



2016020013168

01/02/2016 - 15:03

Operador: ESALINAS

Santiago Nro. Inscip: 51v - División Control Financiero Valores
GG 68



Señor
Carlos Pavez Tolosa
Superintendente de Valores y Seguros
Presente

Ref: Adjunta Opiniones de Directores/ OPA
AFP Habitat

Señor Superintendente:

En relación a la Oferta Pública de Adquisición de Acciones lanzada por la sociedad Inversiones Previsionales Chile SpA para adquirir hasta 13.015.503 acciones emitidas por Administradora de Fondos de Pensiones Habitat S.A. (FP Habitat S.A.), representativas de aproximadamente el 13,01 % de las acciones emitidas, suscritas y pagadas de AFP Habitat S.A., damos cumplimiento a lo dispuesto en el artículo 207 letra c) de la Ley de Mercado de Valores, adjuntando las opiniones individuales de los directores de AFP Habitat S.A. señores Juan Maximiano Benavides Feliú, Luis Nario Matus, Luis Armando Rodríguez Villasuso Sario, José Miguel García Echavarrí, Fernando Zavala Cavada, Klaus Schmidt-Hebbel Dunker y Jaime Danús Larroulet.

Atentamente,

Claudia Carrasco Cifuentes
Gerente General (s)

cc. Bolsa de Comercio de Santiago, Bolsa de Valores
Bolsa Electrónica de Chile, Bolsa de Valores
Bolsa de Corredores- Bolsa de Valores de Valparaíso
Credicorp Capital S,A, Corredores de Bolsa
Inversiones La Construcción S.A.
Inversiones Previsionales Chile SpA
Superintendencia de Pensiones



Santiago, 28 de enero de 2016

Señores
Accionistas
Administradora de Fondos de Pensiones Habitat S.A.
Presente

Ref: Emite opinión de la oferta pública
de adquisición de acciones por parte de
Inversiones Previsionales Chile SpA.

Señores accionistas:

De acuerdo con lo dispuesto en el artículo 207 letra c) de la Ley N° 18.045, por medio del presente informe vengo en dar cumplimiento en mi carácter de director de Administradora de Fondos de Pensiones Habitat S.A. de expresar e informar mi opinión con relación a la oferta pública de adquisiciones de hasta 131.015.503 acciones de **ADMINISTRADORA DE FONDOS DE PENSIONES HABITAT S.A.** ("A.F.P. HABITAT" o la "Sociedad") por parte de **Inversiones Previsionales Chile SpA**

De acuerdo a lo expuesto, expreso mi opinión con relación a la Oferta:

Fui nombrado como director de **A.F.P. HABITAT** en junta ordinaria de accionistas celebrada el 24 de abril de 2014, con los votos de las filiales del controlador Inversiones La Construcción S.A. quien ha efectuado la oferta pública de adquisición de acciones (OPA u Oferta) a través de su filial **Inversiones Previsionales Chile SpA.**

Sobre los términos específicos de la Oferta, hago presente lo siguiente:

Considero que esta Oferta refleja adecuadamente el valor patrimonial de la compañía y creo necesario hacer presente que dependiendo del grado de éxito de la Oferta, la propiedad de la compañía podría quedar indirectamente concentrada en hasta un 80,59% en manos de Inversiones La Construcción S.A. ("ILC") y Prudential Chile SpA conforme al acuerdo descrito en el aviso de Oferta, lo que debería reducir su actual liquidez bursátil. Adicionalmente, se debe tener en consideración que el precio por acción de \$899,90 por acción de la Oferta es superior al precio promedio de los últimos 12 meses (enero a diciembre 2015) que fue de \$843,39 es decir, la Oferta supera dicho precio promedio.

En consideración a lo anterior, en mi opinión, la Oferta es conveniente para los actuales accionistas de **A.F.P. HABITAT** que opten o decidan vender sus acciones dentro de la Oferta y conforme a sus términos y condiciones.

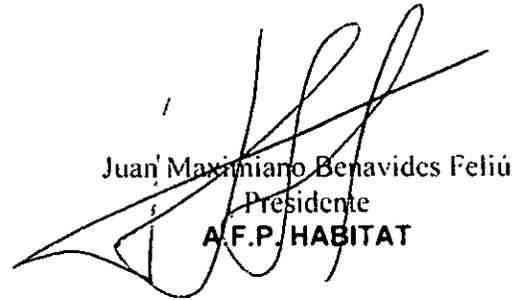
La opinión del párrafo precedente la efectúo en cumplimiento con el mandato que impone la ley 18.045 a los directores de sociedades anónimas cuyas acciones han sido objeto de una oferta pública de adquisición de acciones, pero no constituye una recomendación, sugerencia o consejo para vender o no las acciones de **A.F.P. HABITAT** la cual debe ser adoptada por cada accionista en particular.



También debo hacer presente que no tengo relación con el controlador actual ni con el oferente de la OPA, salvo lo ya mencionado, en el sentido de haber sido designado director en la forma y oportunidad antes señalada.

Finalmente, señalo que no mantengo interés en la operación.

Atentamente,



Juan Maximiano Benavides Feliú
Presidente
A.F.P. HABITAT

Temuco, 29 de Enero de 2016

Señores
Accionistas
Administradora de Fondos de Pensiones Habitat S.A.
Presente

Ref: Emite opinión de la oferta pública
de adquisición de acciones por parte de
Inversiones Previsionales Chile SpA.

Señores accionistas:

De acuerdo con lo dispuesto en el artículo 207 letra c) de la Ley N° 18.045, por medio del presente informe vengo en dar cumplimiento en mi carácter de director de Administradora de Fondos de Pensiones Habitat S.A. de expresar e informar mi opinión con relación a la oferta pública de adquisiciones de hasta 131.015.503 acciones de **ADMINISTRADORA DE FONDOS DE PENSIONES HABITAT S.A. ("A.F.P. HABITAT" o la "Sociedad")** por parte de **Inversiones Previsionales Chile SpA**

De acuerdo a lo expuesto, expreso mi opinión con relación a la Oferta:

Fui nombrado como director de **A.F.P. HABITAT** por primera vez en abril de 2013, habiendo sido reelegido por última vez en junta ordinaria de accionistas el 24 de abril de 2014 con los votos de las filiales del controlador Inversiones La Construcción S.A. quien ha efectuado la oferta pública de adquisición de acciones OPA a través de su filial **Inversiones Previsionales Chile SpA.**

Sobre los términos específicos de la Oferta, hago presente que la oferta contiene elementos que benefician a los accionistas, según expongo a continuación:

- Considero que esta Oferta de \$899,9 por acción contempla una valorización de la compañía en el rango superior a valorizaciones realizadas por entidades independientes. Consistente con lo anterior, el valor de la OPA es superior al valor de entorno a los \$840 a los cuales se transa hoy la acción.
- Al concretarse la OPA por el 13,1% de las acciones de AFP Habitat, el porcentaje de la propiedad que flotará en el mercado será menor, afectando de esta forma a la liquidez de la acción.
- Por último, veo una creciente incertidumbre en la industria de las AFPs por los cambios en el marco regulatorio. Este riesgo hoy es bastante difícil de predecir, pero es una variable que puede incidir negativamente en el valor futuro de la acción.

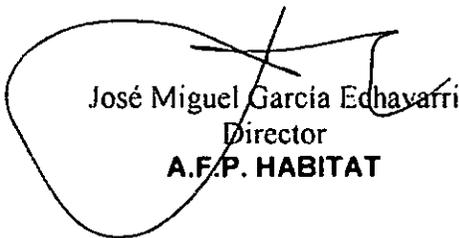
En consideración con lo anterior, en mi opinión, la Oferta es conveniente para los actuales accionistas de **A.F.P. HABITAT**

La opinión del párrafo precedente la efectúo en cumplimiento con el mandato que impone la ley 18.045 a los directores de sociedades anónimas cuyas acciones han sido objeto de una oferta pública de adquisición de acciones, pero no constituye una recomendación, sugerencia o consejo para vender o no las acciones de **A.F.P. HABITAT** la cual debe ser adoptada por cada accionista en particular.

También debo hacer presente que no tengo relación con el controlador actual ni con el oferente de la OPA, salvo lo ya mencionado, en el sentido de haber sido designado director en la forma y oportunidades indicadas.

Finalmente, señalo que no mantengo interés en la operación.

Atentamente,



José Miguel García Echavarrí
Director
A.F.P. HABITAT

Buenos Aires, 28 de enero de 2016

Señores
Accionistas
Administradora de Fondos de Pensiones Habitat S.A.
Presente

Ref: Emite opinión de la oferta pública
de adquisición de acciones por parte de
Inversiones Previsionales Chile SpA.

Señores accionistas:

De acuerdo con lo dispuesto en el artículo 207 letra c) de la Ley N° 18.045, por medio del presente informe vengo en dar cumplimiento en mi carácter de director de Administradora de Fondos de Pensiones Habitat S.A. de expresar e informar mi opinión con relación a la oferta pública de adquisiciones de hasta 131.015.503 acciones de **ADMINISTRADORA DE FONDOS DE PENSIONES HABITAT S.A.** ("**A.F.P. HABITAT**" o la "**Sociedad**") por parte de **Inversiones Previsionales Chile SpA** (el Oferente).

En cuanto a mi relación con el actual controlador de **A.F.P. HABITAT** y con el **Oferente** de la OPA puedo señalar lo siguiente:

- He sido director de **A.F.P. HABITAT** en diversos periodos en forma continua hasta el mes de mayo de 2009 y posteriormente en el mes de abril de 2010 fui nuevamente nombrado director, habiendo sido reelegido por última vez en junta ordinaria de accionistas el 24 de abril de 2014.
- Desde abril de 2010 me he desempeñado como director independiente y autónomo de AFP Habitat.
- No obstante ello debo señalar que he sido elegido con los votos de las filiales del controlador Inversiones La Construcción S.A. quien ha efectuado la oferta pública de adquisición de acciones OPA a través de su filial **Inversiones Previsionales Chile SpA**
- Salvo lo expresado en el párrafo anterior, no mantengo ni he mantenido relación ni contractual ni laboral de ningún tipo ni con el controlador de **A.F.P. HABITAT** ni con el **Oferente**.
- Finalmente debo señalar que no mantengo interés alguno en la operación.

Sobre los términos específicos de la Oferta, hago presente lo siguiente:

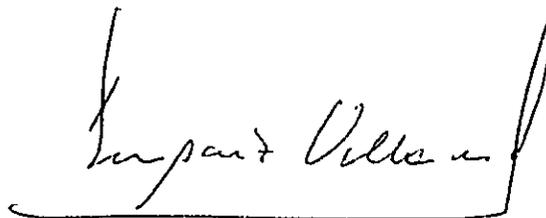
- El precio de la acción de **A.F.P. HABITAT** en la Bolsa de Santiago ha estado consistentemente por debajo de los \$899,90, que es el valor ofrecido en la OPA, durante los últimos seis meses.

- De acuerdo a un estudio solicitado por el Directorio de **A.F.P. HABITAT** a BICE Chileconsult Asesorías Financieras S.A., el mismo ha concluido que el valor económico del patrimonio de **A.F.P. HABITAT** se encuentra aproximadamente entre los \$850 y \$900 por acción.
- Teniendo en cuenta los puntos anteriormente mencionados podría concluirse que la Oferta de la OPA a un precio de \$899.90 refleja razonablemente el valor de **AFP HABITAT**.
- Asimismo, dado que existe alguna probabilidad de que se apruebe al menos parte de las propuestas de cambios legales analizadas por encargo del gobierno, las que podrían afectar negativamente el desarrollo de la industria previsional y de la AFP en particular, la Oferta podría ser atractiva.

En consideración con lo anterior, en mi opinión, la Oferta es conveniente para los actuales accionistas de **A.F.P. HABITAT**. No obstante ello debo señalar que la decisión final que cada accionista adopte debería tener en cuenta sus propias necesidades de liquidez y un análisis de las alternativas de inversión que ofrezca el mercado.

La opinión del párrafo precedente la efectúo en cumplimiento con el mandato que impone la ley 18.045 a los directores de sociedades anónimas cuyas acciones han sido objeto de una oferta pública de adquisición de acciones, pero no constituye una recomendación, sugerencia o consejo para vender o no las acciones de **A.F.P. HABITAT** la cual debe ser adoptada por cada accionista en particular.

Atentamente,



Luis Armando Rodríguez Villasuso Sario
Director
A.F.P. HABITAT

Santiago, 28 de Enero de 2016

Señores
Accionistas
Administradora de Fondos de Pensiones Habitat S.A.
Presente

Ref: Emite opinión de la oferta pública
de adquisición de acciones por parte de
Inversiones Previsionales Chile SpA.

Señores accionistas:

De acuerdo con lo dispuesto en el artículo 207 letra c) de la Ley N° 18.045, por medio del presente informe vengo en dar cumplimiento en mi carácter de director de Administradora de Fondos de Pensiones Habitat S.A. de expresar e informar mi opinión con relación a la oferta pública de adquisiciones de hasta 131.015.503 acciones de **ADMINISTRADORA DE FONDOS DE PENSIONES HABITAT S.A.** ("AFP HABITAT" o la "Sociedad") por parte de **Inversiones Previsionales Chile SpA.**

De acuerdo a lo expuesto, expreso mi opinión con relación a la Oferta:

-Fui nombrado como director de **AFP HABITAT** por primera vez en abril de 2013, habiendo sido reelegido por última vez en junta ordinaria de accionistas el 24 de abril de 2014 con los votos de las filiales del controlador Inversiones La Construcción S.A. quien ha efectuado la oferta pública de adquisición de acciones OPA a través de su filial **Inversiones Previsionales Chile SpA.**

-Sobre los términos específicos de la Oferta, hago presente lo siguiente:

Tal como lo señala el aviso de la OPA de Inversiones Previsionales SpA, el precio es de \$899.90, precio que es actualmente superior al precio de mercado y que lo ha sido al menos en los últimos seis meses anteriores a la fecha de esta opinión.

Tomando otros criterios de valorización, si utilizamos una valorización por múltiplos de transacciones históricas, y consideramos la venta de AFP Provida a Metlife de Febrero 2013, la venta de AFP Cuprum a Principal en Octubre 2012, el remate de acciones de AFP Habitat de Agosto 2010 y la venta de un paquete de **AFP HABITAT** a ILC de Enero 2010, se llega a que el valor ofertado por acción en la OPA es de aproximadamente un 13 % superior al promedio de valorización de las acciones de **AFP HABITAT** en dichas transacciones históricas.

Por otra parte, si consideramos una valorización que incorpore los múltiplos a los cuales se transan empresas comparables a **AFP HABITAT**, tales como AFP Cuprum, AFP Capital, AFP Provida, AIG (EEUU), Metlife (EEUU) y Prudential (EEUU), también llegamos a valorizaciones inferiores a los que se ofrecen en la OPA, en este caso el precio de la OPA sería aproximadamente un 8% superior al promedio de estos múltiplos.

En relación a la liquidez de la acción, si la OPA es exitosa y los accionistas monoritarios deciden acudir mayoritariamente a vender sus acciones, esto haría que la proporción de



acciones de **AFP HABITAT** en poder de los minoritarios disminuirá, lo que podría disminuir la liquidez de la misma y podría tener efectos negativos en el precio de mercado a futuro.

-En consideración con lo anterior, en mi opinión, la Oferta es conveniente para los actuales accionistas de **AFP HABITAT**.

La opinión del párrafo precedente la efectúo en cumplimiento con el mandato que impone la ley 18.045 a los directores de sociedades anónimas cuyas acciones han sido objeto de una oferta pública de adquisición de acciones, pero no constituye una recomendación, sugerencia o consejo para vender o no las acciones de **AFP HABITAT** la cual debe ser adoptada por cada accionista en particular.

También debo hacer presente que no tengo relación con el controlador actual ni con el oferente de la OPA, salvo lo ya mencionado, en el sentido de haber sido designado director en la forma y oportunidades indicadas.

Finalmente, señalo que no mantengo interés en la operación.

Atentamente,



Fernando Zavala Cavada
Director
AFP HABITAT

LUIS NARIO MATUS

Señores
Accionistas
AFP Habitat S:A:
Presente

Santiago, 28 de enero de 2016

REF: Oferta Pública de adquisición de
acciones de AFP Habitat
Formulada por Inversiones
Previsionales Chile SpA

Señores Accionistas:

En cumplimiento de la obligación que la letra c/ del artículo 207 de la Ley 18,045 impone a los Directores de las sociedades emisoras de acciones que sean objeto de una oferta pública de adquisición de acciones vengo en expresar e informar mi opinión con respecto a la oferta formulada por Inversiones Previsionales Chile SpA.

ANTECEDENTES

- **Inversiones Previsionales Chile SpA** formuló una oferta pública para adquirir hasta 131,015,503 acciones de **ADMINISTRADORA DE FONDOS DE PENSIONES HABITAT S.A. ("AFP HABITAT o la SOCIEDAD")**
- Fui nombrado como Director de **AFP HABITAT** por primera vez en abril de 2009, habiendo sido reelegido por última vez en la Junta Ordinaria de Accionistas el 24 de abril de 2014 con los votos de las filiales del controlador Inversiones La Construcción S.A.
- Inversiones La Construcción ha efectuado una oferta pública de adquisición de acciones (OPA), a un precio de Ch\$ 899,90 , a través de su filial **Inversiones Previsionales Chile SpA.**

OPINION SOBRE LA OPERACIÓN

- Aplicando diversas metodologías como Flujo de Caja de Activos Descontados (DCF), o el Modelo de Descuento de Dividendos o Múltiplos de Transacciones Históricas se concluye que los valores de estas acciones deberían estar entre Ch\$ 800 y 900.-
- Debe tomarse en consideración el momento político que rodea la industria de las Administradoras de Fondos de Pensiones., que incluyen posiblemente la creación de una AFP del Estado.



LUIS NARIO MATUS

- De la observación del valor de las transacciones en Bolsa de las acciones de Habitat en el último semestre se concluye que el valor promedio es Ch\$ 838,63. Este valor debería tener internalizado las consideraciones del mercado con relación a las eventuales reformas de la ley que regula la operación de las Administradoras de Fondos de Pensiones

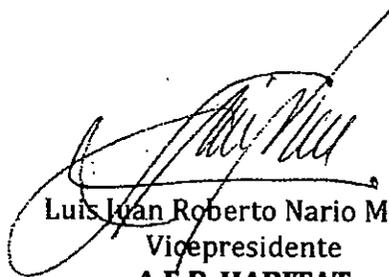
En consideración a lo dicho mas arriba, es mi opinión que la oferta de Ch\$ 899,90 es conveniente para los actuales accionistas de **AFP HABITAT**.

La opinión del párrafo precedente la efectúo en cumplimiento del mandato que impone la ley 18,045 a los directores de sociedades anónimas cuyas acciones han sido objeto de una oferta pública de adquisición de acciones, pero no constituye una recomendación, sugerencia o consejo para vender, o no, las acciones de **AFP HABITAT** la cual debe ser adoptada por cada accionista en forma individual.

También creo que debo dejar sentado que no tengo relación con el controlador actual ni con el oferente de la OPA, salvo lo ya mencionado, por haber sido designado director según ha quedado dicho.

Finalmente, señalo que no mantengo interés en esta operación.

Atentamente



Luis Juan Roberto Nario Matus
Vicepresidente
A.F.P. HABITAT

Santiago 29 de Enero del 2016

Señores
Accionistas
Administradora de Fondos de Pensiones
HABITAT S.A.
Presente

Ref: Emite opinión de la oferta pública de adquisición de acciones por parte de Inversiones Previsionales Chile SpA.

Señores accionistas:

De acuerdo con lo dispuesto en el artículo 207 letra c) de la Ley N° 18.045, por medio del presente informe vengo en dar cumplimiento en mi carácter de director de Administradora de Fondos de Pensiones Habitat S.A. en orden a referirme y de expresar e informar mi opinión en relación a la oferta pública publicada en el diario electrónico El Mostrador del día 27 de Diciembre recién pasado por la adquisición de hasta 131.015.503 acciones de **ADMINISTRADORA DE FONDOS DE PENSIONES HABITAT S.A.** (“A.F.P. HABITAT” o la “Sociedad”) por parte de **Inversiones Previsionales Chile SpA.**

De acuerdo a lo expuesto, expreso mi opinión con relación a la Oferta:

Fui nombrado como director reemplazante en **A.F.P. HABITAT** por primera vez en junio de 2012, habiendo sido reelegido por última vez en junta ordinaria de accionistas el 24 de abril de 2014 con los votos de las filiales del controlador Inversiones La Construcción S.A. quien ha efectuado la oferta pública de adquisición de acciones OPA a través de su filial **Inversiones Previsionales Chile SpA.**

Sobre los términos específicos de la Oferta, hago presente lo siguiente:

1. Aspectos Económicos y Financieros:

Considerando diversos antecedentes tenidos a la vista para evaluar el valor de la Compañía tales como los informes y recomendaciones de BCI Corredores de Bolsa y de Bice Inversiones los que dan cuenta que, por

distintas metodologías se estiman precios objetivos de entre \$870 y \$950 por acción. Asimismo la evolución del precio de la acción durante el último año da respaldo y consistencia a los estudios precedentes. Consecuentemente, el valor ofertado de 899,90 por acción está dentro de los rangos razonables de precio, habidas las consideraciones que mas adelante expongo.

2. Calidad y Potencial del Oferente y eventual futuro asociado:

Nuestro controlador tiene una larga historia de asociaciones en su propiedad de AFP Habitat S.A. y estimo que en esta ocasión está alcanzando un acuerdo de coadministración con Prudential que será de gran beneficio, ya que Habitat aportará su experiencia regional, basada fundamentalmente en Chile y Perú y, a su vez, Prudential potenciará con su experiencia global para que, a través de este nuevo vehículo Chileno, se exploren nuevos mercados. Asimismo no me cabe duda que contribuirá con su experiencia al mejoramiento de los procesos de la Compañía y ampliará la visión de nuestra Gerencia de Inversiones en pos de lograr mejores rentabilidades para nuestros Afiliados.

3. Situación de la Industria y Entorno Actual:

Qué duda cabe que hoy la Industria de Pensiones está en una situación compleja, se requiere mejorar las pensiones urgentemente y mientras mas se demoren los cambios legislativos mas se agravará el problema. Asimismo sobre los cambios requeridos no existe en modo alguno un amplio y contundente consenso social y político que favorezca la permanencia del sistema en sus actuales condiciones. Consecuentemente existe una no menor probabilidad de que los cambios, de los cuales conocemos varias propuestas de la Comisión Bravo apunten, entre otros, a una mayor competencia del sistema, lo que indudablemente impactará en las tarifas y resultados de mediano plazo.

Consideración final: En base a lo precedentemente expuesto, confirmo que el precio ofertado de 899,90 CLP por acción es un precio justo y corresponderá, de acuerdo al perfil de cada aacionista, tomar la decisión que mejor se adapte a su perfil.

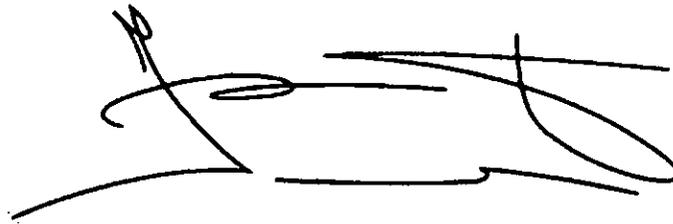
La opinión del párrafo precedente la efectúo en cumplimiento con el mandato que impone la ley 18.045 a los directores de sociedades anónimas cuyas acciones han sido objeto de una oferta pública de adquisición de acciones, pero no constituye una recomendación, sugerencia o consejo para vender o no

las acciones de **A.F.P. HABITAT** la cual debe ser adoptada por cada accionista en particular.

También debo hacer presente que no tengo relación con el controlador actual ni con el oferente de la OPA, salvo lo ya mencionado, en el sentido de haber sido designado director en las oportunidades y forma señalada precedentemente.

Finalmente, señalo que no mantengo interés en la operación ya que a esta fecha no poseo directa ni indirectamente acciones de la Administradora de Fondos Previsionales Habitat S.A.

Atentamente,

A handwritten signature in black ink, consisting of several fluid, overlapping strokes that form a cursive representation of the name Jaime Miguel Danús Larroulet.

Jaime Miguel Danús Larroulet
Director
A.F.P. HABITAT

Santiago, 29 de enero de 2016

Señores Accionistas
Administradora de Fondos de Pensiones Habitat S.A.
Presente

Ref: Emite opinión de la oferta pública
de adquisición de acciones por parte de
Inversiones Previsionales Chile SpA.

Señores accionistas:

De acuerdo con lo dispuesto en el artículo 207 letra c) de la Ley 18.045, por medio del presente informe vengo en dar cumplimiento, en mi carácter de director de Administradora de Fondos de Pensiones Habitat S.A., de expresar e informar mi opinión con relación a la oferta pública de adquisiciones de hasta 131.015.503 acciones de **ADMINISTRADORA DE FONDOS DE PENSIONES HABITAT S.A. ("A.F.P. HABITAT" o la "Sociedad")** por parte de **Inversiones Previsionales Chile SpA.**

De acuerdo a lo expuesto, expreso mi opinión con relación a la Oferta:

Fui nombrado director de **A.F.P. HABITAT** por primera vez en abril de 2010, habiendo sido reelegido por última vez en junta ordinaria de accionistas el 24 de abril de 2014 con los votos de las filiales del controlador Inversiones La Construcción S.A., quien ha efectuado la oferta pública de adquisición de acciones OPA a través de su filial **Inversiones Previsionales Chile SpA.**

Sobre los términos específicos de la Oferta, hago presente lo siguiente:

- (1) Tomando en cuenta antecedentes cuantitativos, estimo que el precio de la oferta representa razonablemente el valor patrimonial de AFP Habitat, y
- (2) Las transacciones registradas en bolsa durante el último año se han realizado a precios de mercado inferiores al Precio de Oferta.

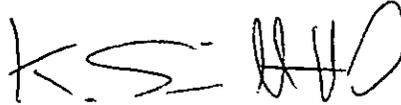
A la luz de las consideraciones anteriores, en mi opinión la Oferta es conveniente para los actuales accionistas de **A.F.P. HABITAT.**

Presento mi opinión en el párrafo precedente en cumplimiento con el mandato que impone la Ley 18.045 a los directores de sociedades anónimas cuyas acciones han sido objeto de una oferta pública de adquisición de acciones. Sin embargo, advierto que mi opinión no constituye recomendación, sugerencia o consejo para vender o no las acciones de **A.F.P. HABITAT**, decisión que debe ser adoptada por cada accionista en particular.

También debo hacer presente que no tengo relación con el controlador actual ni con el oferente de la OPA, salvo lo ya mencionado, en el sentido de haber sido designado director en los términos ya indicados.

Finalmente, señalo que no mantengo interés en la operación.

Atentamente,

A handwritten signature in black ink, consisting of the letters 'KS' followed by a stylized, cursive flourish that appears to be 'HD'.

Klaus Schmidt-Hebbel Dunker

Director

A.F.P. HABITAT