



## ACCIÓN DE RATING

12 de julio, 2019

Comunicado nuevas líneas de bonos

### RATINGS

#### Inversiones La Construcción

Solvencia	AA+
Bonos	AA+
Tendencia	Estable
Estados financieros	1Q-2019

Para mayor información, ir a sección [Evolución de ratings](#)

### METODOLOGÍAS

[Metodología general de empresas](#)

[Clasificación de holdings y sus filiales](#)

### CONTACTOS

**Francisco Loyola** +56 2 2896 8205  
Gerente de Clasificación  
[floyola@icrchile.cl](mailto:floyola@icrchile.cl)

**Fernando Villa** +56 2 2896 8207  
Gerente de Corporaciones  
[fvilla@icrchile.cl](mailto:fvilla@icrchile.cl)

**Maricela Plaza** +56 2 2896 8215  
Subgerente de Corporaciones  
[mplaza@icrchile.cl](mailto:mplaza@icrchile.cl)

**José Delgadillo** +56 2 2896 8211  
Analista de Corporaciones  
[jdelgadillo@icrchile.cl](mailto:jdelgadillo@icrchile.cl)

## Inversiones La Construcción S.A.

ICR clasifica en categoría AA+/Estable las nuevas líneas de bonos (en proceso de inscripción) de Inversiones La Construcción S.A. (ILC).

La clasificación se sustenta en el impacto que tendría para ILC la futura emisión de bonos al amparo de estas líneas. Así, dado el uso de los fondos informado por la compañía, no se espera que el stock de deuda aumente al corto plazo.

Las estimaciones de ICR consideran que el holding destinaría los recursos a refinanciamiento de pasivos financieros, lo que permitiría reajustar el perfil de amortización hacia el largo plazo, quitándole presión al calendario de pagos y, eventualmente, disminuir su costo de fondos. Adicionalmente, el endeudamiento financiero individual se mantendría en los niveles actuales (0,25 veces a marzo de 2019).

El monto máximo de las líneas es de UF 4.000.000 cada una, con un plazo de 10 y 30 años, cuya estructura estipulada en el contrato de emisión, esto es, declaraciones, garantías, *covenants*, y eventos de *default*, no incluye condiciones tales, que ameriten una clasificación de riesgo del instrumento distinta a la solvencia del emisor.

La clasificación de solvencia de ILC considera:

- ❖ La estabilidad, diversificación y alto flujo recibido desde sus filiales.
- ❖ La participación controladora que mantiene en gran parte de sus filiales, por tanto, su incidencia en la política de dividendos.
- ❖ El alto acceso a liquidez derivado de flujo de dividendos (de varias filiales) y acceso a financiamiento en el mercado (mediante bonos y bancos).
- ❖ Su alto endeudamiento individual (pero con un perfil de amortización que se va estructurando constantemente al mediano/largo plazo) y altos niveles de caja.
- ❖ Las bajas necesidades de las filiales por financiamiento de la matriz para cubrir déficits operacionales que pudieran requerir desembolsos de caja significativos del controlador al corto plazo.
- ❖ La subordinación estructural de ILC (individual), ya que la deuda de la matriz se encuentra subordinada al pago de las obligaciones de las filiales, tal y como ocurre en gran parte de los holdings.

El rating ponderado asignado a las filiales de ILC es categoría AA- y, pese a la subordinación estructural y el actual endeudamiento individual, el acceso a la liquidez y la diversificación de sus filiales aumentan esta clasificación hasta categoría AA+.

## Evolución de ratings

### Evolución clasificaciones

Fecha	Solvencia	Bonos	Tendencia	Motivo
30-ene-15	AA+	AA+	En Observación	<a href="#">Primera clasificación</a>
30-sep-15	AA+	AA+	En Observación	<a href="#">Reseña anual</a>
10-mar-16	AA+	AA+	Estable	<a href="#">Cambio de tendencia</a>
30-sep-16	AA+	AA+	Estable	<a href="#">Reseña anual</a>
25-jul-17	AA+	AA+	Estable	<a href="#">Nuevo instrumento</a>
29-sep-17	AA+	AA+	Estable	<a href="#">Reseña anual</a>
28-sep-18	AA+	AA+	Estable	<a href="#">Reseña anual</a>
08-jul-19	AA+	AA+	Estable	Nuevo instrumento

Fuente: Elaboración propia con información de ICR

## Definición de categorías

### Categoría AA

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

“+” denota una mayor protección dentro de la categoría.

*La opinión de ICR Chile Clasificadora de Riesgo, 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.*