



ACCIÓN DE RATING

29 de mayo, 2024

Comunicado hecho relevante

RATINGS

Inversiones La Construcción

Solvencia	AA+
Bonos	AA+
Tendencia	Estable
Estados financieros	4Q-2023

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

Pablo Galleguillos +56 2 2896 8209
Director Senior Instituciones Financieras
pgalleguillos@icrchile.cl

Carlos Luna +56 2 2384 9771
Director Asociado Instituciones Financieras
cluna@icrchile.cl

Inversiones La Construcción S.A.

Comunicado hecho relevante

ICR ratifica en categoría AA+/Estable la solvencia y bonos de [Inversiones La Construcción S.A. \(ILC\)](#), tras revisar el impacto de la aprobación de la Ley Corta de Isapres.

La ratificación del rating se fundamenta en que, los efectos de la Ley Cortaⁱ en los negocios de ILC (principalmente por Isapre Consalud y Red Salud), no alteran los principales fundamentos del rating del holding, en términos de endeudamiento, capacidad de pago de las obligaciones, flujo de dividendos, ni la cobertura de la deuda de corto y mediano plazo.

Dado que aún restan normativas que debe dictar la Superintendencia de Salud (Supersalud) para dar cumplimiento a la Ley, en relación al plan de pagos y ajustes de precios, entre otras materias, actualmente existe cierta incertidumbre en el entorno normativo y operativo de las Isapres, lo cual debería disminuir una vez se tenga mayor claridad de su aplicación. Para ILC, el riesgo del sector es mitigado por su diversificación de los negocios, estabilidad en el flujo de dividendos recibido desde sus filiales, sumado a un amplio acceso a liquidez, financiamiento y elevada caja. Por otro lado, ILC obtiene niveles adecuados de cobertura del servicio de la deuda, mientras que su elevado nivel de endeudamiento individual —a juicio de ICR— es mitigado por un perfil de amortización que se va estructurando constantemente al mediano/largo plazo.

En Consalud, la merma de ingresos por la aplicación de la tabla única de factores deberá ocurrir en simultáneo con un reajuste de los contratos vigentes al 7% de la cotización y la aplicación de una prima extraordinariaⁱⁱ, lo que debería restaurar en parte la baja en ingresos evidenciada tras los ajustes por fallo de la prima GESⁱⁱⁱ. En la misma línea, para los siguientes periodos se esperan reajustes futuros al plan base^{iv}. Respecto al pago —cifra pública \$197 mil millones^v no definitiva, con opción de pago anticipado con una tasa de descuento^{vi}— los efectos de su aplicación están sujetos a los procesos de reajustes de precios, que permitan cumplir con el calendario de pago de las devoluciones y que no produzca un desequilibrio financiero en la aseguradora. Para el cumplimiento del calendario de pago de devoluciones propuesto, la Isapre podrá, previa aprobación de la Supersalud, realizar un ajuste correspondiente a una prima única por beneficiario con un tope de un 10% del contrato pactado a julio 2023. De igual forma, es importante mencionar que eventuales aportes futuros de capital por parte de ILC dependerán también de una mayor certeza jurídica para la operación y la viabilidad de la industria.

Por su parte, en Red Salud existen potenciales impactos por efecto en la cobrabilidad de las cuentas por cobrar con las Isapres. La entidad mantiene un monitoreo de sus cuentas por cobrar con sus contrapartes de Isapres y Fonasa, destacándose que la deuda con beneficiarios y prestadores se encuentra garantizada ante la Supersalud. En la misma línea, la sociedad mitiga parte de su riesgo al estar diversificada en distintas clínicas, centros médicos y dentales y entre aseguradores privados y públicos.

ICR continuará analizando la magnitud y el impacto en los resultados e indicadores de Isapre Consalud y Red Salud, producto de las normativas que dicte la Supersalud para la aplicación de la Ley Corta, y su efecto en la evaluación de solvencia de ILC.

Evolución de ratings

Evolución clasificaciones

Fecha	Solvencia	Bonos	Tendencia	Motivo
30-ene-15	AA+	AA+	En Observación	Primera clasificación
30-sep-15	AA+	AA+	En Observación	Reseña anual
10-mar-16	AA+	AA+	Estable	Cambio de tendencia
30-sep-16	AA+	AA+	Estable	Reseña anual
25-jul-17	AA+	AA+	Estable	Nuevo instrumento
29-sep-17	AA+	AA+	Estable	Reseña anual
28-sep-18	AA+	AA+	Estable	Reseña anual
08-jul-19	AA+	AA+	Estable	Nuevo instrumento
30-sep-19	AA+	AA+	Estable	Reseña anual
30-sep-20	AA+	AA+	Estable	Reseña anual
30-sep-21	AA+	AA+	Estable	Reseña anual
01-sep-22	AA+	AA+	Estable	Hecho relevante
30-sep-22	AA+	AA+	Estable	Reseña anual
05-dic-22	AA+	AA+	Estable	Hecho relevante
17-mar-23	AA+	AA+	Estable	Hecho relevante
29-sep-23	AA+	AA+	Estable	Reseña anual
24-may-24	AA+	AA+	Estable	Hecho relevante

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 tendencia “Estable” denota las expectativas de estabilidad en sus indicadores.

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO EMITIDAS POR INTERNATIONAL CREDIT RATING COMPAÑÍA CLASIFICADORA DE RIESGO LIMITADA ("ICR") CONSTITUYEN LAS OPINIONES ACTUALES DE ICR RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE LOS EMISORES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, PUDIENDO LAS PUBLICACIONES DE ICR INCLUIR OPINIONES ACTUALES RESPECTO DEL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE EMISORES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES. ICR DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD DE UN EMISOR DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES CONTRACTUALES DE CARÁCTER FINANCIERO A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS SIMBOLOS DE CLASIFICACIÓN Y DEFINICIONES DE CLASIFICACIÓN DE ICR PUBLICADAS PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES CONTRACTUALES DE CARÁCTER FINANCIERO ENUNCIADAS EN LAS CLASIFICACIONES DE ICR. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO DE ICR NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO, PERO NO LIMITADO A: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES NO CREDITICIAS ("EVALUACIONES") Y DEMAS OPINIONES, INCLUIDAS EN LAS PUBLICACIONES DE ICR, NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE ICR NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORÍA FINANCIERA O DE INVERSIÓN, COMO TAMPOCO SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA COMPRAR, VENDER O CONSERVAR VALORES DETERMINADOS. TAMPOCO LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE ICR CONSTITUYEN COMENTARIO ALGUNO SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSIONISTA EN PARTICULAR. ICR EMITE SUS CLASIFICACIONES DE RIESGO Y PUBLICA SUS INFORMES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSIONISTA LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL INSTRUMENTO QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE ICR, AL IGUAL QUE LAS PUBLICACIONES DE ICR NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR INVERSIONISTAS MINORISTAS Y PODRÍA SER INCLUSO TEMERARIO E INAPROPIADO, POR PARTE DE LOS INVERSIONISTAS MINORISTAS TOMAR EN CONSIDERACION LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO DE ICR O LAS PUBLICACIONES DE ICR AL TOMAR SU DECISIÓN DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA CONTACTAR A SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA A MODO DE EJEMPLO LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT) NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE ICR.

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y LAS PUBLICACIONES DE ICR NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR PERSONA ALGUNA COMO *BENCHMARK*, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBERÁN UTILIZARSE EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A CONSIDERARLAS COMO UN *BENCHMARK*.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por ICR a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se provee "TAL COMO ESTÁ", sin garantía de ningún tipo. ICR adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al emitir una clasificación de riesgo sea de suficiente calidad y de fuentes que ICR considera fiables, incluidos, en su caso, fuentes de terceros independientes. Sin embargo, ICR no es una firma de auditoría y no puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de clasificación o en la elaboración de las publicaciones de ICR.

En la medida en que las leyes así lo permitan, ICR y sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes y proveedores no asumen ninguna responsabilidad frente a cualesquiera personas o entidades con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando ICR o cualquiera de sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes o proveedores fuera notificado previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluidos a título enunciativo pero no limitativo: (a) pérdidas actuales o ganancias futuras o (b) pérdidas o daños ocasionados en el caso que el instrumento financiero en cuestión no haya sido objeto de clasificación de riesgo otorgada por ICR.

En la medida en que las leyes así lo permitan, ICR y sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores no asumen ninguna responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido a modo enunciativo, pero no limitativo, a negligencia (excluido, no obstante, el fraude, una conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no pueda ser excluida por ley), por parte de ICR o cualquiera de sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes o proveedores, o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

ICR NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIABILIDAD O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CLASIFICACIONES DE RIESGO Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN ENTREGADA O EFECTUADA POR ESTA EN FORMA ALGUNA.

En cuanto a la certificación de los Modelos de Prevención de Delitos, que es un servicio que ICR presta, ICR declara que ni ésta ni ninguna persona relacionada, ha asesorado en el diseño o implementación del Modelo de Prevención de Delitos a las personas jurídicas que están siendo certificadas o a una entidad del grupo empresarial al cual ellas pertenecen. Al mismo tiempo, declara que tampoco forma parte de dicho grupo empresarial. Toda la información contenida en este documento se basa en la información pública presentada a la Comisión para el Mercado Financiero ("CMF"), a las bolsas de valores, información proporcionada voluntariamente por el emisor y obtenida por ICR de fuentes que estima como correctas y fiables.

Atendida la posibilidad de errores humanos o mecánicos, así como otros factores, sin embargo, toda la información contenida en este documento se proporciona "TAL COMO ESTÁ" sin garantía de ningún tipo.

ICR adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al certificar un Modelo de Prevención de Delitos sea de calidad suficiente y de fuentes que la ICR considera fiables incluyendo, cuando corresponde, fuentes de información de terceros independientes. No obstante, ICR no es un auditor y no puede en todos los casos verificar o validar de forma independiente la información recibida en este proceso o en la preparación de su certificación.

ⁱ La ley, aprobada el 13 de mayo de 2024, fija las bases para la aplicación del fallo de la Corte Suprema en materia de tabla de factores, también incorpora la creación de la Modalidad de Cobertura Complementaria (MCC) de Fonasa, junto a otras disposiciones.

ⁱⁱ Prima que considerará los costos operacionales, costos no operacionales y medidas de contención de costos, con un tope de 10% de los contratos a julio 2023.

ⁱⁱⁱ Garantías Explícitas en Salud

^{iv} Cabe mencionar, que se extiende el criterio usado el 2024 para definir el Índice de Costos de la Salud (ICSA) a los años 2025, 2026 y 2027, de manera que el indicador seguirá excluyendo de su cálculo los costos y prestaciones de la Modalidad de Libre Elección de Fonasa.

^v Última información entregada por el regulador, constituye una aproximación al monto de la deuda real —no es un valor preciso y exacto, pero permite evaluar la magnitud del impacto—.

^{vi} La que no podrá superar el equivalente de la tasa de interés máxima convencional.