1.122.634	3,8%
<b>Total Pasivos y Patrimonio</b>	<b>1.023.524</b>	<b>1.055.603</b>	<b>2.029.996</b>	<b>2.093.619</b>	<b>-3,0%</b>

(\*) Tipo de cambio al 30 de Septiembre 2013 de Ch\$504,20

### a. Activos corrientes

Los activos corrientes de la Compañía alcanzaron los \$306.453 millones al 30 de Septiembre de 2013 y \$338.277 millones al 31 de diciembre de 2012. La disminución reflejada respecto al 31 de Diciembre del año 2012 se debe principalmente a la disminución de las inversiones financieras asociadas a las reservas de Vida Cámara con respecto al seguro de invalidez y sobrevivencia.

### b. Activos no corrientes

Los activos no corrientes de la Compañía alcanzaron los \$717.071 millones al 30 de Septiembre de 2013 y \$717.326 millones al 31 de diciembre de 2012. La diferencia se debe principalmente a la disminución de propiedad, planta y equipos producto que Desarrollos Educativos ya no consolida con ILC.

### c. Pasivos y patrimonio

Al 30 de Septiembre de 2013 los pasivos y patrimonio de la Compañía totalizaron \$1.023.524 millones, inferiores en un 3,0% a la cifra registrada al 31 de diciembre del año 2012. Lo anterior se debió principalmente a menores pasivos financieros debido a que Desarrollos Educativos ya no consolida con ILC

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

El patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora, al 30 de Septiembre de 2013 ascendió a \$443.709 millones, superior en un 3,7% al monto registrado al 31 de diciembre del año 2012. Las Participaciones no controladoras, por su parte, ascendieron a \$144.090 millones, superiores en \$6.013 millones al saldo de esta cuenta al 31 de diciembre del año 2012.



## VII. UNIDADES DE NEGOCIO



<b>Habitat</b> <i>Estado de Resultados</i>	<i>Cifras en millones de Ch\$</i>		<i>Cifras en miles de US\$ (*)</i>		<b>Var %</b>
	<b>9M13</b>	<b>9M12</b>	<b>9M13</b>	<b>9M12</b>	
Ingresos de actividades ordinarias	95.939	90.763	190.279	180.014	5,7%
Costo de ventas	-	-	-	-	0,0%
<b>Ganancia Bruta</b>	<b>95.939</b>	<b>90.763</b>	<b>190.279</b>	<b>180.014</b>	<b>5,7%</b>
Otros ingresos	( 125)	( 104)	( 248)	( 206)	20,3%
Gasto de Administración y Venta	( 39.616)	( 32.120)	( 78.572)	( 63.704)	23,3%
<b>Resultado Operacional</b>	<b>56.198</b>	<b>58.539</b>	<b>111.459</b>	<b>116.104</b>	<b>-4,0%</b>
Ingresos financieros	2.190	2.052	4.343	4.070	6,7%
Costo financiero	( 17)	( 12)	( 33)	( 25)	35,8%
Rentabilidad del encaje	8.127	7.958	16.119	15.783	2,1%
Participación en asociadas	1.506	2.296	2.986	4.554	-34,4%
Otros	2.621	38	5.199	75	6824,4%
Ganancia Antes de Impuestos	70.625	70.870	140.073	140.560	-0,3%
Gasto por impuestos a las ganancias	( 13.413)	( 16.299)	( 26.603)	( 32.326)	-17,7%
<b>Ganancia Habitat</b>	<b>57.212</b>	<b>54.572</b>	<b>113.471</b>	<b>108.235</b>	<b>4,8%</b>
<b>Ganancia Habitat antes de encaje</b>	<b>49.085</b>	<b>46.614</b>	<b>97.352</b>	<b>92.452</b>	<b>5,3%</b>
<b>EBITDA Habitat</b>	<b>71.497</b>	<b>74.222</b>	<b>141.802</b>	<b>147.207</b>	<b>-3,7%</b>
<b>EBITDAE(**) Habitat</b>	<b>63.370</b>	<b>66.264</b>	<b>125.684</b>	<b>131.425</b>	<b>-4,4%</b>

(\*) Tipo de cambio al 30 de Septiembre 2013 de Ch\$504,20; (\*\*) EBITDA calculado como ganancia antes de impuesto menos depreciación, costo financiero, otros no operacional e ingreso financiero por resultado de encaje de Habitat

### Ingresos de Actividades Ordinarias

Los ingresos de la operación relacionados con el negocio de AFP, aumentaron un 5,7% en comparación al mismo periodo del año 2012. Este aumento fue producto principalmente del aumento en el salario imponible dada la composición de la cartera de cotizantes sumado al favorable desempeño del mercado laboral, contrarrestado en parte por la disminución de las comisiones en Junio de 2012. En relación al desempeño de Habitat Perú, cabe destacar que al 30 de Septiembre se alcanzaron 67.183 afiliaciones.

### Gastos de Administración y Ventas

Los gastos de administración y ventas durante el periodo alcanzaron \$39.616 millones, mayores en un 23,3% respecto al mismo período el año 2012, esto se encuentra explicado en medida por la ejecución de un plan comercial y de servicio apuntado a retener y mejorar la cartera de cotizantes, a una mayor dotación y los gastos de puesta en marcha de la filial de Habitat en Perú que totalizaron \$1.701 millones.

### Rentabilidad del Encaje

Con el objeto de garantizar la rentabilidad mínima de los fondos de pensiones, 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 esta mitad del año los \$8.127 millones cifra que supera en 2,1% a la obtenida en el mismo período del año 2012.



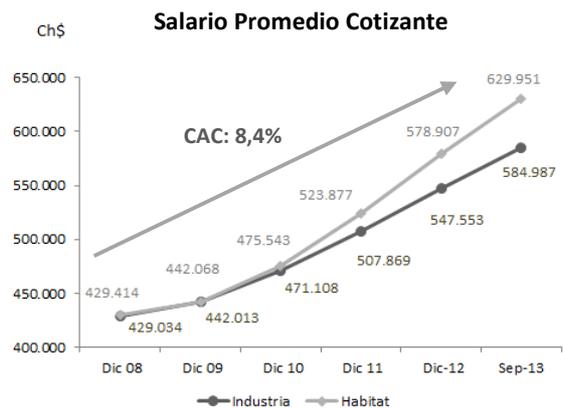
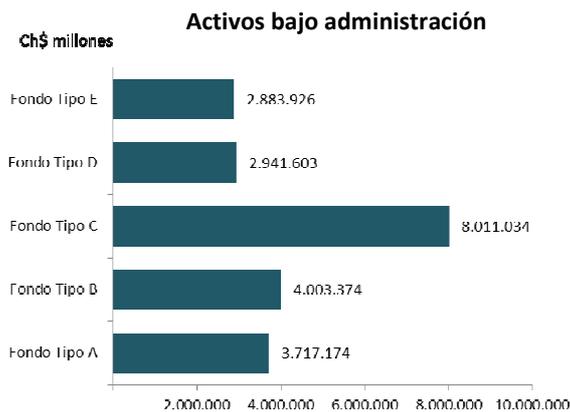
## Datos operacionales

Al 30 de Septiembre 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.

	AFP Habitat sep-13	Participación de Mercado (%)
N° Afiliados	2.128.286	22,4%
N° Cotizantes	1.226.391	23,4%
Cotizante/Afiliados	57,6%	
Activo fondo de pensiones (MM\$)	21.557.111	26,2%

Fuente: Superintendencia de Pensiones

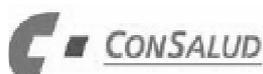
En relación a los activos administrados de Habitat, podemos ver que la mayor parte de estos se concentra en el fondo C, mientras que el menor porcentaje se encuentra en el fondo E. De forma paralela, vemos que el salario promedio por cotizante ha mantenido una tendencia al alza, superando al promedio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





Consalud Estado de Resultados	Cifras en millones de Ch\$		Cifras en miles de US\$ (*)		Var %
	9M13	9M12	9M13	9M12	
Ingresos de actividades ordinarias	229.596	203.344	455.366	403.300	12,9%
Costo de ventas	( 196.783)	( 166.974)	( 390.287)	( 331.166)	17,9%
<b>Ganancia Bruta</b>	<b>32.813</b>	<b>36.370</b>	<b>65.080</b>	<b>72.134</b>	<b>-9,8%</b>
Otros Ingresos	1.915	1.247	3.798	2.474	53,5%
Gasto de Administración y Venta	( 31.821)	( 27.227)	( 63.113)	( 54.001)	16,9%
<b>Resultado Operacional</b>	<b>2.907</b>	<b>10.390</b>	<b>5.765</b>	<b>20.606</b>	<b>-72,0%</b>
Ingresos financieros	2.106	1.386	4.176	2.748	52,0%
Costos financieros	( 520)	( 444)	( 1.031)	( 880)	17,2%
Participación en asociadas	-	-	-	-	0,0%
Otros	( 1)	21	2	41	-104,1%
<b>Resultado No Operacional</b>	<b>1.585</b>	<b>963</b>	<b>3.144</b>	<b>1.910</b>	<b>64,6%</b>
Ganancia Antes de Impuestos	4.492	11.353	8.909	22.516	-60,4%
Gasto por impuestos a las ganancias	( 414)	( 2.761)	( 822)	( 5.476)	-85,0%
<b>Ganancia Total del Periodo</b>	<b>4.078</b>	<b>8.591</b>	<b>8.087</b>	<b>17.040</b>	<b>-52,5%</b>
Interés Minoritario	-	-	-	-	0,0%
<b>Ganancia Consalud</b>	<b>4.078</b>	<b>8.591</b>	<b>8.087</b>	<b>17.040</b>	<b>-52,5%</b>
<b>EBITDA (**)</b> Consalud	<b>6.351</b>	<b>13.154</b>	<b>12.596</b>	<b>26.090</b>	<b>-51,7%</b>

(\*) Tipo de cambio al 30 de Septiembre 2013 de Ch\$504,20; (\*\*) 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 12,9%, 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 UF, por lo tanto indexadas al IPC. Además, este crecimiento se explica por un aumento del número de cotizantes, alcanzando los 365.438 al 30 de Septiembre del 2013.

### Costo de ventas

El 17,9% de aumento en los costos de Consalud se debe principalmente a un incremento de los precios cobrados por las clínicas de beneficiarios de Consalud en los últimos 12 meses. Asimismo, se observó un importante incremento en los costos relacionados a licencias médicas respecto a igual período de 2012.

### Gastos de Administración y Ventas

Los gastos de personal durante este año aumentaron un 16,9%, esto fue dado principalmente por un aumento en los salarios variables y fijos pagados, además del incremento en gastos administrativos fijos.



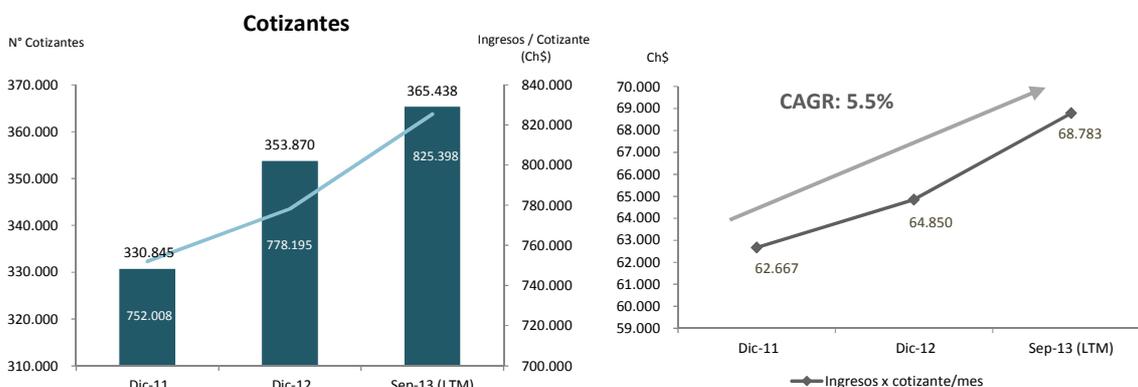
## Datos Operacionales

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.

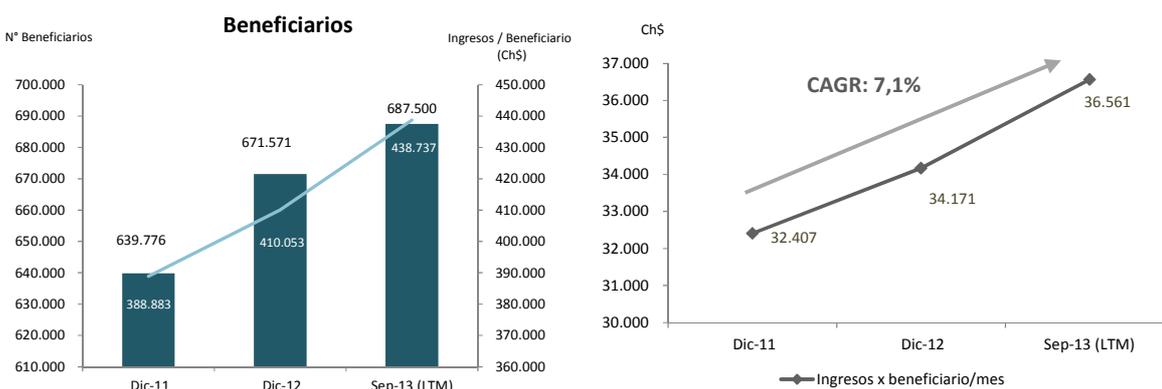
Ch\$ Millones	Dic-11	Dic-12	Sep-13 (LTM)
Contribuciones obligatorias	182.697	208.126	226.138
Contribuciones voluntarias	62.748	66.793	75.028
Otras	3.353	461	466
<b>Total</b>	<b>248.798</b>	<b>275.380</b>	<b>301.632</b>

Fuente: Superintendencia de Salud, FEFI Consalud Septiembre 2013

Además de mostrar en los últimos periodos un aumento en el número de cotizantes, los ingresos por cotizante también han experimentado un crecimiento, alcanzando los \$825.398 a Septiembre de 2013, lo que implica una cotización promedio por cotizante mensual de \$68.783.



En relación a los beneficiarios, estos muestran una tendencia similar, alcanzando un ingreso por beneficiario de \$438.737 a Septiembre de 2013, lo que implica una cotización por beneficiario mensual de \$36.561.



Fuente: Superintendencia de Salud, FEFI Consalud



<b>Red Salud</b> <i>Estado de Resultados</i>	<i>Cifras en millones de Ch\$</i>		<i>Cifras en miles de US\$ (*)</i>		<b>Var %</b>
	<b>9M13</b>	<b>9M12</b>	<b>9M13</b>	<b>9M12</b>	
Ingresos de actividades ordinarias	141.932	119.534	281.499	237.076	18,7%
Costo de ventas	( 111.726)	( 93.896)	( 221.591)	( 186.228)	19,0%
<b>Ganancia Bruta</b>	<b>30.206</b>	<b>25.637</b>	<b>59.908</b>	<b>50.848</b>	<b>17,8%</b>
Otros Ingresos	-	-	-	-	0,0%
Gasto de Administración y Venta	( 20.119)	( 19.493)	( 39.902)	( 38.662)	3,2%
<b>Resultado Operacional</b>	<b>10.087</b>	<b>6.144</b>	<b>20.006</b>	<b>12.185</b>	<b>64,2%</b>
Ingresos financieros	1.044	1.597	2.071	3.167	-34,6%
Costos financieros	( 5.302)	( 4.989)	( 10.516)	( 9.894)	6,3%
Participación en asociadas	857	948	1.700	1.881	-9,6%
Otros	( 938)	( 1.073)	( 1.861)	( 2.128)	-12,5%
<b>Resultado No Operacional</b>	<b>( 4.339)</b>	<b>( 3.516)</b>	<b>( 8.607)</b>	<b>( 6.974)</b>	<b>23,4%</b>
Ganancia Antes de Impuestos	5.748	2.627	11.400	5.211	118,8%
Gasto por impuestos a las ganancias	( 1.236)	( 393)	( 2.452)	( 779)	214,6%
<b>Ganancia Total del Periodo</b>	<b>4.511</b>	<b>2.235</b>	<b>8.948</b>	<b>4.432</b>	<b>101,9%</b>
Interés Minoritario	( 788)	( 311)	( 1.562)	( 617)	153,2%
<b>Ganancia Red Salud</b>	<b>3.724</b>	<b>1.923</b>	<b>7.386</b>	<b>3.815</b>	<b>93,6%</b>
<b>EBITDA (**) Red Salud</b>	<b>18.548</b>	<b>14.331</b>	<b>36.786</b>	<b>28.423</b>	<b>29,4%</b>

(\*) Tipo de cambio al 30 de Septiembre 2013 de Ch\$504,20 ; (\*\*) 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 18,7%, principalmente como resultado de la operación de las clínicas Bicentenario y Avansalud. Cabe destacar que la clínica Bicentenario fue inaugurada en el año 2011, y hoy se encuentra con un resultado operacional positivo.

### Costo de ventas

El 19,0% del aumento en costos es resultado principalmente del aumento en las operaciones en la clínica Bicentenario, como también del aumento de las operaciones en la clínica Avansalud.

### Gastos de Administración y Ventas

El aumento de 3,2% en los gastos de administración y ventas se explican principalmente por el incremento en la operación en nuestras clínicas.

### Datos Operacionales

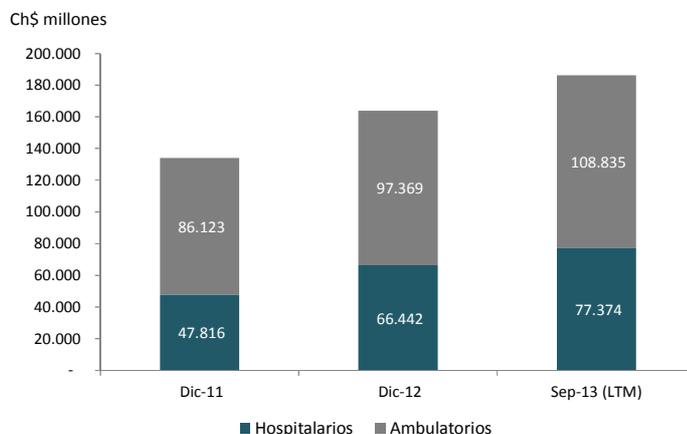
Durante todo este año, Red Salud ha mostrado un avance en sus números operacionales, esto producto del aumento en la actividad de sus clínicas, en especial Bicentenario y Avansalud.

<i>Datos operacionales (*)</i>	<i>Sep-12</i>	<i>Sep-13</i>	<i>Sep-13</i>	<i>Ocupación promedio</i>	<i>Promedio días de estadía</i>
Emergencias	81.387	97.450	Tabancura	74,5%	2,95
Egresos	34.910	39.140	Avansalud	67,8%	1,47
Días cama	89.166	96.243	Bicentenario	65,6%	3,10
			Iquique	51,6%	2,51

(\*) 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 resultados a Junio en cada una de ellas, destacando el rápido avance de Clínica Bicentenario, la cual fue inaugurada a principios del año 2011.

<i>Estado de Resultados (Sep-13)</i> <i>Millones de Ch\$</i>	<i>Megasalud</i>	<i>Avansalud</i>	<i>Tabancura</i>	<i>Bicentenario</i>	<i>Iquique</i>
Ingresos de actividades ordinarias	62.032	23.443	23.724	26.590	4.832
Costo de ventas	( 48.548)	( 18.193)	( 17.997)	( 22.803)	( 3.281)
<b>Ganancia Bruta</b>	<b>13.484</b>	<b>5.250</b>	<b>5.728</b>	<b>3.787</b>	<b>1.552</b>
Gasto de Administración y Venta	( 8.127)	( 2.803)	( 3.657)	( 3.402)	( 1.166)
<b>Resultado Operacional</b>	<b>5.357</b>	<b>2.447</b>	<b>2.071</b>	<b>385</b>	<b>386</b>
<b>Resultado Neto</b>	<b>4.061</b>	<b>1.139</b>	<b>1.485</b>	<b>( 1.517)</b>	<b>279</b>
<b>EBITDA<sup>(*)</sup></b>	<b>7.589</b>	<b>4.135</b>	<b>3.051</b>	<b>1.882</b>	<b>534</b>

(\*) EBITDA calculado como resultado operacional menos depreciación y amortización

<i>Estado de Resultados (Sep-12)</i> <i>Millones de Ch\$</i>	<i>Megasalud</i>	<i>Avansalud</i>	<i>Tabancura</i>	<i>Bicentenario</i>	<i>Iquique</i>
Ingresos de actividades ordinarias	55.805	18.243	21.084	19.754	4.314
Costo de ventas	( 42.853)	( 13.964)	( 16.022)	( 17.550)	( 3.268)
<b>Ganancia Bruta</b>	<b>12.952</b>	<b>4.279</b>	<b>5.062</b>	<b>2.204</b>	<b>1.046</b>
Gasto de Administración y Venta	( 7.916)	( 2.385)	( 3.055)	( 3.840)	( 1.171)
<b>Resultado Operacional</b>	<b>5.036</b>	<b>1.894</b>	<b>2.007</b>	<b>( 1.636)</b>	<b>( 126)</b>
<b>Resultado Neto</b>	<b>3.738</b>	<b>919</b>	<b>1.308</b>	<b>( 3.239)</b>	<b>( 144)</b>
<b>EBITDA<sup>(*)</sup></b>	<b>6.982</b>	<b>3.250</b>	<b>2.848</b>	<b>( 312)</b>	<b>75</b>

(\*) EBITDA calculado como resultado operacional menos depreciación y amortización

En términos de infraestructura, Red Salud cuenta con:

<i>Número de Boxes médicos</i>		<i>Número de Camas</i>	
<b>Total</b>	<b>719</b>	<b>Total</b>	<b>1.173</b>
Megasalud	580	Tabancura	128
Tabancura	39	Avansalud	103
Avansalud	62	Bicentenario	232
Bicentenario	38	Iquique	68
Iquique	-	Clínicas Regionales*	642

\*Corresponden a nuestras trece clínicas regionales



Vida Cámara Estado de Resultados	Cífras en millones de Ch\$		Cífras en miles de US\$ (*)		Var %
	9M13	9M12	9M13	9M12	
Ingresos de actividades ordinarias	18.873	92.967	37.432	184.386	-79,7%
Costo de ventas	( 17.886)	( 64.721)	( 35.475)	( 128.363)	-72,4%
<b>Ganancia Bruta</b>	<b>987</b>	<b>28.247</b>	<b>1.957</b>	<b>56.023</b>	<b>-96,5%</b>
Otros Ingresos	-	-	-	-	-
Gasto de Administración y Venta	( 4.115)	( 4.742)	( 8.161)	( 9.405)	-13,2%
<b>Resultado Operacional</b>	<b>( 3.128)</b>	<b>23.505</b>	<b>( 6.204)</b>	<b>46.618</b>	<b>-113,3%</b>
Ingresos financieros	2.605	3.317	5.166	6.578	-21,5%
Costos financieros	( 2)	( 3)	( 4)	( 6)	-31,0%
Participación en asociadas	-	-	-	-	0,0%
Otros	57	117	113	231	-51,3%
<b>Resultado No Operacional</b>	<b>2.660</b>	<b>3.430</b>	<b>5.275</b>	<b>6.803</b>	<b>-22,5%</b>
Ganancia Antes de Impuestos	( 469)	26.935	( 929)	53.421	-101,7%
Gasto por impuestos a las ganancias	79	( 2.158)	157	( 4.280)	-103,7%
<b>Ganancia Total del Periodo</b>	<b>( 389)</b>	<b>24.777</b>	<b>( 772)</b>	<b>49.141</b>	<b>-101,6%</b>
Interés Minoritario	-	-	-	-	0,0%
<b>Ganancia Vida Cámara</b>	<b>( 389)</b>	<b>24.777</b>	<b>( 772)</b>	<b>49.141</b>	<b>-101,6%</b>
<b>EBITDA(**) Vida Cámara</b>	<b>( 459)</b>	<b>26.871</b>	<b>( 910)</b>	<b>53.295</b>	<b>-101,7%</b>

(\*) Tipo de cambio al 30 de Septiembre 2013 de Ch\$504,20 ; (\*\*) EBITDA calculado como ganancia antes de impuesto menos depreciación, costo financiero y otros no operacional

### Ingresos de Actividades Ordinarias

La disminución de 79,7% en los ingresos operacionales se debe principalmente al término de la recolección de la prima 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 227.385 beneficiarios desde Enero de 2012.

### Costo de ventas

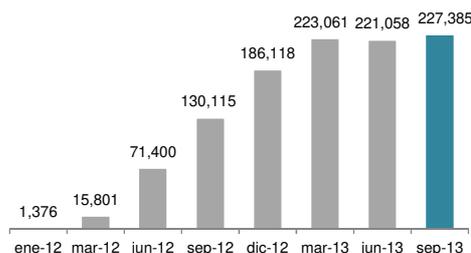
La disminución de 72,4% en los costos de venta son explicados en buena parte por una menor constitución de reservas producto del seguro SIS, esto dado que Vida Cámara terminó de entregar este servicio a partir de Julio de del año 2012.

### Gastos de Administración y Ventas

El 13,2% de disminución en los Gastos de Administración se explican por una disminución en los gastos relacionados con el Seguro de Invalidez y Sobrevivencia.

### Datos operacionales

Desde su inicio en Enero de 2012, Vida Cámara ha mostrado un aumento significativo en el número de beneficiarios en el negocio de seguro complementario de salud.





## VIII. DATOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

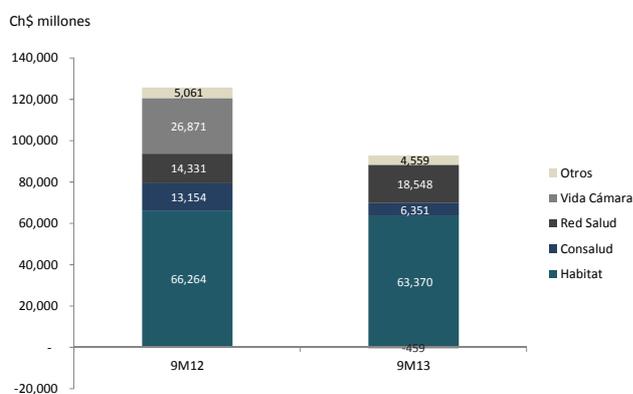
En términos de deuda financiera, ILC mantiene la mayor parte en el largo plazo. Aquí destacan los Bonos de ILC (Serie A y C) emitidos el año 2011 y los Bonos de Red Salud (Series A y C) emitidos a principios del año 2012.

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

<i>Deuda Financiera</i> (Ch\$ millones)	<i>ILC</i>	<i>Habitat</i>	<i>Vida Cámara</i>	<i>C. Machalí</i>	<i>Consalud</i>	<i>Red Salud</i>	<i>TOTAL</i>
<b>Corto Plazo</b>	<b>1.630</b>	<b>46</b>	<b>277</b>	<b>134</b>	<b>55</b>	<b>11.409</b>	<b>13.551</b>
Bonos	1.028	-	-	-	-	633	1.661
Prestamos bancarios	602	-	277	134	55	8.012	9.080
Leasing financiero	-	46	-	-	-	2.764	2.810
<b>Largo Plazo</b>	<b>55.344</b>	<b>248</b>	<b>254</b>	<b>3.240</b>	<b>555</b>	<b>107.486</b>	<b>167.126</b>
Bonos	55.344	-	-	-	-	44.758	100.101
Prestamos bancarios	-	-	254	3.240	555	19.685	23.734
Leasing financiero	-	248	-	-	-	43.043	43.291
<b>Total</b>	<b>56.974</b>	<b>294</b>	<b>531</b>	<b>3.374</b>	<b>610</b>	<b>118.894</b>	<b>180.676</b>

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

El EBITDA consolidado de ILC a Septiembre de 2013 fue de \$92.368 millones, lo que comparado con los \$125.682 millones del mismo periodo del año anterior, representa una disminución de 26,5%. El EBITDA por negocio se descompone de la siguiente forma:



El siguiente cuadro refleja los dividendos que estarían entregando nuestras principales filiales a ILC a Septiembre de 2013:

<i>Sep-13</i>	<i>Utilidad Distribuible (\$mm)</i>	<i>Política de Dividendos** %</i>	<i>Propiedad %</i>	<i>Dividendo a ILC (\$mm)</i>
<b>Habitat</b>	42.376	90%	67,5%	25.736
<b>Red Salud</b>	3.724	100%	89,9%	3.348
<b>Consalud*</b>	5.385	100%	99,9%	5.380
<b>Vida Cámara</b>	( 389)	100%	99,9%	-
<b>Total</b>	<b>51.096</b>			<b>34.464</b>

(\*) De acuerdo a regulación de Superintendencia de Salud.  
Fuente: FEFI Consalud Septiembre de 2013

(\*\*) De acuerdo a la política vigente de cada filial a Septiembre de 2013



## IX. ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

### ESTADO DE RESULTADO

<i>ESTADO DE RESULTADO</i>	<i>30.09.2013</i> <i>M\$</i>	<i>30.09.2012</i> <i>M\$</i>
Ingresos de actividades ordinarias	496,514,252	519,238,346
Costo de ventas	(330,364,524)	(330,324,667)
<b>Ganancia bruta</b>	<b>166,149,728</b>	<b>188,913,679</b>
Otros ingresos por función	1,995,487	1,329,832
Gastos de administración	(102,849,068)	(93,116,676)
Otros gastos por función	(985,855)	(234,089)
Otras ganancias (pérdidas)	2,463,657	17,282
Ingresos financieros	19,261,375	20,307,485
Costos financieros	(8,794,109)	(8,614,963)
Participación en las ganancias (pérdidas) de asociadas y negocios conjuntos que se contabilizan utilizando el método de la participación	2,592,727	3,273,501
Diferencias de cambio	220,344	(142,154)
Resultados por unidades de reajuste	(1,129,444)	(1,697,777)
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>78,924,842</b>	<b>110,036,120</b>
Gasto por impuestos a las ganancias	(15,093,708)	(25,799,544)
Ganancia (pérdida) procedente de operaciones continuadas	63,831,134	84,236,576
Ganancia (pérdida) procedente de operaciones discontinuadas	0	0
Ganancia (pérdida)	63,831,134	84,236,576
<b>Ganancia (pérdida) atribuible a los propietarios de la controladora</b>	<b>44,682,298</b>	<b>66,926,286</b>
Ganancia (pérdida) atribuible a participaciones no controladoras	(19,148,836)	(17,310,290)
Ganancia (pérdida)	63,831,134	84,236,576



## ACTIVOS

<b>ACTIVOS</b>	<b>30.09.2013</b>	<b>31.12.2012</b>
<i>Activos corrientes:</i>	<i>M\$</i>	<i>M\$</i>
Efectivo y equivalentes al efectivo	100,584,601	116,202,519
Otros activos financieros corrientes	124,647,885	149,585,690
Otros activos no financieros corrientes	12,072,858	11,948,567
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes	61,298,147	55,385,591
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, corrientes	658,164	578,703
Inventarios	1,959,507	1,983,759
Otros activos	28,710	28,710
Activos por impuestos corrientes	5,203,238	2,563,510
<b>Total de activos corrientes</b>	<b>306,453,110</b>	<b>338,277,049</b>
<i>Activos no corrientes:</i>		
Otros activos financieros no corrientes	232,856,430	214,522,325
Otros activos no financieros no corrientes	16,040,095	14,455,465
Derechos por cobrar no corrientes	3,599,071	3,602,810
Inversiones en sociedades contabilizadas utilizando el método de la participación	28,636,666	19,740,638
Activos intangibles distintos de la plusvalía	70,810,265	71,793,385
Plusvalía	101,506,809	101,506,809
Propiedades, planta y equipo	207,146,758	234,516,531
Propiedades de inversión	26,476,231	26,866,900
Activos por impuestos diferidos	29,998,536	30,320,925
<b>Total activos no corrientes</b>	<b>717,070,861</b>	<b>717,325,788</b>
<b>TOTAL DE ACTIVOS</b>	<b>1,023,523,971</b>	<b>1,055,602,837</b>

El efectivo y equivalente al efectivo se compone de M\$ 2.859.992 correspondiente a caja e instrumentos financieros líquidos de Inversiones la Construcción S.A., y M\$ 97.724.609 de sus subsidiarias.

Los otros activos financieros corrientes se componen de M\$ 60.070.087 correspondiente a instrumentos financieros de Inversiones la Construcción S.A., y M\$ 64.577.798 de sus subsidiarias.



## PASIVOS Y PATRIMONIO

<b>PASIVOS Y PATRIMONIO</b>	<b>30.09.2013</b>	<b>31.12.2012</b>
<i>Pasivos corrientes</i>	<i>M\$</i>	<i>M\$</i>
Otros pasivos financieros corrientes	13,550,517	28,360,980
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar corrientes	95,934,817	97,168,460
Cuentas por pagar a entidades relacionadas corrientes	1,115,058	516,275
Otras provisiones corrientes	31,289,122	28,815,689
Pasivos por impuestos corrientes	88,389	1,194,703
Provisiones por beneficios a los empleados corrientes	10,524,501	12,369,343
Otros pasivos no financieros corrientes	554,516	5,413,765
<b>Total de pasivos corrientes</b>	<b>153,056,920</b>	<b>173,839,215</b>
<i>Pasivos no corrientes</i>		
Otros pasivos financieros no corrientes	167,125,825	187,141,240
Cuentas por pagar a entidades relacionadas no corrientes	-	-
Otras provisiones no corrientes	51,633,343	64,792,902
Pasivos por impuestos diferidos	63,413,918	63,374,392
Provisiones por beneficios a los empleados, no corrientes	495,430	423,042
<b>Total de pasivos no corrientes</b>	<b>282,668,516</b>	<b>315,731,576</b>
<b>Total Pasivos</b>	<b>435,725,436</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	57,277,220	4,655,947
Ganancias (pérdidas) ejercicio	44,682,298	83,031,193
Otras reservas	101,426,913	99,945,656
<b>Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora</b>	<b>443,708,686</b>	<b>427,955,051</b>
Participaciones no controladoras	144,089,849	138,076,995
<b>Patrimonio total</b>	<b>587,798,535</b>	<b>566,032,046</b>
<b>TOTAL DE PATRIMONIO Y PASIVOS</b>	<b>1,023,523,971</b>	<b>1,055,602,837</b>



## ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO	30.09.2013	30.09.2012
	M\$	M\$
<b>Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de operación</b>		
Cobros procedentes de las ventas de bienes y prestación de servicios	505,571,986	554,689,611
Cobros procedentes de regalías, cuotas, comisiones y otros ingresos de actividades ordinarias	29,906,631	22,442,644
Otros cobros por actividades de operación	21,467,780	18,680,939
Cobros procedentes de primas y prestaciones, anualidades y otros beneficios de pólizas suscritas	14,060	0
Pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios	(152,638,603)	(121,639,415)
Pagos procedentes de contratos mantenidos para intermediación o para negociar	0	0
Pagos a y por cuenta de los empleados	(68,961,805)	(65,389,428)
Pagos por primas y prestaciones, anualidades y otras obligaciones derivadas de las pólizas suscritas	(273,883,890)	(278,475,883)
Otros pagos por actividades de operación	(4,673,979)	(1,761,736)
Dividendos recibidos	1,992,381	1,682,620
Intereses pagados	(519,903)	(370,564)
Intereses recibidos	1,197,099	3,748,366
Impuestos a las ganancias reembolsados (pagados)	(23,775,642)	(26,112,187)
Otras entradas (salidas) de efectivo	(58,470)	(2,057,417)
<b>Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de operación</b>	<b>35,637,645</b>	<b>105,437,550</b>
<b>Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de inversión</b>		
Flujos de efectivo procedentes de la pérdida de control de subsidiarias u otros negocios	3,545,550	0
Flujos de efectivo utilizados para obtener el control de subsidiarias u otros negocios	0	(51,049)
Flujos de efectivo utilizados en la compra de participaciones no controladoras	(2,331,619)	(3,346,395)
Otros cobros por la venta de patrimonio o instrumentos de deuda de otras entidades	140,396,004	141,360,508
Otros pagos para adquirir patrimonio o instrumentos de deuda de otras entidades	(102,456,327)	(122,698,928)
Otros cobros por la venta de participaciones en negocios conjuntos	3,438,282	2,318,607
Préstamos a entidades relacionadas	(172,328)	(23,981,308)
Importes procedentes de la venta de propiedades, planta y equipo	171,645	41,151
Compras de propiedades, planta y equipo	(13,137,301)	(16,859,042)
Importes procedentes de ventas de activos intangibles	0	(72,930)
Compras de activos intangibles	(867,785)	(1,108,352)
Importes procedentes de otros activos a largo plazo	0	2,001,484
Anticipos de efectivo y préstamos concedidos a terceros	0	0
Compras de otros activos a largo plazo	(3,426,574)	(3,058,293)
Cobros procedentes del reembolso de anticipos y préstamos concedidos a terceros	16,422	0
Cobros a entidades relacionadas	296,288	24,501,223
Intereses recibidos	735,869	0
Pagos derivados de contratos de futuro, a término, de opciones y de permuta financiera	0	(12,006)
Cobros procedentes de contratos de futuro, a término, de opciones y de permuta financiera	0	296,494
Otras entradas (salidas) de efectivo	18,445,032	2,031,951
<b>Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de inversión</b>	<b>44,653,158</b>	<b>1,363,115</b>
<b>Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de financiamiento</b>		
Importes procedentes de la emisión de acciones	0	26,099,670
Importes procedentes de la emisión de otros instrumentos de patrimonio	0	44,467,112
Importes procedentes de préstamos de largo plazo	682,961	6,599,804
Importes procedentes de préstamos de corto plazo	8,697,200	0
Pagos por otras participaciones en el patrimonio	0	0
Préstamos de entidades relacionadas	253	1,199,534
Pagos de préstamos	(11,009,425)	(14,176,804)
Pagos por adquirir o rescatar las acciones de la entidad	0	(800,000)
Pagos de pasivos por arrendamiento financiero	(3,450,298)	(1,455,695)
Pagos de préstamos a entidades relacionadas	(2,155,671)	(2,295,000)
Dividendos pagados	(51,401,553)	(87,250,594)
Intereses pagados	(9,020,552)	(7,548,193)
Impuestos a las ganancias reembolsados (pagados)	0	0
Otras entradas (salidas) de efectivo	380,831	(60,199)
<b>Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de financiamiento</b>	<b>(67,276,254)</b>	<b>(35,220,365)</b>
Incremento neto (disminución) en el efectivo y equivalentes al efectivo, antes del efecto de los cambios en la tasa de cambio	13,014,549	71,580,300
Efectos de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes al efectivo	139,379	6,982
<b>Incremento (disminución) neto de efectivo y equivalentes al efectivo</b>	<b>13,153,928</b>	<b>71,587,282</b>
<b>Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del periodo</b>	<b>87,430,673</b>	<b>81,339,733</b>
<b>Efectivo y equivalentes al efectivo al final del periodo</b>	<b>100,584,601</b>	<b>152,927,015</b>