



INVERSIONES  
LA CONSTRUCCION

Santiago, junio 27 de 2012  
ILC GG 216/2012



2012060086623

27/06/2012 - 11:02

Operador: LADIAZ

vro. Inscrip: 1081v - División Control Financiero Valores



SUPERINTENDENCIA  
VALORES Y SEGUROS

Señor  
Fernando Coloma Correa  
Superintendente de Valores y Seguros  
Presente

De nuestra consideración:

En cumplimiento a lo normado por esa Superintendencia, mediante Norma de Carácter General N° 30, adjunto a la presente nos permitimos remitir a Ud. los siguientes antecedentes:

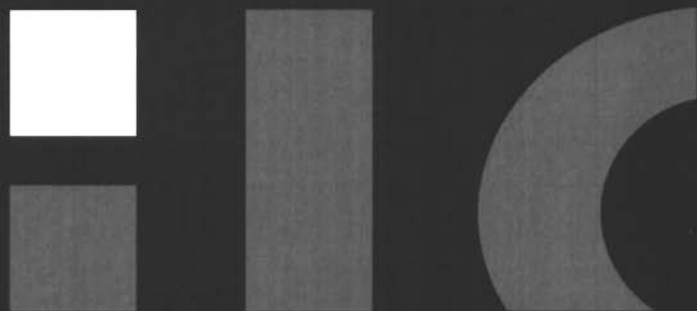
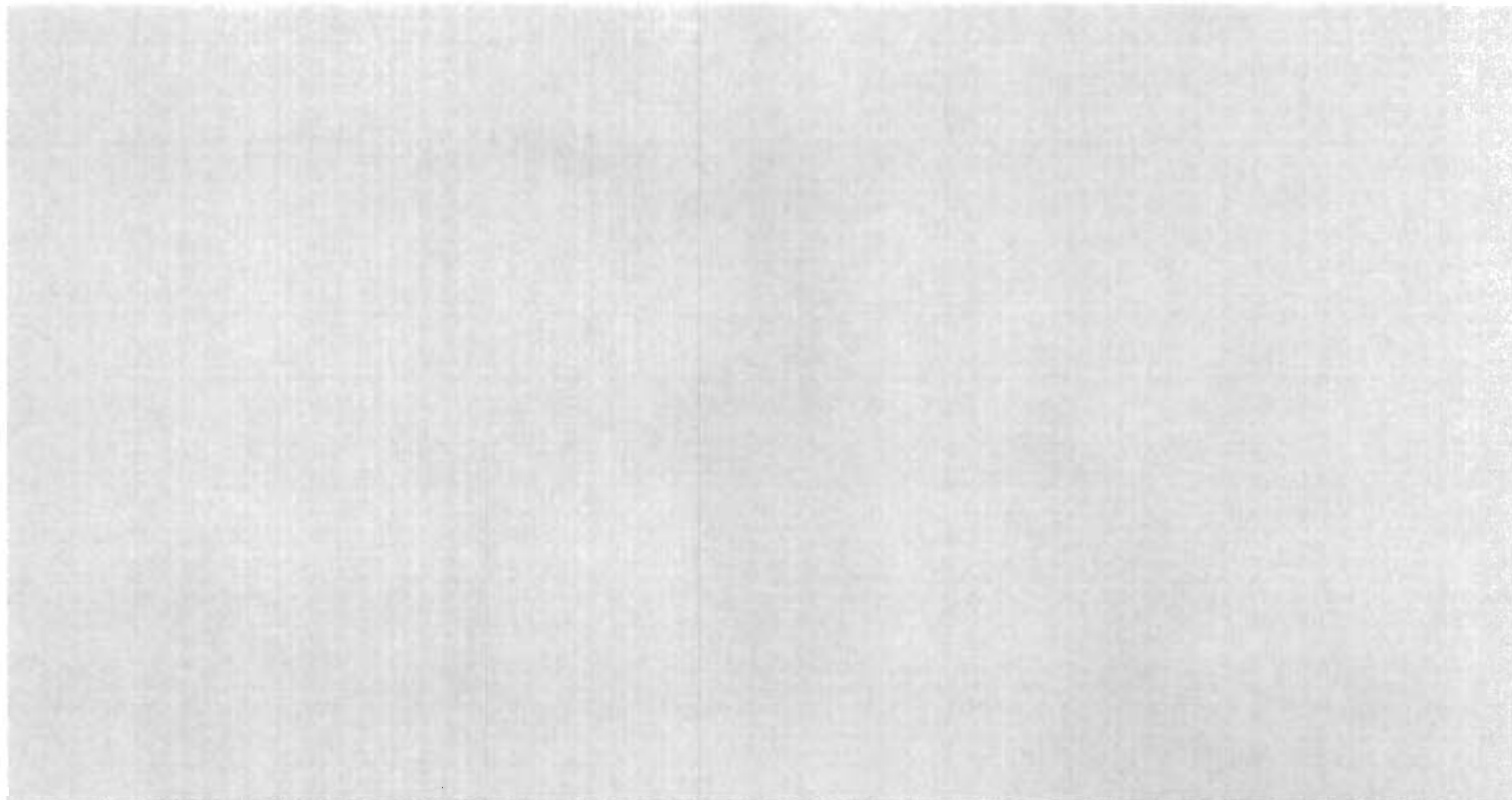
- Prospecto comercial oferta de venta de acciones ILC
- Presentación corporativa de ILC
- Folleto informativo oferta de venta de acciones ILC

Desde ya quedamos a su disposición para aclarar o complementar cualquier información que Ud. estime necesaria.

Sin otro particular, saluda atentamente a usted.



Pablo González Figari  
Gerente General



## Oferta de venta de acciones

Julio 2012



- AFP HABITAT
- COMPAÑÍA DE SEGUROS VIDA CÁMARA

- ISAPRE CONSALUD
- RED SALUD
- Clínica Tabancura
- Clínica Avansalud
- Clínica Bicentenario
- Megasalud

- DESARROLLOS EDUCACIONALES
- Colegios Pumahue
- Colegios Manquecura
- Colegio Nahuelcura
- iCONSTRUYE



INVERSIONES  
LA CONSTRUCCION

Asesores Financieros y Agentes Colocadores

IMTrust

J.P.Morgan

Merrill Lynch  
A subsidiary of  
Bank of America Corporation

Agente Distribuidor

 BICE INVERSIONES

La información contenida en este documento ha sido preparada exclusivamente con fines informativos en relación con la transacción propuesta descrita en el documento y no constituye una oferta de compra o venta de valores en ningún estado o jurisdicción en donde dicha oferta o venta no está permitida. Esta información se proporciona con fines informativos y no pretende ser una descripción exhaustiva de Inversiones La Construcción S.A. ("ILC") y sus negocios, ni pretende proporcionar una base completa con toda la información que podría requerirse para evaluar la futura adquisición de acciones de ILC, por lo cual, todo inversionista o receptor de este documento, deberá realizar su propio análisis en forma independiente de ILC y de los antecedentes, datos y proyecciones contenidos en este documento. Nada de lo contenido aquí debe ser considerado como una promesa o declaración en cuanto a los resultados anteriores o futuros de ILC. Este documento ha sido preparado por ILC con el propósito de entregar antecedentes de carácter general acerca de ILC y de la oferta de acciones de ILC, para que cada inversionista evalúe e informe individual e independientemente la conveniencia de invertir en acciones de ILC.

Este documento contiene declaraciones que pueden constituir proyecciones futuras, las cuales no se basan en hechos históricos, sino que representan sólo una evaluación de ILC respecto de hechos futuros, los cuales por su naturaleza, son inherentemente inciertos y se encuentran fuera del control de ILC y sus asesores financieros, por lo que ninguno de ellos se hace responsable de su acaecimiento en el futuro. Palabras como "anticipar", "creer", "estimar", "aproximado", "expectativa", "podría", "intención", "plan", "predecir", "objetivo", "pronóstico", "guía", "debería", "proyecto" y otras palabras y expresiones similares tienen por finalidad identificar dichas proyecciones futuras. Es posible que los resultados efectivos de ILC difieran, en un aspecto sustancial de los resultados esperados indicados en estas proyecciones futuras. Para más información sobre aquellos factores, riesgos, incertidumbres y presunciones que pueden causar que los resultados efectivos difieran sustancialmente de las expectativas actuales incluyen, pero no se encuentran limitados a los factores, riesgos, incertidumbres y presunciones presentados en la sección titulada "Proyecciones Futuras." Las proyecciones futuras corresponden a la fecha en que ellas fueron efectuadas. No obstante dichas fuentes se estiman confiables, ni ILC ni sus asesores financieros, agentes colocadores y asesores legales asumen responsabilidad alguna por la precisión e integridad de dicha información.

ILC no pretende actualizar ni revisar la información contenida en este documento, ni los asesores financieros ni los agentes colocadores ni los asesores legales de ILC asumen ninguna obligación de actualizar ni revisar públicamente cualquiera de las declaraciones de hechos futuros. En la elaboración de este documento se ha utilizado información obtenida de fuentes públicas o ha sido entregada por ILC, sin que sus asesores financieros, agentes colocadores y asesores legales de ILC la hayan verificado o confirmado de manera independiente, por lo cual los asesores financieros, agentes colocadores y los asesores legales de ILC no se hacen responsables de su exactitud ni veracidad, no asumiendo en consecuencia ninguna responsabilidad por ello.

Queda expresamente prohibida la reproducción total o parcial de este documento, sin la autorización previa y por escrito de los asesores financieros de ILC, los agentes colocadores e ILC.

## CONTENIDOS



1 CARTA DEL PRESIDENTE

2 ANTECEDENTES DE LA EMISIÓN

3 RESEÑA HISTÓRICA

4 ILC EN UNA MIRADA

5 CONSIDERACIONES DE INVERSIÓN

6 SECCIONES DEL PROSPECTO DE OFERTA DE ACCIONES

# 1 Carta del Presidente

## ESTIMADO INVERSIONISTA:

Me dirijo a usted con el propósito de invitarle a que se integre a Inversiones La Construcción (ILC), una compañía cuyo accionista principal es la Cámara Chilena de la Construcción (CChC) y que administra un grupo de empresas líderes en sus respectivas industrias y con un alto potencial de crecimiento.

ILC nació hace tres décadas a instancias de los empresarios de la construcción con el propósito de prestar servicios en áreas claves para el desarrollo del país. Hoy exhibe una larga y exitosa trayectoria en los sectores previsión, salud, educación y otros, a través de las empresas AFP Habitat, Isapre Consalud, Compañía de Seguros Vida Cámara, Red Salud, Desarrollos Educativos e iConstruye. Cada una de estas entidades ha ido construyendo una historia de la que usted puede formar parte y que nos enorgullece relatar:

En sus 31 años de vida, AFP Habitat ha logrado un sólido posicionamiento, siendo actualmente la segunda AFP de la industria en términos de cotizantes (25%) y de

activos administrados (25%) y ocupa el primer lugar en rentabilidad obtenida durante los últimos cinco años por todos los fondos que administra. ILC controla el 67,5% de esta prestigiosa Administradora de Fondos de Pensiones, que ha formado parte desde su origen del actual sistema previsional.

Por su parte, Isapre Consalud nació en 1984 como una corporación privada de salud, con el objetivo de otorgar bienestar social en el ámbito de la salud a los trabajadores del país. En estos años ha logrado un sólido crecimiento en cuanto a número de cotizantes (5,6% en los últimos cinco años, 1,3% más que la industria en igual período). A marzo de 2012, Isapre Consalud contaba con 335.477 cotizantes (22% del mercado) y 645.385 beneficiarios (24% del mercado).

En el ámbito de los seguros de vida, Compañía de Seguros Vida Cámara, fundada en 2009, da cuenta del reingreso de ILC al sector asegurador con el objeto de participar en las licitaciones del Seguro de Invalidez y Supervivencia (SIS). Desde su creación alcanzó una



participación de mercado de 5% en la industria de seguros de vida, además se adjudicó el 28% de la primera licitación pública del SIS para el periodo julio 2009-junio 2010 y el 36% de la segunda licitación, para el período julio 2010-junio 2012.

Empresas Red Salud es un prestador que desde abril de 2008 y hasta la fecha ha sumado 17 clínicas y 32 centros médicos y dentales, en los cuales entrega servicios de hospitalización, urgencia y atenciones ambulatorias –tanto en Santiago como en regiones– para atender requerimientos de todos los niveles de complejidad a un amplio segmento de la población.

Desarrollos Educativos presta servicios de educación de excelencia a nivel nacional a través de su red de nueve colegios particulares pagados y un colegio particular subvencionado, en los cuales más de 9.000 alumnos reciben las herramientas para enfrentar con optimismo el futuro.

A través de cada una de estas compañías, ILC se ha enfocado en atender preferentemente necesidades claves de los segmentos emergentes y medios de la población, grupos socioeconómicos que seguirán creciendo y cuyas demandas con toda seguridad continuarán incrementándose –y deberán ser satisfechas– en la medida en que el país se desarrolla y aumenta el ingreso per cápita.

En consecuencia, ILC es un grupo con vasta trayectoria, que cuenta con el respaldo de la Cámara Chilena de la Construcción, una asociación gremial con 61 años de historia y un reconocido prestigio. Le invitamos a que se integre a nuestro proyecto, caracterizado por su solidez, adecuadas rentabilidades e interesantes posibilidades de crecimiento.

Le saluda cordialmente,

GASTÓN ESCALA AGUIRRE  
Presidente Inversiones La Construcción

# 2

## Antecedentes de la Emisión



|                                               |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
|-----------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Emisor                                        | Inversiones La Construcción S.A. (ILC)                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
| Accionistas vendedores                        | - Cámara Chilena de la Construcción A.G. (CChC)<br>- Fondo de Inversión Privado ILC <sup>1</sup> .                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
| Código nemotécnico                            | ILC                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
| Número actual de acciones suscritas y pagadas | 96.282.038 acciones                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
| Número de acciones ofrecidas                  | Hasta un máximo de 32.193.892 acciones<br>- 3.687.991 acciones primarias<br>- Hasta un máximo de 28.505.901 acciones secundarias                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
| Porcentaje dilución <sup>2</sup>              | Hasta un 32,23%                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
| Uso de fondos                                 | Los fondos que se obtengan en esta emisión serán destinados:<br>a.- Aproximadamente un 50% a capitalización de filiales principalmente ligadas al sector Salud en los próximos 24 meses.<br>b.- El remanente de la colocación se destinará a fortalecer el plan de desarrollo y crecimiento de la Compañía, el cual considera principalmente:<br>(i) inversiones necesarias para seguir desarrollando los negocios Previsional, Salud y Otros Negocios de la Compañía (crecimiento orgánico); y<br>(ii) oportunidades de crecimiento no orgánico mediante la inversión en el desarrollo de nuevos negocios y/o adquisiciones en Chile u otros países de América Latina.                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
| Beneficio tributario                          | ILC se encuentra inscrita en el Registro de Valores de la Superintendencia de Valores y Seguros ("SVS"), sus acciones se transarán en la Bolsa de Comercio de Santiago y ha celebrado un contrato de Market Maker con IM Trust S.A. Corredores de Bolsa según lo establecido en la Norma de Carácter General N° 327 de la SVS, por lo que sus acciones serán consideradas valores de presencia bursátil. Por esta razón, y de conformidad al artículo 107 de la Ley de Impuesto a la Renta, en la medida que se enajenen en una bolsa de valores del país autorizada por la SVS o en un proceso de oferta pública de adquisición de acciones regido por el Título XXV de la Ley N° 18.045, la utilidad o mayor valor que se obtenga en la enajenación de las acciones de la Compañía estará exenta de impuestos desde el primer día de transacción, siempre y cuando dichas acciones mantengan la presencia bursátil de conformidad a la normativa establecida por la SVS. |
| Asesores financieros y Agentes colocadores    |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
| Agente distribuidor                           |  <b>BICE INVERSIONES</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
| Sponsor y Market Maker                        | IM Trust S.A. Corredores de Bolsa.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
| Asesores legales                              | Prieto y Cía.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
| Auditores externos                            | KPMG Auditores Consultores Ltda.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |

<sup>1</sup> Todas las cuotas emitidas por este fondo pertenecen a la CChC.

<sup>2</sup> (Número de acciones primarias menos número de acciones primarias suscritas por el controlador más número de acciones secundarias ofrecidas al mercado) / (Número de acciones suscritas y pagadas más número de acciones primarias totales).

# 3 Descripción de la Compañía





ILC es una Compañía líder a nivel nacional que participa en los negocios de servicios previsionales, cobertura de seguros y prestaciones privadas de salud, a través de un grupo destacado de empresas de gran trayectoria en cada uno de estos sectores. Adicionalmente, ILC participa en otras áreas de negocios como educación y tecnologías de la información.

ILC fue fundada en 1980 por la Cámara Chilena de la Construcción (CChC), una asociación gremial cuyo objetivo principal es promover el desarrollo y fomento de la actividad de la construcción en Chile. A lo largo de sus más de 30 años de historia, ILC ha participado activamente del desarrollo de industrias de gran relevancia para el país.

En sus inicios, ILC participaba únicamente en el sector previsional como accionista fundador de AFP Habitat, la que nace bajo el nuevo sistema previsional, en el que cada persona debe ahorrar en una cuenta individual su pensión para la vejez. A lo largo del tiempo, la Compañía fue sumando nuevos negocios, es así como, en el marco de la creación del sistema de Instituciones de Salud Previsional (Isapre), nace Isapre Consalud el año 1984. Asimismo, y con el objetivo de mantener su estrategia de ofrecer servicios de buena relación precio-calidad, ILC se expandió al sector educacional con la creación de Desarrollos Educativos el año 1997 y al área de tecnología de la información con la creación de iConstruye en 2001.

El año 2008, se crea Red Salud con la finalidad de administrar de forma eficiente todos los negocios de prestaciones de salud que manejaba la Compañía. El año 2009, mediante la compra de la Compañía RBS (Chile) Seguros de Vida S.A., nace Vida Cámara con el objeto de participar en las licitaciones del Seguro de Invalidez y Supervivencia (SIS), contratado por las AFP tras la Reforma de Pensiones del año 2008.

#### PRINCIPALES ÁREAS DE NEGOCIO DE ILC:

|                                                                                     |                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
|-------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|  | <ul style="list-style-type: none"><li>• Cuenta de capitalización individual correspondiente al ahorro obligatorio</li><li>• Ahorro previsional voluntario a través de cuentas de APV y Depósito Convenido</li><li>• Cuenta de ahorro voluntario</li></ul>                               |
|  | <ul style="list-style-type: none"><li>• Seguros Complementarios de Salud</li><li>• Seguros Generales de Vida</li></ul>                                                                                                                                                                  |
|  | <ul style="list-style-type: none"><li>• Servicios de cobertura de prestaciones de salud a través de la cotización obligatoria y voluntaria de los trabajadores</li></ul>                                                                                                                |
|  | <ul style="list-style-type: none"><li>• Prestación de servicios para todo tipo de complejidades de salud, tanto en el área ambulatoria como en el área hospitalaria</li><li>• Red de 32 centros de atención ambulatoria y una completa red de 17 clínicas a lo largo del país</li></ul> |
|  | <ul style="list-style-type: none"><li>• Red de 9 colegios particulares pagados y 1 colegio particular subvencionado</li></ul>                                                                                                                                                           |
|  | <ul style="list-style-type: none"><li>• Prestación de servicios de <i>outsourcing</i> tecnológico y soluciones electrónicas que permitan a sus clientes obtener ahorros operacionales y mejoras en gestión</li></ul>                                                                    |



# Reseña Histórica



CChC crea ILC

1980

Se funda AFP Habitat bajo el nuevo sistema de seguridad social del D.L. Nº 3.500.



1981



La CChC constituye, bajo el nuevo régimen legal en el campo de la salud, Isapre Consalud.

1984

1985

Se crea la Compañía de Seguros de Vida La Construcción, para proveer del Seguro de Invalidez y Sobrevivencia (SIS) a la AFP Habitat.

La CChC inaugura su nuevo edificio de 36.000 m<sup>2</sup> ubicado en la esquina de Marchant Pereira, para hacer frente al crecimiento de las operaciones.

1989

Asociación entre ILC y Citigroup para controlar AFP Habitat.

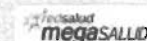
Royal & Sun Alliance adquiere un 40% de la propiedad de la Compañía de Seguros de Vida La Construcción.

Se crea Desarrollos Educativos, para crear y operar colegios.



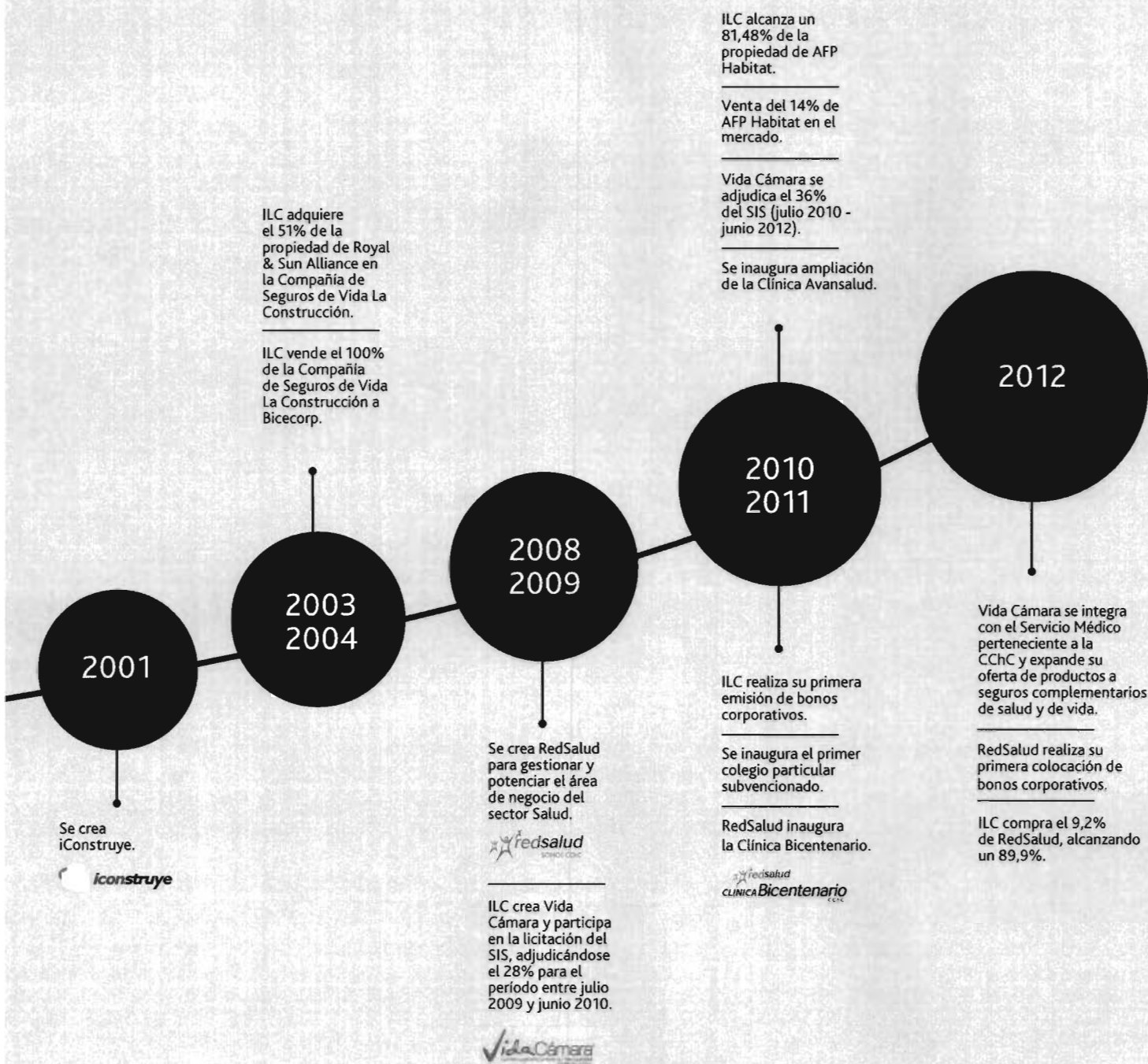
1996  
1997

Royal & Sun Alliance alcanza un 51% de la propiedad de la Compañía de Seguros de Vida La Construcción.



Se crea Mega Salud, luego de separarse de Isapre Consalud.

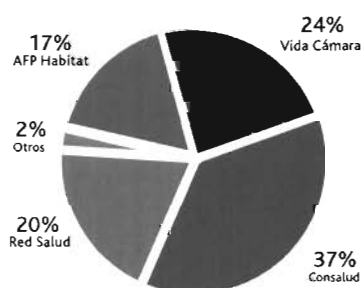
1999  
2000



# 4 ILC en una Mirada

**Ingresos 2011**

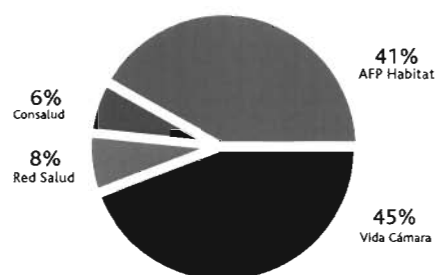
Fuente: La Compañía.



US\$ 1.284 millones

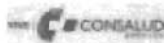
**Dividendos percibidos 2011**

Fuente: La Compañía.



US\$ 152 millones

A diciembre 2011

|                     |                                                                                                                                 | INGRESOS                                                                                                                                                                                      | UTILIDAD NETA <sup>1</sup> | % DE PROPIEDAD |         |
|---------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------|----------------|---------|
| PREVISIÓN Y SEGUROS |  <b>HABITAT</b><br>SOMOS CCIC                | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Administración de Fondos de Pensiones (AFP)</li> </ul>                                                                                               | US\$ 221 mm                | US\$ 119 mm    | 67,5%   |
|                     |  <b>Vida Cámara</b><br>SOMOS CCIC            | Seguros <ul style="list-style-type: none"> <li>• Complementarios de salud</li> <li>• Vida y catastróficos</li> <li>• Invalidez y Supervivencia (SIS)</li> </ul>                               | US\$ 302 mm                | US\$ 66 mm     | 99,9%   |
| SALUD               |  <b>CONSALUD</b><br>SOMOS CCIC               | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Seguros obligatorios de salud</li> </ul>                                                                                                             | US\$ 471 mm                | US\$ 17 mm     | 99,9%   |
|                     |  <b>Red Salud</b><br>SOMOS CCIC              | Servicios privados de salud: <ul style="list-style-type: none"> <li>• Clínicas privadas ➔ Hospitalización / atención ambulatoria</li> <li>• Centros Médicos ➔ Atención ambulatoria</li> </ul> | US\$ 258 mm                | US\$ 2 mm      | 89,9%** |
| OTROS SECTORES      |  <b>Desarrollos Educativos</b><br>SOMOS CCIC | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Red privada de colegios</li> </ul>                                                                                                                   | US\$ 30 mm                 | US\$ 3 mm      | 99,9%   |
|                     |  <b>iconstruye</b>                           | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Servicios de tecnologías de la información</li> <li>• Activos inmobiliarios y financieros</li> </ul>                                                 |                            |                | 32,9%   |

<sup>1</sup> Utilidad neta considera un 100% de la propiedad. Tipo de Cambio Ch\$/ US\$ 519,2 al 12/31/2011.

<sup>2</sup> Total de población donde ILC posee sucursales a través de sus filiales, dividido por el total de la población.

FUENTES: AFP Habitat: Afiliados y cotizantes al 31 de marzo de 2012. Activos administrados (AUM) al 31 de marzo de 2012. / Isapre Consalud: Beneficiarios y cotizantes al 31 de marzo de 2012. / Red Salud: Número de camas a diciembre de 2011. \*Considera participación en clínicas coligadas indirectas. \*\* A junio de 2012. / Desarrollos Educativos: Información a diciembre de 2011.

ILC es un proveedor líder de servicios previsionales, cobertura de seguros y prestaciones privadas de salud en Chile, a través de un grupo destacado de empresas de gran trayectoria en cada uno de estos sectores.

ILC tiene, a través de sus negocios, una cobertura geográfica de aproximadamente un 78% de la población<sup>2</sup>.

#### # CLAVES DE LOS NEGOCIOS

2.161.111 Afiliados ( #2 ➔ 24% ms)  
1.266.231 Cotizantes ( #2 ➔ 25% ms)  
US\$ 38,9 bn en AUM ( #2 ➔ 25% ms)  
61 Sucursales  
1.089 Empleados

SIS Jul. 2010 – Jun. 2012 ( #1 ➔ 37% ms)  
16 Sucursales

645.385 Beneficiarios ( #1 ➔ 24% ms)  
335.477 Cotizantes ( #1 ➔ 22% ms)  
77 Sucursales

1.233 Camas en Chile ( #1 ➔ 20% ms)\*  
17 Clínicas y 32 Centros Médicos  
# 1.886.357 de Consultas Médicas  
# 2.385 Doctores

9 Colegios particulares  
1 Colegio particular subvencionado  
9.105 Alumnos

US\$ 2.200 millones en transacciones

AFP Habitat  
75%

Consalud  
80%

Red Salud  
65%

Vida Cámara  
60%

Desarrollos  
Educativos  
10%

● AFP Habitat  
● Consalud  
● Vida Cámara  
● Red Salud  
● Desarrollos Educativos

# 5 Consideraciones de Inversión



1

Sólidos fundamentos  
económicos y atractiva  
demografía

2

Destacada trayectoria  
con sostenida y  
creciente rentabilidad  
y participación en  
nuevos negocios

3

Liderazgo y posición  
competitiva en las  
industrias en que  
participa

4

Negocios únicos con  
servicios complementarios  
y un alto potencial para  
aprovechar sinergias

5

Estabilidad en la  
generación de  
flujos de caja

6

Equipo  
administrativo con  
gran trayectoria

7

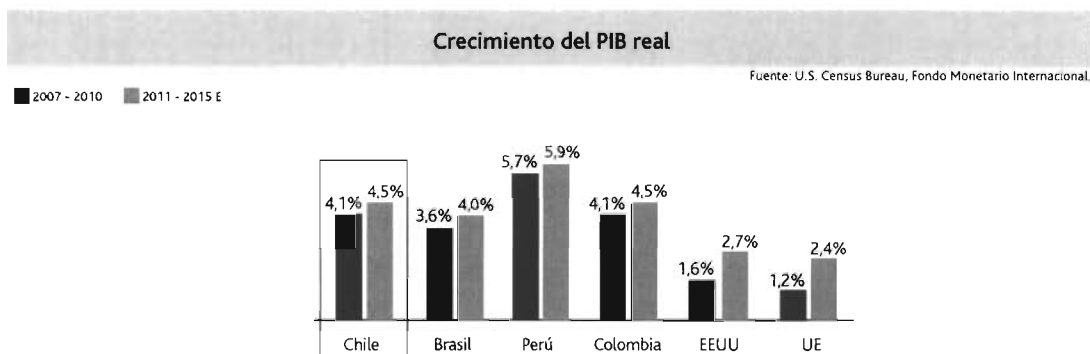
Prestigio y trayectoria  
de la Cámara Chilena  
de la Construcción



## 5.1. Sólidos Fundamentos Económicos y Atractiva Demografía

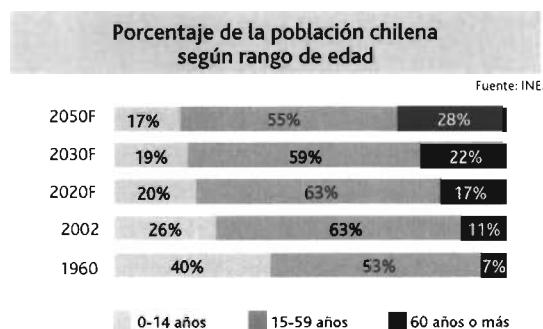


Durante el último año, nuestro país mostró un crecimiento de su economía cercano al 6,0%<sup>1</sup> y un aumento de la demanda interna de un 9,3%<sup>1</sup>. Para los próximos años, de acuerdo a proyecciones del FMI, se espera que la economía continúe su crecimiento, situándose como una de las economías con mayor potencial de crecimiento al año 2015.



Los servicios y negocios que desarrolla ILC tienen como objetivo atender al total de la población chilena, la que al 2011 estaba compuesta por cerca de 17,2 millones<sup>1</sup> de personas. La población ha presentado un crecimiento del 1,5% anual desde el año 2002 y se espera que continúe creciendo a una tasa del 1,1% hacia el año 2015. Junto con este crecimiento, se espera un aumento en la esperanza de vida y una disminución en la tasa de nacimientos, provocando así un envejecimiento promedio de la población, favoreciendo las perspectivas de crecimiento en los negocios de previsión y salud.

Producto del desarrollo económico de nuestro país durante los últimos años, el porcentaje de la población que vive bajo condiciones de pobreza ha disminuido desde un 39% el año 1990 a un 15% el año 2009<sup>2</sup> y la tasa de desempleo desde un 8,4% el año 2010 a un 7,2% en 2011<sup>2</sup>.



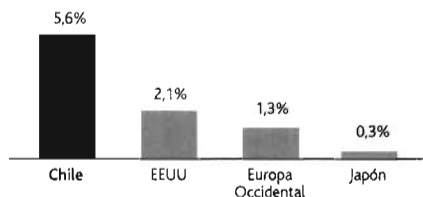
<sup>1</sup> Fuente: Fondo Monetario Internacional.

<sup>2</sup> Fuente: Encuesta de Caracterización Socioeconómica Nacional ("CASEN").

Todo esto ha generado un considerable aumento en el ingreso percibido por las personas, lo cual se espera siga esta tendencia.

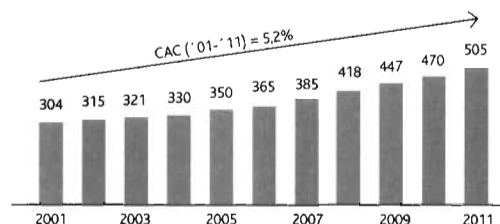
#### Crecimiento real ingreso imponible esperado (CAC 2011 – 2015E)

Fuente: U.S. Census Bureau, Fondo Monetario Internacional.



#### Ingreso nominal imponible promedio cotizantes AFPs (Ch\$ miles)

Fuente: Super. de Pensiones.



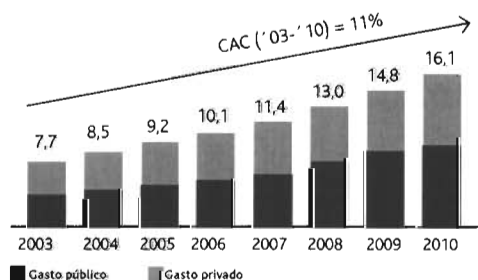
Los ingresos de AFP Habitat y de Isapre Consalud se benefician directamente del aumento del ingreso imponible percibido por las personas. Los cobros previsionales y de salud dependen directamente del salario de los cotizantes.

Al igual que el crecimiento experimentado por la economía, la industria de la salud presenta favorables perspectivas de crecimiento. La salud se caracteriza por ser un bien superior, en que a medida que aumenta el ingreso de las personas, el gasto en salud aumenta en una proporción mayor. El gasto total en salud desde el año 2003 hasta el año 2010, ha tenido crecimientos anuales compuestos de 11%.

Asimismo, la población compuesta por personas de más de 60 años, son el grupo con mayor nivel de gasto en salud (casi tres veces superior que los menores de 60 años).

#### Evolución nominal gasto en salud privado y público en Chile (US\$ miles de millones)

Fuente: Estadísticas institucionales Fonasa. Tipo de Cambio Ch\$/ US\$ 500.



#### Gasto en salud per cápita (US\$ PPP) y gasto en salud/PIB total

Fuente: Estadísticas Sanitarias Mundiales 2011.

|           |       |       |
|-----------|-------|-------|
| EEUU      | 7.164 | 15,2% |
| Suiza     | 4.815 | 10,7% |
| Alemania  | 3.922 | 10,5% |
| Canadá    | 3.867 | 9,8%  |
| Francia   | 3.851 | 11,2% |
| España    | 2.941 | 9,0%  |
| Japón     | 2.817 | 8,3%  |
| Chile     | 1.088 | 7,8%  |
| Argentina | 1.062 | 7,4%  |
| Brasil    | 875   | 8,4%  |
| México    | 837   | 5,9%  |
| Colombia  | 517   | 5,9%  |
| Perú      | 381   | 4,5%  |

Adicionalmente el gasto en salud per cápita y como porcentaje del PIB presenta una relación positiva, siendo mayor en los países desarrollados con mayores ingresos. Actualmente Chile tiene un gasto en salud como porcentaje del PIB de un 7,8%, uno de los menores entre los países de la OCDE.

Dado el crecimiento proyectado de la economía, las características de la población y de la industria de salud, los negocios de ILC presentan positivas perspectivas de estabilidad y crecimiento.

## 5.2. Destacada Trayectoria con Sostenida y Creciente Rentabilidad y Participación en Nuevos Negocios



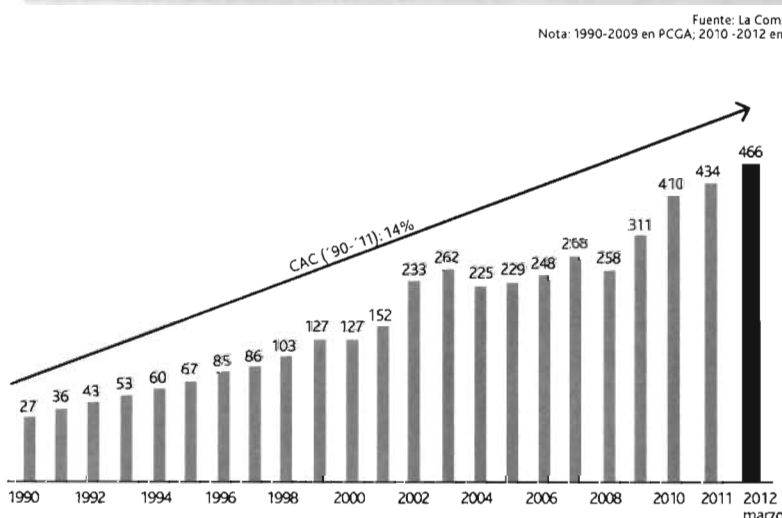
Luego de la creación de ILC el año 1980, la Compañía ha desarrollado negocios con sólidas marcas que lideran los mercados donde operan.

El año 1985 crea la Compañía de Seguros de Vida la Construcción y luego en el año 1997 se asocia con Royal & Sun Alliance (RSA). Durante el año 2003 compra la participación de RSA para luego venderla al año siguiente a Bicecorp.

El año 2009, ILC ingresa en el mercado de seguros de invalidez y sobrevivencia ("SIS"), siguiendo una reforma regulatoria respecto al mecanismo de fijación de precios y venta de este producto. Con una inversión inicial de aproximadamente Ch\$ 10.000 millones, Vida Cámara ha alcanzado una utilidad neta cercana a Ch\$ 80.000 millones durante el período desde el 1 Julio del año 2009 hasta el 31 Marzo de 2012.

Adicionalmente, a lo largo de la historia, la Compañía ha establecido alianzas estratégicas con compañías de clase mundial, tales como Citigroup y RSA Insurance Group PLC.

**Evolución real del patrimonio de ILC (Ch\$ millones)**



**Utilidad Neta<sup>1</sup>**

2004

**Venta de Seguros de Vida la Construcción**  
Ch\$ 30.000 millones  
2009 - 2012



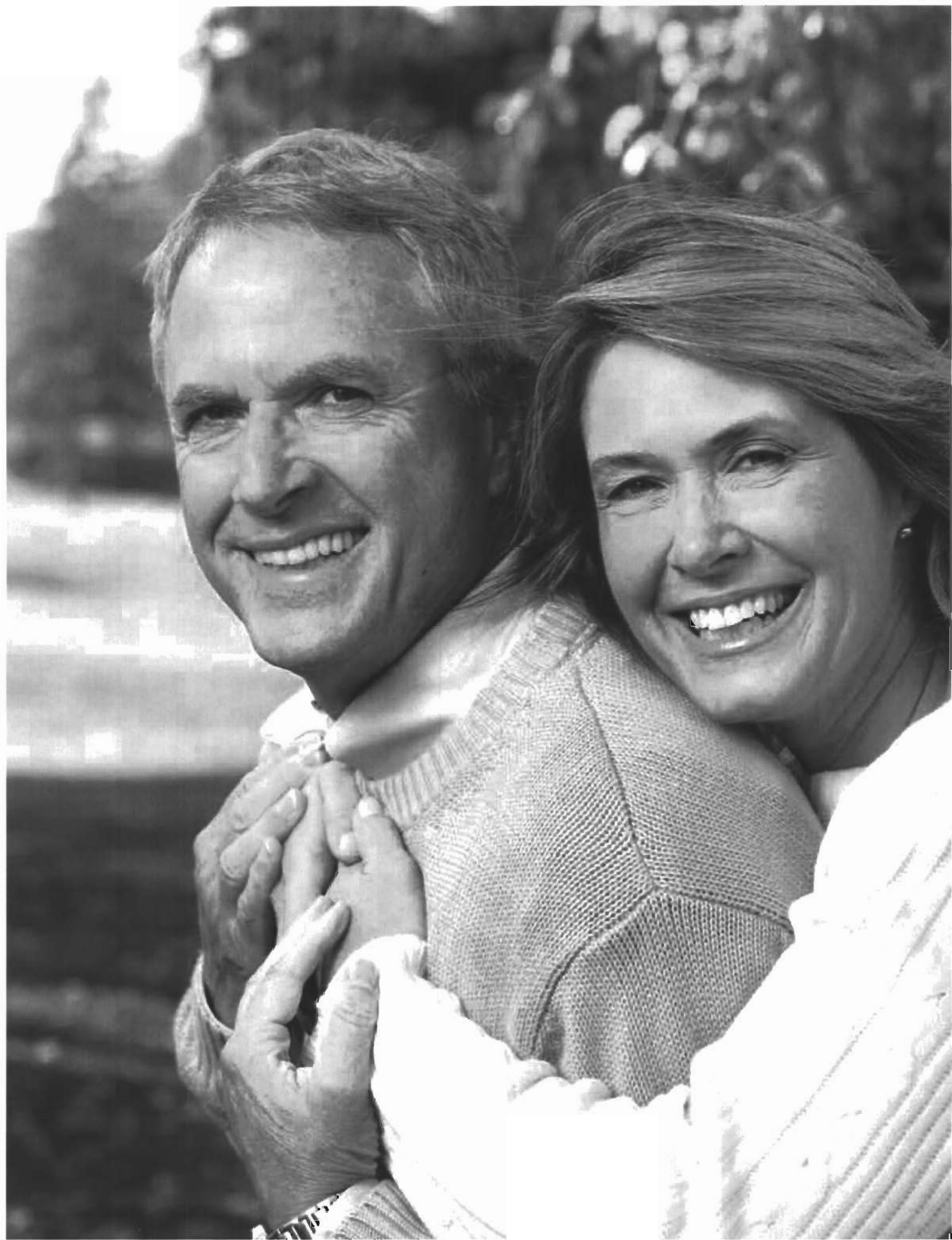
**Se adjudica dos licitaciones del SIS**  
Ch\$ 80.000 millones  
2010



**Compra de un 40% y venta del 14% al mercado**  
Ch\$ 16.800 millones

ILC ha mostrado una destacada capacidad de realizar exitosas transacciones, generando reiteradas utilidades para sus accionistas. Durante los últimos años destacan; la venta de la Compañía Seguros de Vida la Construcción, la adjudicación de dos licitaciones del SIS y la oferta pública de acciones por el 40% de AFP Habitat y la posterior venta del 14% en el mercado, alcanzando cerca de Ch\$ 120.000 millones de utilidad neta, proveniente de estas transacciones.

<sup>1</sup> Utilidad Neta, resultado de la transacción.



## 5.3. Liderazgo y Posición Competitiva en las Industrias en que Participa

Las empresas de ILC son líderes en las industrias en que participan. El alto reconocimiento de sus clientes producto de la buena relación precio-calidad de sus servicios y sus fuertes marcas, le ha permitido a ILC mantener una posición de liderazgo en el mercado chileno. Este liderazgo a lo largo del tiempo, le ha permitido lograr ventajas competitivas, posicionándose favorablemente para capturar el potencial de crecimiento de las industrias en que participa.

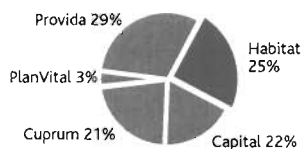
### Características de los principales negocios



- Proveedor líder de servicios de pensiones
- Probada eficiencia operativa
- Alta rentabilidad de sus inversiones
- Reciente baja de comisiones

#### # 2 en Fondos Administrados

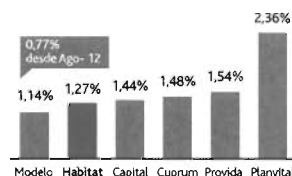
Fuente: Super. de Pensiones.



AUM = US\$ 38,9 bn (Marzo '12)

#### 2da Comisión más baja

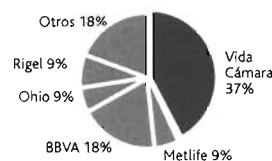
Fuente: Super. de Pensiones.



- Crecimiento mediante nueva oferta de productos complementarios ⇒ seguros catastróficos, de vida y de salud
- Sinergias en la ventas de productos a través de sucursales de Consalud y Red Salud
- Aumento en la venta de productos a través de corredores
- Experiencia para futuras licitaciones de carteras de seguros

#### # 1 Proveedor de Seguros SIS

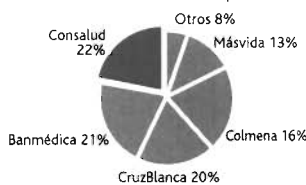
Fuente: SVS.



Período Jul. 2010 – Jun. 2012

#### # 1 en Términos de Cotizantes

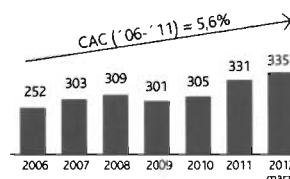
Fuente: Super. de Salud.



Cotizantes = 335.477 (Marzo '12)

#### Evolución Cotizantes (miles)

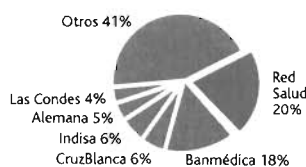
Fuente: Super. de Salud.



- Crecimiento sostenido de su cartera de clientes
- Gran reconocimiento de marca
- Continua innovación e incorporación de nuevas tecnologías
- Principal receptor de afiliados de Fonasa
- Sinergias en venta de productos a través de sucursales de Red Salud

#### # 1 en Camas Privadas

Fuente: Asociación de Clínicas A.G.



Camas Clínicas = 1.233\*

#### Información Operativa

- 1.233 Camas ⇒ 20% participación de mercado\*
- 59% tasa de ocupación promedio
- 39.151 cirugías
- 32 centros médicos y 897 boxes
- 3.089.729 consultas médicas y dentales en Megasalud
- 1.803.199 exámenes de laboratorio



- Uno de los principales prestadores privados de salud en Chile
- Provee soluciones para todos los niveles de complejidad
- Amplia cobertura nacional
- Alternativa para todos los segmentos socioeconómicos
- Altas perspectivas de crecimiento para la industria
- Crecimiento esperado de las Ventas y EBITDA en los próximos años por recientes inversiones en proceso de maduración

\*Considera participación en clínicas coligadas indirectas.



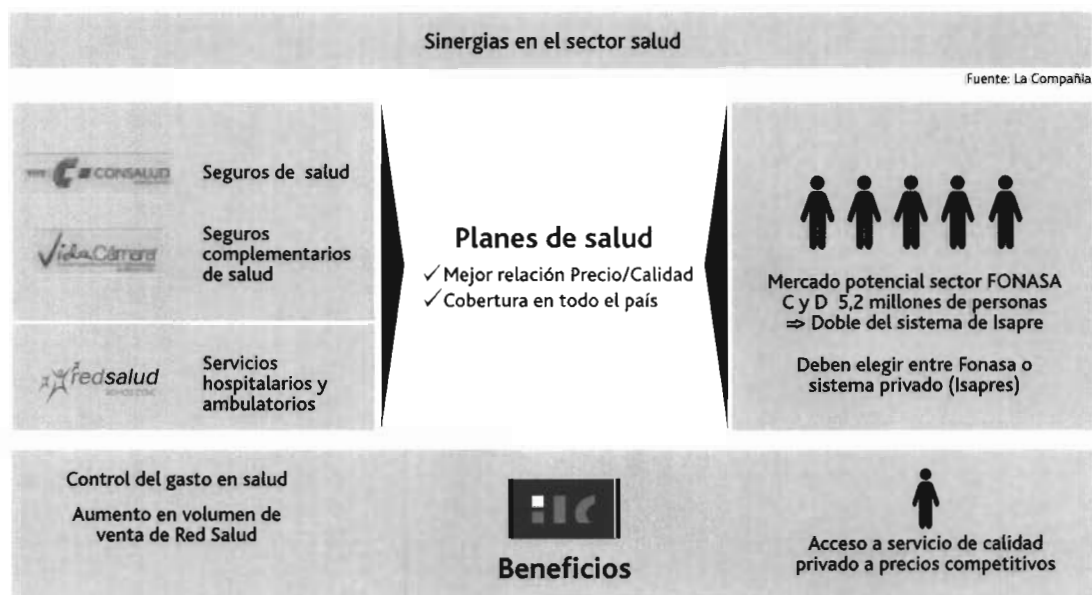
## 5.4. Negocios Únicos con Servicios Complementarios y un Alto Potencial para Aprovechar Sinergias



A lo largo de su historia, ILC ha aprovechado las sinergias y complementariedad entre sus negocios, logrando generar valor e identificar posibles oportunidades de crecimiento para aumentar la escala de sus empresas y acceder a nuevos mercados.

A modo de ejemplo, entre los planes de seguros de salud ofrecidos por ILC a través de Isapre Consalud, existen planes de atención en la red médica de Red Salud, lo que les permite a sus beneficiarios acceder a 17 clínicas y 32 centros médicos a lo largo de Chile a precios muy convenientes debido al alto volumen generado. De esta manera, es posible realizar un seguimiento cercano de los tratamientos de los pacientes, mejorar la eficiencia operacional, optimizar el uso de las instalaciones y del personal y controlar el gasto en salud de la Isapre, permitiéndole de esta manera ofrecer planes con menores precios y acceder al segmento alto de Fonasa que representa un mercado potencial 2 veces el tamaño actual de la industria de Isapres.

Asimismo, es posible aprovechar la extensa red de sucursales que posee ILC a través de Red Salud y de Isapre Consalud a lo largo del país, para potenciar sus marcas y ofrecer la venta de todos sus productos, como por ejemplo los planes de seguros de salud de la Isapre y los seguros complementarios de salud, de vida y catastrófico entregados por Vida Cámara.





A black and white photograph of a modern building facade. The building has a grid-like structure of windows and panels. A large, three-dimensional sign is mounted on the facade, angled upwards. The sign features a logo at the top consisting of three stylized human figures holding hands. Below the logo, the text 'redsalud' is written in a sans-serif font. Underneath 'redsalud', the word 'CLINICA' is written in a smaller, all-caps sans-serif font. The largest part of the sign is the word 'Bicentenario' in a large, bold, sans-serif font. At the bottom right of the sign, the letters 'CCHC' are visible in a smaller font.

redsalud  
CLINICA  
Bicentenario  
CCHC

## 5.5. Estabilidad en la Generación de Flujos de Caja



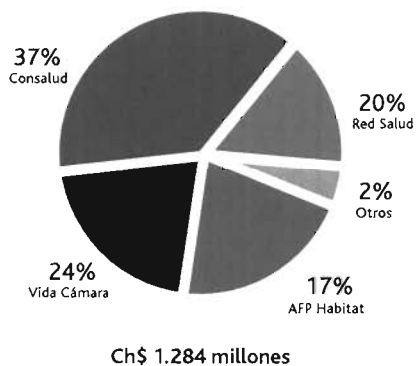
ILC participa en industrias de servicios básicos para la población, con lo cual reduce su dependencia al resultado de negocios específicos, especialmente en casos de ciclos negativos.

La estabilidad histórica que han mostrado los ingresos operacionales de ILC refleja la baja volatilidad de sus flujos de caja. AFP Habitat e Isapre Consalud, que representaron el año 2011 un 54% de las ventas, realizan un cobro fijo mensual obligatorio por cotizaciones previsionales y de salud, mayoritariamente a través de los empleadores, reduciendo así el riesgo de no pago.

Los ingresos operacionales y la utilidad neta han tenido un sostenido crecimiento, ascendiendo al año 2011 a Ch\$ 666.539 millones y Ch\$ 81.041 millones, respectivamente.

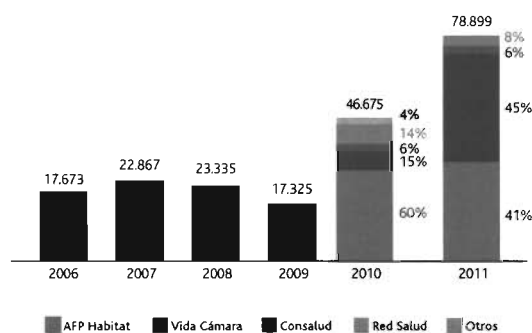
**Ingresos operacionales por área de negocio año 2011**

Fuente: La Compañía.



**Dividendos percibidos por ILC (Ch\$ millones de cada año)**

Fuente: La Compañía.



A través de los años, los dividendos pagados por AFP Habitat e Isapre Consalud, han representado una fuente estable de ingresos para ILC.

Red Salud, a través de su amplia red de clínicas y centro médicos, está presente a lo largo de todo el país ofreciendo prestaciones de salud ambulatoria y hospitalaria. Esta diversificación en sus fuentes de ingreso, le ha permitido poder generar flujos de caja constantes, aun en períodos de inversión y crecimiento, como el año 2011 con el inicio de la operación de la Clínica Bicentenario.

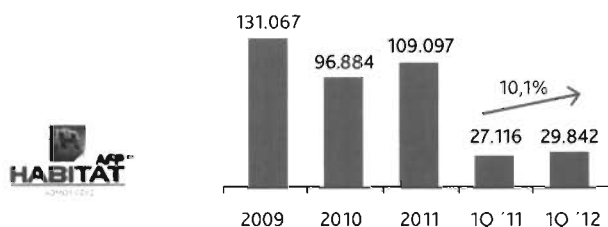
La estabilidad que presentan los flujos de ILC producto de las industrias en que participa y del exitoso modelo de negocios, le ha permitido recibir un flujo continuo de dividendos.

## Información financiera de filiales

Fuente: La Compañía.

### VENTAS

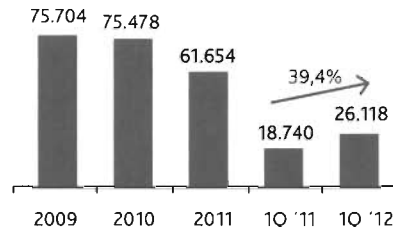
Ch \$ millones



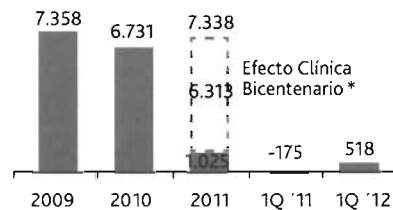
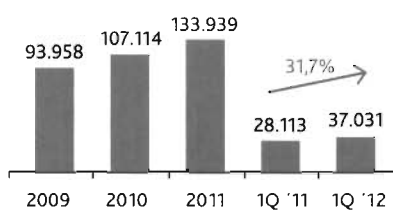
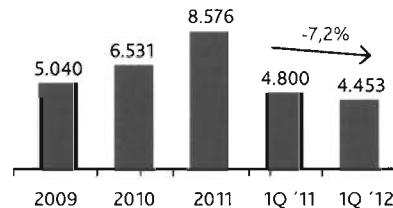
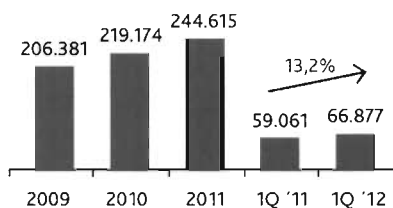
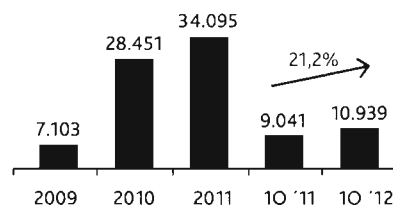
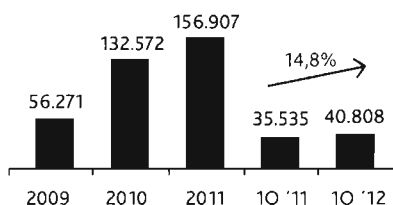
Considera ingresos por comisiones.

### UTILIDAD NETA

Ch \$ millones

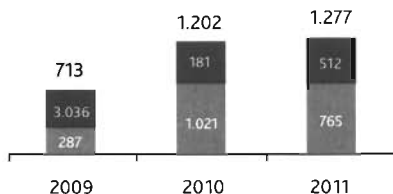
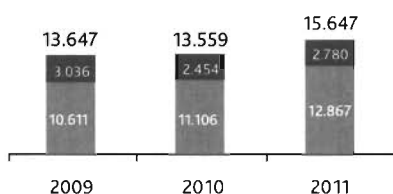


Ganancia neta, incluye rentabilidad del encaje.



\* Pérdida producto de puesta en marcha de Clínica Bicentenario.

■ DDEE ■ iConstruye



## 5.6. Equipo Administrativo con Gran Trayectoria



ILC se ha caracterizado por mantener un equipo ejecutivo con alto conocimiento de los distintos negocios en los que participa. Los ejecutivos de la Compañía tienen una vasta experiencia en distintas industrias tanto en Chile como en Latinoamérica y han sido una pieza clave para el crecimiento y desarrollo de las operaciones de ILC.

### Equipo ejecutivo de larga experiencia

Experimentado equipo con más de 25 años de experiencia, visión estratégica de largo plazo y amplios conocimientos técnicos de cada negocio.

#### Pablo González

Ingeniero Comercial  
Universidad Católica de Chile  
MBA en University of Notre Dame

Fue nombrado Gerente General de ILC en febrero de 2010. Desde noviembre de 2008 a febrero de 2010 se desempeñó como Gerente de Desarrollo de la Compañía. Antes de llegar a ILC, trabajó en BICE Chileconsult.

12 años de experiencia



#### Cristián Rodríguez

Ingeniero Comercial y Contador Universidad Católica de Chile

Se integró a AFP Habitat el año 1994 como Subgerente de Inversiones, posteriormente desempeñando los cargos de Director de Inversiones (1998-2008) y Gerente General, función que desempeña en la actualidad.

30 años de experiencia



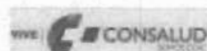
Fuente: La Compañía.

## Marcelo Dutilh

Ingeniero Civil Industrial  
Universidad Católica de Chile  
MBA Universidad Adolfo Ibáñez

Se integró a Consalud el año 2005 como Gerente de Desarrollo Corporativo. Desde el año 2010 se desempeña como Gerente General de la compañía.

22 años de experiencia



## Ricardo Silva

Economista Universidad Católica de Chile  
Master en Economía Universidad de Chicago

Se integró a ILC el año 1999 como Gerente de Desarrollo de ILC, donde participó en el diseño e implementación del área de salud. Actualmente se desempeña como Gerente General de Red Salud.

34 años de experiencia

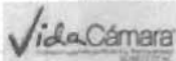


## Alfonso Cortina

Ingeniero Civil Industrial  
Universidad Católica de Chile

Se integra a ILC el año 2000 con la creación de iConstruye. El año 2005 se integra al Servicio Médico de la CChC y el año 2006 es nombrado Gerente General de Vida Cámara, función que desempeña hoy.

30 años de experiencia



## Víctor Barahona

Ingeniero Civil Mecánico  
USACH  
MBA Universidad Adolfo Ibáñez

Se integró a Desarrollos Educativos el año 2001. Desde entonces se ha desempeñado como Gerente de Administración y Finanzas, y desde el año 2004 como Gerente General de la compañía.

30 años de experiencia



## Nicolás Errázuriz

Ingeniero Civil Industrial  
Universidad Católica de Chile

Gerente General de iConstruye desde el año 2005 y de Negocios desde su fundación. Antes se desempeñó como Gerente de Finanzas y Operaciones de Soquimich México.

16 años de experiencia



## 5.7. Prestigio y Trayectoria de la Cámara Chilena de la Construcción



ILC es una compañía controlada por la Cámara Chilena de la Construcción A.G. ("CChC"), asociación gremial privada, fundada en 1951 con el objetivo de promover el desarrollo y fomento de la actividad de la construcción, como una palanca fundamental para el desarrollo del país en el contexto de una economía social de mercado basada en la iniciativa privada.

La CChC ha desarrollado un conjunto de entidades destinadas a atender a los trabajadores en el ámbito de previsión, salud, vivienda y educación, entre otras. De estas iniciativas, algunas han evolucionado hacia la actividad empresarial.

El Directorio de ILC está compuesto por empresarios y profesionales de vasta experiencia. Sus miembros son elegidos anualmente por la CChC buscando un equilibrio de conocimientos en distintas áreas, con posibilidad de reelección. Actualmente el Presidente del Directorio de ILC ocupa igual cargo en la CChC y tiene una duración de un año, con la posibilidad de ser reelegido por un periodo adicional.

### Estructura de financiamiento CChC

Fuente: La Compañía



# 6 Secciones del Prospecto de Oferta de Acciones



---

# **PROSPECTO DE OFERTA DE ACCIONES**

**Inversiones La Construcción S.A.**

**Julio 2012**

**IM Trust**

**J.P. Morgan**

**BofA Merrill Lynch**

## CONTENIDO

|                                                                                                                             |     |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----|
| INTRODUCCION .....                                                                                                          | 32  |
| PROYECCIONES FUTURAS.....                                                                                                   | 33  |
| PRESENTACIÓN DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA.....                                                                              | 35  |
| RESUMEN .....                                                                                                               | 36  |
| Descripción General .....                                                                                                   | 36  |
| Nuestro Negocios en el Sector Previsional y Asegurador .....                                                                | 39  |
| Nuestro Negocios en el Sector Salud .....                                                                                   | 41  |
| Nuestro Negocios en Otros Sectores .....                                                                                    | 41  |
| Nuestras Fortalezas .....                                                                                                   | 42  |
| Nuestra Estrategia .....                                                                                                    | 44  |
| Historia .....                                                                                                              | 45  |
| Riesgos Relacionados con Nuestro Negocio .....                                                                              | 45  |
| Novedades Recientes.....                                                                                                    | 45  |
| LA OFERTA .....                                                                                                             | 46  |
| RESUMEN DE INFORMACIÓN FINANCIERA Y OPERACIONAL.....                                                                        | 47  |
| FACTORES DE RIESGO .....                                                                                                    | 50  |
| DIVIDENDOS Y OTRAS DISTRIBUCIONES .....                                                                                     | 71  |
| INFORMACIÓN FINANCIERA Y OPERACIONAL SELECCIONADA.....                                                                      | 75  |
| DISCUSIÓN Y ANÁLISIS DE LA ADMINISTRACIÓN SOBRE LAS CONDICIONES FINANCIERAS Y<br>DE LOS RESULTADOS DE LAS OPERACIONES ..... | 78  |
| NUESTRO NEGOCIO .....                                                                                                       | 108 |
| SECTOR PREVISIONAL Y ASEGURADOR.....                                                                                        | 110 |
| NUESTRO NEGOCIO EN EL SECTOR DE LA SALUD PRIVADA .....                                                                      | 141 |
| NEGOCIOS EN OTROS SECTORES.....                                                                                             | 152 |
| MARCO REGULATORIO .....                                                                                                     | 153 |
| NUESTRO NEGOCIO EN EL SECTOR DE LA SALUD.....                                                                               | 161 |
| DIRECTORES Y ALTA GERENCIA .....                                                                                            | 164 |
| TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS .....                                                                                 | 168 |
| PRINCIPALES ACCIONISTAS Y ACCIONISTAS VENDEDORES .....                                                                      | 169 |

## INTRODUCCION

Parte de la información contenida en la presente sección ha sido obtenida del documento, preparado en idioma inglés, denominado *Offering Memorandum*, que la Compañía utilizará para la oferta de las acciones que realizará a inversionistas institucionales calificados (*qualified institutional buyers*) en los Estados Unidos de América y en otros mercados internacionales, en conformidad con excepciones a los requisitos de registro de la ley de mercados de valores del año 1933 de los Estados Unidos de América (*U.S. Securities Act*) y en conformidad con la Regulación S del *U.S. Securities Act*. Esta información no constituye bajo ninguna circunstancia una traducción oficial de dicho documento, el cuál sólo ha sido utilizado como referencia. Esta información ha sido incluida sólo con fines informativos en relación con la transacción propuesta y no pretende ser una descripción exhaustiva de ILC y sus negocios. Algunas cifras en este documentos representan valores aproximados o que han sufrido ajustes por lo que pueden existir diferencias en ciertas tablas donde el resultado final no concuerde con la suma aritmética de los números en ella contenida. Asimismo, cierta información y algunas cifras presentadas en este documento pueden diferir a los presentados en el *Offering Memorandum* por las razones que se señalan bajo el título “Presentación de la Información Financiera” de esta sección.

## PROYECCIONES FUTURAS

El presente prospecto de oferta de acciones incluye proyecciones financieras, en especial en “*Resumen*,” “*Factores de Riesgo*,” “*Discusión y Análisis de la Administración sobre las Condiciones Financieras y de los Resultados de las Operaciones*” y “*Negocios*.” Hemos basado estas proyecciones principalmente en nuestras expectativas y estimaciones respecto a eventos futuros y de las tendencias financieras que afectan nuestro negocio. Las presentes proyecciones están sujetas a riesgos, incertidumbres y supuestos, incluyendo, entre otros:

- condiciones económicas generales, políticas y de negocios en Chile y América Latina;
- tendencias anticipadas en los sectores previsional, asegurador, de salud y educacional en Chile;
- nuestra capacidad para enfrentar exitosamente el mantenimiento de capital y los proyectos de mejoramiento y para financiar inversiones de capital;
- limitación en la capacidad de nuestras compañías para pagarnos dividendos, debido a la disminución de sus *ratings* financieros, cambios en los requisitos de reserva o de capital u otras restricciones financieras;
- cambios a nuestro marco regulatorio;
- cambios impositivos, laborales, legales o normativos que rigen el sector previsional, de salud y de la educación en Chile, que provoquen un alza en los costos de nuestro modelo de negocios;
- inflación en Chile;
- devaluación de la moneda y fluctuaciones cambiarias;
- fluctuaciones de la tasa de interés, incluyendo períodos prolongados de tasas de interés altas o bajas;
- alza en el costo de suministros y de personal;
- cambios en el ambiente competitivo de nuestros negocios;
- cambios en los hábitos de consumo y ahorro de los consumidores;
- ineficiencia de las políticas y procedimientos de gestión de riesgo para identificar, monitorear y manejar el riesgo;
- grado en que nuestras compañías escogen no cubrir los riesgos, la potencial ineficiencia o insuficiencia para cubrir los riesgos o las estrategias de manejo de riesgo que son implementadas;
- baja en los ratings de solidez financiera de nuestras compañías, lo que podría entre otros, afectar el nivel de ventas y la continuidad de los actuales negocios;
- para nuestro negocio en el área previsional y asegurador:
  - diferencias entre la experiencia pasada en relación a los índices de mortalidad, morbilidad y persistencia, a las experiencias pasadas de rescate y en las presunciones utilizadas en la fijación de precios de los productos, para establecer los pasivos y reservas, o para otros propósitos;
  - reestimación de las reservas para futuras pólizas de beneficios y siniestros;
  - acciones militares nacionales o internacionales, desastres naturales o provocados por el hombre, incluyendo terremotos, actividades terroristas o pandemias u otros eventos que provoquen la pérdida catastrófica de vidas y el aumento de los costos médicos y de invalidez;
  - cambios en los supuestos para los gastos de jubilación;
  - pérdidas de inversión, incumplimiento y no ejecución de la contra parte;
  - aumento de los costos médicos superiores a los anticipados al establecer las tasas de las primas;
  - aumento de los costos médicos, administrativos, tecnológicos u otros producidos por nuevos requerimientos legislativos y regulatorios;
- para nuestros negocios en el sector salud:

- aumentos del monto y riesgo de cobranza en las cuentas no aseguradas, y montos de los deducibles y copagos para las cuentas aseguradas;
- capacidad para alcanzar los niveles esperados de volumen de pacientes y control de los costos de prestación de los servicios;
- cambios a los programas gubernamentales de seguro que pueden tener impacto en los reembolsos de los prestadores de servicios de salud;
- disminución potencial de la población cubierta por los contratos de salud y de la capacidad para suscribir y renovar contratos en términos aceptables con los prestadores de servicios de salud;
- los esfuerzos de los aseguradores, de los prestadores de servicios de salud y otros, de controlar los costos de salud;
- aumento de las remuneraciones y de la capacidad para atraer y retener personal calificado, incluyendo médicos, enfermeras y personal de apoyo médico y técnico;
- otros riesgos establecidos en “Factores de Riesgo.”

Las palabras “creer,” “poder,” “será,” “estimar” “continuar,” “anticipar,” “destinado a,” “esperar” y palabras similares tienen la intención de identificar estas proyecciones. Las proyecciones son válidas sólo en la fecha en que fueron hechas y no tenemos la obligación de actualizar públicamente o modificar cualquier proyección debido a nueva información, eventos futuros u otros. A la luz de estos riesgos e incertidumbres, la información futura, los eventos y las circunstancias discutidas en el presente prospecto de oferta de acciones podrían no ocurrir. Cualquiera de dichas proyecciones no son garantía de rendimiento futuro y conllevan riesgos e incertidumbres. Debido a diversos factores, nuestro rendimiento y nuestros resultados actuales podrían diferir en forma sustancial de los anticipados en nuestras proyecciones. Los potenciales inversionistas deben leer las secciones tituladas “Factores de Riesgo” y “Discusión y Análisis de la Administración sobre las Condiciones Financieras y de los Resultados de las Operaciones” del presente prospecto de oferta de acciones, para tener una visión más completa de los factores que podrían afectar nuestro rendimiento futuro y los mercados en los que operamos.

## PRESENTACIÓN DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA

En cumplimiento con las normas de entrega de información financiera, preparamos nuestros estados financieros consolidados auditados anuales (los “estados financieros consolidados auditados”) de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera (“NIIF”), emitidos por la International Accounting Standards Board (en adelante “IASB”) y normas de la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS), la cual nos autorizó a consolidar la inversión de la subsidiaria Compañía de Seguros de Vida Cámara S.A., sobre la base de estados financieros preparados de acuerdo con Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados en Chile (PCGA Chile) y Normas e Instrucciones impartidas por la Superintendencia de Valores y Seguros, auditados por KPMG Auditores Consultores Ltda. (“KPMG”). Para los trimestres finalizados al 31 de marzo de 2011 y de 2012, la información presentada ha sido extraída de nuestros estados financieros no auditados preparados en conformidad con Normas Internacionales de Información Financiera (“NIIF”) (los “estados financieros consolidados no auditados”) y, en conjunto con los estados financieros consolidados auditados, los “estados financieros”).

La información presentada para los ejercicios finalizados al 31 de diciembre de 2010 y 2011, corresponde a los primeros estados financieros consolidados preparados de acuerdo con NIIF y la convergencia está basada en NIIF 1 “Adopción por primera vez de las Normas Internacionales de Información Financiera”.

En el ejercicio que se inició el 1 de enero de 2012, la Compañía de Seguros de Vida Cámara S.A. debió comenzar con la aplicación de los nuevos criterios contables establecidos por la Superintendencia de Valores y Seguros y, en aquellas materias no tratadas por esta Superintendencia, debió aplicar la normas internacionales de información financiera (NIIF), de acuerdo a lo señalado en la nota 3(a) de los estados financieros no auditados al 31 de marzo de 2012, presentados a la Superintendencia de Valores y Seguros.

Nuestros estados financieros consolidados no auditados han sido preparados de la misma forma que nuestros estados financieros consolidados auditados y en opinión de la administración, incluyen todos los ajustes necesarios para una presentación clara de la información establecida en ellos. Nuestra condición financiera y los resultados de nuestras operaciones, durante los trimestres finalizados al 31 de marzo de 2012, no debería ser considerado como un indicador de los resultados que se esperan para el año que finaliza el 31 de diciembre de 2012.

Toda la información financiera mostrada en el presente prospecto de oferta de acciones, ha sido preparada conforme a las normas descritas anteriormente.

Por otro lado, debido a que el proceso de oferta de acciones que estamos llevando a cabo contemplará una distribución internacional, se han confeccionado un *Offering Memorandum*, que contiene información financiera basada en estados financieros consolidados en conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (“IFRS” por su sigla en inglés) emitidos por la International Accounting Standards Board (“IASB”), para todas sus subsidiarias, incluida la Compañía de Seguros Vida Cámara S.A.

Nuestra administración cree que la divulgación de una ganancia ajustada atribuible a los propietarios de la controladora, puede entregar información útil a los inversionistas, a los analistas financieros y al público en general, para comparar nuestro rendimiento operacional con el de otras compañías que operan en las mismas industrias en las que operamos. Lo anterior se debe a que la ganancia atribuible a los propietarios de la controladora, excluye ciertas ganancias no recurrentes que no son indicativas de nuestros resultados operacionales centrales y, por lo tanto, entregan una medición más comparable de nuestro rendimiento financiero y liquidez. Por ejemplo, en 2010 contábamos con ganancias no recurrentes asociadas con la compra del 40,2% de la propiedad que Citigroup tenía sobre Habitat, ya que dicho porcentaje debió ser revaluado a valor razonable, lo que nos generó ganancias. Es así que, para comparación, nuestra administración cree que la ganancia ajustada atribuible a los propietarios de la controladora es útil como una medición comparable y objetiva de la rentabilidad operacional, ya que excluye a aquellos elementos de las ganancias que no entregan información sobre nuestras operaciones actuales y las esperadas en el futuro de corto plazo.

## RESUMEN

### Descripción General

Somos una Compañía líder en previsión, en seguros y en la prestación de servicios de salud privada en Chile. Operamos fundamentalmente en dos sectores claves: (i) Previsional y asegurador, incluyendo fondos de pensiones, seguros de vida y de salud; y (ii) Prestaciones de salud privada, incluyendo clínicas privadas y centros médicos. Participamos, además, aunque en menor grado, en otras áreas como Educación y Tecnología de la Información. Tenemos una estrategia de precios competitiva donde buscamos proporcionar servicios de alta calidad a precios accesibles y competitivos.

A lo largo de nuestros 32 años de historia sustentable, rentable y de crecimiento orgánico, hemos desarrollado, adquirido y expandido diversos negocios con fuertes marcas y posiciones de liderazgo en las diversas áreas en que operamos. Creemos que nuestro comprobado historial en la identificación de sinergias y oportunidades para crear valor, junto con nuestra supervisión y dirección a nivel grupal, que promueven las buenas prácticas entre nuestros negocios, han sido las ventajas estratégicas claves de nuestro exitoso crecimiento, sólido rendimiento financiero y retornos rentables a lo largo de los varios ciclos económicos.

Creemos que nuestra amplia presencia y posición de liderazgo en los negocios que participamos, continuará beneficiándonos debido al crecimiento continuo del mercado chileno, especialmente en sectores que tienen baja penetración en comparación a mercados desarrollados como el de seguros y salud.

Operamos en el área previsional a través de Habitat, la segunda mayor administradora de fondos de pensiones en Chile, en términos de cantidad de cotizantes, afiliados y activos administrados, al 31 de marzo de 2012; Vida Cámara, compañía de seguros de vida que, hasta antes de la tercera licitación de seguros de invalidez y sobrevivencia en abril de 2012, era el principal prestador de seguros de invalidez y sobrevivencia en Chile, medido por primas emitidas brutas al 31 de marzo de 2012, quien desde el 2012 ofrece además productos de seguros de salud complementarios y seguros de vida voluntarios; y Consalud, el principal prestador privado de seguros de salud en Chile, en términos de afiliados y beneficiarios al 31 de marzo de 2012. Operamos también en el sector de prestaciones de salud privada a través de Red Salud, una de las principales cadenas de clínicas privadas y centros médicos en Chile, en términos de cantidad de camas y boxes médicos y dentales al 31 de diciembre de 2011. Participamos además en el sector de la Educación a través de Desarrollos Educativos, S.A. (“Desarrollos Educativos”), que opera nueve colegios particulares y un colegio particular subvencionado en Chile, así como en el área de la Tecnología de la Información a través de iConstruye, S.A. (“iConstruye”), una empresa de externalización de servicios de tecnología de la información que ofrece una plataforma de *business to business* y otras soluciones del área informática.

Para el trimestre finalizado al 31 de marzo de 2012 y el ejercicio finalizado al 31 de diciembre de 2011, nuestros ingresos de actividades ordinarias alcanzaron los Ch\$178.234 millones y Ch\$666.539 millones, respectivamente, y la ganancia atribuible a los propietarios de la controladora fue de Ch\$32.694 millones y Ch\$81.041 millones, respectivamente. Al 31 de marzo de 2012 y al 31 de diciembre de 2011, contábamos con activos totales por Ch\$1.097.886 millones y Ch\$1.004.599 millones, respectivamente. Hemos logrado una rentabilidad del capital propio (“ROAE”, por sus siglas en inglés), calculado como la ganancia sobre el patrimonio promedio (considerando el promedio entre el balance inicial y final del periodo) atribuible a los accionistas de 23% para un periodo de dos años y hemos pagado dividendos por Ch\$491.764 millones desde 1982 y US\$221,5 millones durante un periodo de tres años para el ejercicio finalizado al 31 de diciembre de 2011.

A continuación se muestra nuestra estructura organizacional actual, como también las cifras financieras claves de nuestros principales negocios:

# INVERSIONES LA CONSTRUCCIÓN

## Sector Previsional

US\$220,5mm

US\$118,7mm

67,5%<sup>(2)</sup>

US\$302,2mm

US\$66,7mm

99,9%

US\$471,1mm

US\$16,5mm

99,9%

## Sector Salud

US\$258,0mm

US\$2,6mm

89,9%<sup>(3)</sup>

## Otros

US\$30,1mm

US\$2,5mm

32,9%<sup>(4)</sup>

99,9%

Para el ejercicio finalizado al 31 de diciembre de 2011<sup>(1)</sup>

<sup>(1)</sup> El 32,5% restante de la propiedad de Habitat corresponde a Inversiones Unión Española, S.A., Larrain Vial S.A. Corredores de Bolsa, entre otros.

<sup>(2)</sup> El 10,1% restante de la propiedad de Red Salud corresponde a la Mutual de Seguridad CChC (Mutual de Seguridad).

<sup>(3)</sup> El 67,1% restante de la propiedad de iConstruye corresponde a las compañías constructoras participantes.

#### Habitat

- Al 31 de marzo de 2012, es la segunda mayor administradora de fondos de pensiones en Chile en términos de afiliados, cuentas de cotización y activos administrados, de acuerdo a la Superintendencia de Pensiones.
- Al 31 de marzo de 2012, cuenta con 1.266.231 cotizantes y Ch\$18.939.211 millones en activos administrados, un aumento de 11,3% y 28,1%, respectivamente, en comparación a los 1.137.629 afiliados y los Ch\$14.779.344 millones en activos administrados al 31 de diciembre de 2009.

#### Vida Cámara

- De acuerdo a la SVS, para el período de 24 meses que finaliza en junio de 2012, somos la mayor compañía de seguros de invalidez y sobrevivencia ("SIS") en Chile, en términos de primas brutas emitidas al 31 de marzo de 2012.
- Para el trimestre finalizado al 31 de marzo de 2012, contábamos con Ch\$40.807 millones en primas brutas emitidas, lo que representa un aumento de 14,8% en comparación con los Ch\$35.535 millones para el trimestre finalizado al 31 de marzo de 2011.

#### Consalud

- Al 31 de marzo de 2012 de acuerdo a la Superintendencia de Salud, somos el principal prestador de seguros de salud privado en Chile, en términos de afiliados y beneficiarios.
- Al 31 de marzo de 2012, contábamos con 335.477 afiliados y 645.385 beneficiarios, un aumento del 11,4% y 5,8% respectivamente, en comparación a los 301.060 afiliados y a los 610.241 beneficiarios al 31 de diciembre de 2009.

## Red Salud

- Operamos la mayor red de clínicas y centros médicos privados de Chile en términos de camas y el segundo en tamaño en términos de cantidad de unidades de consultas (boxes) médicas y dentales al 31 de diciembre de 2011, de acuerdo a nuestras estimaciones internas, la Asociación Gremial de Clínicas de Chile y la Superintendencia de Salud.
- Al 31 de diciembre de 2011, contábamos con cuatro clínicas, 13 clínicas afiliadas, 1.233 camas (incluyendo las clínicas afiliadas), 32 centros médicos y 897 unidades de consultas médicas y dentales.
- Al 31 de diciembre de 2011, se realizaron aproximadamente 3,5 millones de consultas médicas y dentales en nuestros centros médicos, un aumento de 5,5% en comparación con 3,3 millones de consultas médicas y dentales para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2010.

## Desarrollos Educativos

- Al 31 de marzo de 2012, contábamos con aproximadamente 9.105 alumnos matriculados en nueve colegios privados y un colegio particular subvencionado.
- Al 31 de marzo de 2012, contábamos con aproximadamente 70.750 metros cuadrados en instalaciones escolares.

## iConstruye

- Al 31 de marzo de 2012, habíamos procesado 15.476 cotizaciones, 267.739 órdenes de compra, 144.359 facturas y 7.923 subcontratos.

La siguiente tabla presenta de los dividendos en efectivo que recibimos por nuestras operaciones en 2011 y en 2010:

|                    | Para los ejercicios finalizados al 31 de diciembre, |                         |                         |
|--------------------|-----------------------------------------------------|-------------------------|-------------------------|
|                    | 2011<br>(U.S.\$ miles) <sup>(1)</sup>               | 2011<br>(Ch\$ millones) | 2010<br>(Ch\$ millones) |
| Habitat.....       | 62.377                                              | 32.386                  | 28.199                  |
| Vida Cámara.....   | 67.339                                              | 34.962                  | 7.128                   |
| Consalud.....      | 12.580                                              | 6.531                   | 2.776                   |
| Red Salud .....    | 9.225                                               | 4.790                   | 6.662                   |
| Otros.....         | 443                                                 | 230                     | 1.910                   |
| <b>Total .....</b> | <b>151.964</b>                                      | <b>78.899</b>           | <b>46.675</b>           |

<sup>(1)</sup> Para conveniencia del lector, las cifras expresadas en dólares Americanos han sido convertidas a la tasa de cambio de Ch\$519,20 por U.S.\$1,00 que era la tasa oficial vigente certificada por el Banco Central al 30 de diciembre de 2011 (Última fecha disponible, ya que el 31 de diciembre fue feriado).

## Rendimiento Reciente

La siguiente tabla presenta estadísticas relacionadas con nuestros negocios al 31 de marzo de 2012:

|                                                            | Habitat | Vida Cámara | Consalud | Red Salud |
|------------------------------------------------------------|---------|-------------|----------|-----------|
| % Propiedad de ILC <sup>(1)</sup> .....                    | 67,5%   | 99,9%       | 99,9%    | 90,2%     |
| Rating Local (Humphreys/Feller-Rate) .....                 | N.A.    | A+/A+       | N.A.     | A/A       |
| Ingresos de Actividades Ordinarias (Ch\$ millones).....    | 31.006  | 40.808      | 66.877   | 37.031    |
| Ganancia (Ch\$ millones) <sup>(2)</sup> .....              | 26.118  | 10.939      | 4.453    | 551       |
| Dividendos Pagados a ILC <sup>(3)</sup> (Ch\$ millones) .. | 32.386  | 34.962      | 6.531    | 4.790     |

<sup>(1)</sup> Propiedad de ILC, directa o indirectamente, a través de sus compañías controladas.

<sup>(2)</sup> Corresponde a las Ganancias incluyendo el interés minoritario.

<sup>(3)</sup> Presentado al 31 de diciembre de 2011. Dividendos en efectivo recibidos por ILC.

## Nuestro Negocios en el Sector Previsional y Asegurador

### *Habitat*

Habitat es una administradora de fondos de pensiones líder en Chile, ofreciendo una diversa variedad de productos y servicios de pensión a una amplia base de clientes del sistema de fondos de pensiones chileno, el que requiere que los trabajadores coticen en forma obligatoria para su jubilación. Las operaciones principales de Habitat incluyen:

- el cobro y la administración de las cotizaciones obligatorias y voluntarias hechas por sus afiliados;
- la inversión de las cotizaciones de sus afiliados en uno o más de sus cinco fondos de pensiones;
- la entrega de seguro de invalidez y sobrevivencia (“seguro SIS”) a sus miembros con la adquisición de primas de seguros fijas por medio de un proceso de licitación con compañías de seguros de vida; y
- la entrega de una pensión de vejez para cada uno de sus afiliados.

Habitat fue fundada en 1981 y ha crecido en forma sustancial a lo largo de los años a través de crecimiento orgánico. Habitat es una de las dos Administradoras de Fondos de Pensiones cuyo crecimiento ha sido completamente orgánico y no el resultado de alguna fusión o adquisición. Por otra parte, ha mantenido el mismo controlador desde sus inicios, convirtiéndola en una de las AFPs más estables en Chile. Habitat es la segunda AFP más grande de Chile, según número cotizantes, afiliados y activos administrados, que constituye un 24,6%, 23,9% y un 25,5% de participación de mercado respectivamente, al 31 de marzo de 2012. A la misma fecha, Habitat contaba con 1.266.231 cotizantes y 2.161.111 afiliados, mientras que su red de distribución a escala nacional en Chile incluía 27 sucursales y 16 centros de servicio, así como también canales de venta adicionales.

Al 31 de marzo de 2012, Habitat contaba con Ch\$18.939.211 millones (U.S.\$38,9 billones) en activos totales administrados y Ch\$235.741 millones (U.S. \$483,6 millones) en patrimonio contable, en comparación con los Ch\$17.893.163 millones (US\$34,5 billones) en activos administrados y Ch\$209.596 millones (US\$403,7 millones) en patrimonio contable al 31 de diciembre de 2011. Para el trimestre finalizado el 31 de marzo de 2012 y para el ejercicio finalizado al 31 de diciembre de 2011, los ingresos de actividades ordinarias de Habitat alcanzaban los Ch\$31.006 millones y Ch\$114.486 millones respectivamente, mientras que la ganancia totalizaba los Ch\$26.118 millones y Ch\$61.654 millones, respectivamente. Los gastos operacionales consolidados de Habitat representaban el 31,6% y el 35,5% de sus ingresos de actividades ordinarias para el trimestre finalizado el 31 de marzo de 2012 y el año finalizado al 31 de diciembre de 2011 respectivamente, convirtiéndola en la más eficiente de las seis AFP que operan en el mercado en Chile, según la Superintendencia de Pensiones, como resultado de su énfasis en la eficiencia operacional y en la economía a escala producto de su gran base de clientes. Como resultado de lo anterior, Habitat ha mantenido durante dos años un ROAE de 37% para el período comprendido entre el 1 de enero 2010 y el 31 de diciembre 2011.

Las acciones ordinarias de Habitat se transan en la Bolsa de Valores de Santiago con el símbolo “HABITAT” y al 31 de marzo de 2012 tenía una capitalización de mercado de Ch\$694.000 millones (U.S. \$1.4 billones).

### *Vida Cámara*

Vida Cámara es un prestador de seguros líder en Chile. Para el período de 24 meses que finaliza en junio de 2012, fue el líder en seguros SIS en Chile. La Reforma al Sistema Previsional Chileno de 2008 (la “Ley de Reforma Previsional”), entre otras reformas, eliminó el requisito en el que las AFP, en forma individual, obtenían seguros para cubrir su obligación de entregar beneficios del seguro SIS a sus tenedores de cuentas de capitalización individual. La Ley de Reforma Previsional estableció en cambio, un proceso de licitación competitivo y público administrado por las AFPs mediante el que compañías de seguros de vida, como Vida Cámara, se adjudican un porcentaje del negocio de seguros SIS basado en las ofertas hechas por los participantes en el proceso de licitación. Desde entonces, ha habido tres procesos de licitación. En mayo de 2009, Vida Cámara se adjudicó el 27% del negocio de seguros SIS que comprende el período julio de 2009 a junio de 2010. En mayo de 2010, Vida Cámara se adjudicó el 36% del negocio de seguros SIS para el período julio de 2010 a junio de 2012. En abril de 2012, Vida Cámara no se adjudicó seguros SIS para el período comprendido entre julio de 2012 y junio de 2014.

En 2012, Vida Cámara amplió su oferta de productos y servicios de seguros de vida además de los seguros SIS. Como consecuencia de la adquisición de Asermed S.A. (“Asermed”) en 2012, Vida Cámara absorbió la fuerza

de ventas de Servicio Médico CChC (“Servicio Médico”), un prestador de seguros complementarios de salud en Chile, que contaba con 261.972 beneficiarios y Ch\$26.134 millones en primas emitidas al 31 de diciembre de 2011. Como resultado de dicha adquisición, todos los asegurados actuales de Servicio Médico tienen la opción de renovar sus pólizas con Vida Cámara y ésta tiene el derecho, pero no la obligación, de celebrar contratos de renovación de póliza con los asegurados. Al 31 de marzo de 2012, 95.970 pólizas han solicitado renovación y Vida Cámara ha renovado 37.453 de ellas. Vida Cámara utilizará la fuerza de ventas de Servicio Médico para continuar vendiendo las pólizas renovadas a sus actuales beneficiarios de seguros complementarios de salud a medida que sus pólizas venzan y a nuevos clientes en Chile. Además, actualmente Vida Cámara vende seguros de vida complementarios.

Al 31 de marzo de 2012, los seguros SIS constituían el 99,5% de los negocios de Vida Cámara por primas brutas emitidas, mientras que los demás productos constituían un 0,5%. Sin embargo, esto cambiará de manera significativa durante los 24 meses que comienzan en julio de 2012. Según lo mencionado anteriormente, Vida Cámara no se adjudicó ningún porcentaje en la tercera licitación del seguro SIS, por lo que no recibirá ingresos por este concepto durante dicho período. La única fuente de ingresos de Vida Cámara serán sus pólizas de seguros complementarios de salud y seguros de vida complementarios, los que se están ofreciendo como productos nuevos y aún se encuentran en etapa de puesta en marcha, tal como lo estará cualquier otro producto que pueda ser desarrollado durante este período.

Al 31 de marzo de 2012, Vida Cámara representaba el 5,0% del mercado chileno de seguros de vida basado en primas brutas emitidas. Vida Cámara presta servicios a 37.453 clientes en Chile a través de su red de distribución de 37 agentes que operan en 16 sucursales, con ventas de pólizas de seguros de salud complementarios y seguros de vida complementarios. Las operaciones del seguro SIS no cuentan con oficinas comerciales o fuerzas de venta.

Al 31 de marzo de 2012, Vida Cámara tenía Ch\$146.351 millones en activos totales, Ch\$97.354 millones en reservas técnicas brutas, Ch\$44.498 en patrimonio contable, en comparación con los Ch\$136.021 millones en activos totales, Ch\$98.452 millones en reservas técnicas brutas y Ch\$34.153 millones en patrimonio contable, al 31 de diciembre de 2011. La ganancia de Vida Cámara para el trimestre finalizado el 31 de marzo de 2012 y para el ejercicio finalizado al 31 de diciembre de 2011, totalizó Ch\$10.939 millones y Ch\$34.095 millones, respectivamente. En estos dos años, Vida Cámara ha conseguido un ROAE de 125%, convirtiéndola en la compañía de seguros de vida más rentable de Chile al 31 de diciembre de 2011, según la SVS.

### ***Consalud***

Consalud es un prestador líder de seguros de salud privada que ofrece una amplia variedad de planes y servicios de seguros de salud a una diversa base de clientes en todo Chile. La legislación chilena requiere que todos los trabajadores aporten el 7% de su sueldo en un plan de seguro de salud. Los trabajadores pueden optar entre el sistema público, el Fondo Nacional de Salud (FONASA) o alguno de los prestadores privados de seguros de salud (“Isapre”). Consalud es una Isapre que le ofrece a sus trabajadores diversos planes con variadas combinaciones de beneficios, primas, co-pagos y prestadores preferentes.

Consalud fue fundada en 1984 y ha crecido en forma sustancial a lo largo del tiempo, como resultado de, entre otros, el crecimiento de la fuerza laboral, el aumento del ingreso promedio familiar y la creciente importancia de los seguros de salud privados en Chile. Al 31 de marzo de 2012, Consalud contaba con 334.509 cotizantes y 645.051 beneficiarios, convirtiéndola en la principal Isapre de Chile en dichas categorías, lo que constituye un 21,7% y un 21,9%, del mercado chileno, respectivamente. En particular, en los últimos cinco años, Consalud ha experimentado un aumento anual del 2,2% en la cantidad de cotizantes, en comparación con el 1,7% del promedio de la industria para el mismo período. También, Consalud es el principal prestador de beneficios dentales en Chile, con 242.062 beneficios dentales al 31 de marzo de 2012. Además, Consalud ofrece cobertura adicional para algunas enfermedades y distribuye planes farmacéuticos.

Al 31 de marzo de 2012, Consalud tenía Ch\$76.195 millones en activos totales y Ch\$6.095 millones en patrimonio contable, en comparación con los Ch\$81.958 millones en activos totales y los Ch\$1.642 millones en patrimonio contable que tenía al 31 de diciembre de 2011. Consalud ha alcanzado durante dos años un ROAE de 98% y una tasa de crecimiento compuesta anual de la ganancia atribuible a los propietarios de la controladora del 45% para el período comprendido entre el 1 de enero de 2010 y el 31 de diciembre de 2011. Para el trimestre finalizado al 31 de marzo de 2012 y para el año finalizado al 31 de diciembre de 2011, los ingresos de actividades ordinarias llegaron a los Ch\$66.877 millones y Ch\$244.615 millones, respectivamente, mientras que la ganancia alcanzó los Ch\$4.453 millones y los Ch\$8.576 millones, respectivamente.

## Nuestro Negocios en el Sector Salud

### *Red Salud*

Red Salud es un prestador de salud privado líder en Chile. Al 31 de marzo de 2012, operaba cuatro clínicas de salud y 32 centros médicos. A través de sus clínicas de salud, Red Salud ofrece una variedad integral de servicios médicos y quirúrgicos, incluyendo servicios de hospitalización de cuidados intensivos generales, pediátricos, obstétricos y ginecológicos, cirugía general, servicios quirúrgicos médicos, diagnóstico y cirugía ortopédica, pacientes ambulatorios, servicios de atención de urgencia y enfermería especializada. A través de sus centros médicos, ofrece servicios generales para pacientes ambulatorios, dentales y de laboratorio. Por otra parte, cuenta con participación minoritaria en 13 clínicas regionales en Chile, las que ofrecen también una variedad integral de servicios médicos. A través de sus clínicas regionales afiliadas, tiene presencia a escala nacional con clínicas y centros médicos presentes en las 15 regiones de Chile, incluyendo los Centros Médicos Megasalud y las clínicas, en las que es socio mayoritario, Tabancura, Avansalud y Bicentenario en Santiago y la clínica Iquique de la ciudad de Iquique. A través de su filial, Administradora de Transacciones Electrónicas S.A. ("ATESA"), que opera con las marcas *I-Med* y *Autentia*, Red Salud entrega además servicios tecnológicos de intercambio de información de salud a una gran cantidad de clínicas, centros médicos y compañías de seguros de salud a lo largo del país.

Al 31 de diciembre de 2011, Red Salud contaba con la mayor red de clínicas en Chile en términos de cantidad de días cama, y la segunda red de centros médicos en Chile según unidades de consultas de atenciones ambulatorias médicas y dentales. Durante el trimestre finalizado el 31 de marzo de 2012, las clínicas de Red Salud habían admitido 11.175 pacientes, realizado 24.783 atenciones de urgencia y 10.553 cirugías y los centros médicos de Red Salud habían atendido a 442.313 pacientes médicos, a 303.306 pacientes dentales y había realizado 817.119 exámenes de laboratorio.

Al 31 de marzo de 2012, Red Salud contaba con Ch\$290.593 millones en activos totales y Ch\$114.361 millones en capital contable, en comparación con los Ch\$243.180 millones en activos totales y los Ch\$111.798 millones en capital contable respectivamente, al 31 de diciembre de 2011. Para el trimestre finalizado el 31 de marzo de 2012 y el año finalizado al 31 de diciembre de 2011, los ingresos de actividades ordinarias alcanzaron los Ch\$37.031 millones y Ch\$133.939 millones, respectivamente, mientras que la ganancia alcanzó los Ch\$550 millones y Ch\$1.341 millones, respectivamente.

## Nuestro Negocios en Otros Sectores

### *Desarrollos Educativos*

Desarrollos Educativos opera nueve colegios particulares a lo largo de Chile, seis de ellos operan con el nombre de *Colegios Pudahue*, y tres con el nombre de *Colegios Manquecura*. Opera, además, un colegio particular subvencionado con el nombre de *Colegio Nahuelcura*. Los colegios de Desarrollos Educativos apuntan principalmente a los segmentos de ingresos medio y bajo de la población chilena.

Al 31 de marzo de 2012, Desarrollos Educativos contaba con 9.105 alumnos, un total de 70.750 metros cuadrados construidos y prestaba servicios a 6.250 familias, aproximadamente.

Al 31 de marzo de 2012, Desarrollos Educativos contaba con Ch\$51.914 millones en activos totales y Ch\$11.307 millones en patrimonio contable, en comparación con los Ch\$45.059 millones en activos totales y Ch\$12.356 millones en patrimonio contable, al 31 de diciembre de 2011. La ganancia ("pérdida") de Desarrollos Educativos para el trimestre finalizado el 31 de marzo de 2012 fue de Ch\$(1.049) millones y para el ejercicio finalizado al 31 de diciembre de 2011 de Ch\$765 millones.

### *iConstruye*

iConstruye presta servicios informáticos externalizados para empresas del rubro de la construcción en Chile y Colombia, con el objeto de ayudar a dichas empresas a lograr un mayor grado de eficiencia operativa. Los servicios de iConstruye incluyen, entre otros, programación, servicios de ventas y adquisiciones electrónicas, administración de gastos y nóminas de pago, así como la externalización de la contabilidad y las finanzas. Para el período comprendido entre el 1 de enero 2011 al 31 de marzo de 2012 iConstruye había procesado 15.476 cotizaciones, 267.739 órdenes de compra, 144.359 facturas y 7.923 subcontratos.

Al 31 de marzo de 2012, iConstruye contaba con Ch\$3.731 millones en activos totales y Ch\$2.821 en patrimonio contable, en comparación con los Ch\$3.564 millones en activos totales y los Ch\$2.632 millones en

patrimonio contable, al 31 de diciembre de 2011. La ganancia de iConstruye para el trimestre finalizado el 31 de marzo de 2012 y al año finalizado al 31 de diciembre de 2011, totalizaba los Ch\$189 millones y Ch\$512 millones, respectivamente.

### ***Activos en propiedades***

ILC mantiene la siguiente cartera de activos en propiedades de bienes raíces: (i) su edificio corporativo, (ii) cinco pisos en el edificio corporativo de la Mutual de Seguridad, (iii) ocho pisos en el edificio corporativo de la CChC, (iv) 100 estacionamientos en los edificios corporativos de la Mutual de Seguridad y de la CChC, (v) 16 bodegas en los edificios corporativos de la Mutual de Seguridad y de la CChC y (vi) 6 predios en la Región Metropolitana de Santiago. A excepción del piso que ILC mantiene en su edificio corporativo, todas las propiedades se encuentran arrendadas bajo términos comerciales razonables, a las filiales de ILC como a terceros. Al 31 de diciembre de 2010, fecha del último avalúo realizado a nuestra cartera de propiedades independientemente valorizada por Transsa S.A (firma consultora privada dedicada a la valorización de propiedades), el valor de mercado de estas propiedades totalizaba Ch\$18.168 millones. Para el trimestre finalizado al 31 de marzo de 2012 y el ejercicio finalizado al 31 de diciembre de 2011, ILC recibió ingresos por Ch\$226,7 millones y Ch\$288,8 millones respectivamente, por sus propiedades arrendadas y en cada año aproximadamente el 50% de estos arriendos corresponden a terceros.

### ***Nuestras Fortalezas***

*Atractiva demografía.* Nos beneficiamos del crecimiento de la población y del mejoramiento de las condiciones socioeconómicas de Chile. De acuerdo a información del Fondo Monetario Internacional, en 2011 operamos en un mercado de aproximadamente 17,24 millones de personas, con una tasa de crecimiento anual esperada del 1,1% entre 2011 y 2015, en comparación con el 1,0% para Estados Unidos y el 0,3% para Europa Occidental. Más aún, el crecimiento macroeconómico sostenido y el aumento de la renta disponible en Chile, han provocado un cambio sin precedentes en las clases socio-económicas y una reducción significativa de los niveles de pobreza. Según la Encuesta de Caracterización Socioeconómica Nacional para Chile (“CASEN”), el porcentaje de gente que vive bajo la línea de pobreza en Chile ha disminuido de un 39% en 1990 a un 15% en 2009. Nuestros negocios se benefician directamente del aumento de los niveles de ingreso reales, debido a que los ingresos de actividades ordinarias de nuestros negocios de seguros de salud y de pensiones derivan directamente de una prima mensual fija basada en los niveles de remuneraciones de nuestros afiliados. Por otro lado y de manera indirecta, nos beneficiamos del crecimiento de las rentas disponibles en Chile en nuestros negocios de salud y educación.

*Sólidos fundamentos económicos.* Nuestros negocios operan en Chile, una economía con una base económica atractiva y estabilidad política; Chile mantiene la clasificación de riesgo más alta de América Latina de acuerdo a Bloomberg L.P, con una clasificación A+ según Standard & Poor’s Financial Services LLC, AA3 según Moody’s Investors Service, Inc., y A+ según Fitch, Inc. Según el Banco Central, Chile ha experimentado una fuerte recuperación macroeconómica desde el año 2009, con una tendencia al alza que continúa durante 2011, con un crecimiento de la economía chilena del 6,0%, un aumento de la demanda interna del 9,3%, un aumento de la inversión privada del 15,7%, un aumento del consumo privado del 9,0% y la caída del desempleo desde el 8,4% en 2010 al 7,2% en 2011. Además, Chile tiene una de las políticas fiscales más responsables de la región, habiendo resistido la recesión del 2008 con una efectiva política contracíclica.

*Destacada trayectoria con sostenida y creciente rentabilidad y participación de nuevos negocios.* En un principio, dedicados al sector previsional a través de la creación de Habitat en 1981, hemos desarrollado, adquirido y expandido diversos negocios con marcas sólidas en los diferentes sectores en los que operamos. Debido a nuestra permanente estrategia de ofrecer servicios previsionales, salud y seguros de alta calidad orientados a la clase media emergente de Chile, entramos a los sectores de salud y seguros en 1984, a través de Consalud y en el sector de seguros de vida en 1985, con Seguros de Vida La Construcción S.A. Como un ejemplo más reciente, en el año 2009 vimos la oportunidad de ingresar al mercado de seguros SIS, siguiendo una reforma legislativa para el mecanismo para fijar precios y vender este seguro a los afiliados de los fondos de pensiones. Con una inversión inicial de Ch\$10.689 millones, Vida Cámara logró una utilidad neta acumulada de Ch\$73.831 millones durante el periodo comprendido entre el 1 de enero de 2010 y el 31 de marzo de 2012. Por otra parte, históricamente hemos establecido sociedades con empresas de clase mundial, como Citigroup Inc. (“Citigroup”) con la cual, durante 1996 y 2010 se trabajó en conjunto, compartiendo la propiedad de Habitat, y con RSA Insurance Group PLC que durante 1997 y 2003 se trabajó en conjunto en nuestro ex negocio de seguros de vida Seguros de Vida La Construcción, posteriormente vendido a Bice Vida Compañía de Seguros S.A. (“Bice Vida”). Ya sea a través de crecimiento

orgánico, de adquisiciones o asociaciones, creemos que nuestra experiencia en el mercado chileno continuará jugando un rol clave en la ejecución exitosa de nuestra estrategia.

*Liderazgo y posición atractiva en las industrias en que participamos.* Somos un prestador líder en servicios previsionales, seguros y salud privada en Chile, mediante un grupo de compañías competitivas y bien posicionadas en cada uno de estos sectores. Todos nuestros negocios cuentan con posiciones competitivas sólidas en el mercado, dado por un alto reconocimiento de nuestros clientes, producto de la calidad de nuestros servicios y a la solidez de nuestras marcas en todos los sectores en los que operamos. Dicho liderazgo de mercado nos permite lograr ventajas competitivas debido a economías de escala y nos posiciona de manera favorable para captar el potencial crecimiento en los mercados en los que operamos y al mismo tiempo mantener nuestra atractiva estrategia de precios y altos márgenes. Por ejemplo, según la Superintendencia de Pensiones, al 31 de marzo de 2012 Habitat ofrecía el segundo nivel de precios más bajo para cotizaciones obligatorias del sistema de fondos de pensiones (y el precio más bajo, considerando a los administradores con una fuerza de ventas activa) además de tener el nivel más alto de eficiencia operacional, en términos de gastos operacionales como porcentaje de ingresos.

*Negocios únicos con servicios complementarios y un alto potencial para generar sinergias.* Tenemos un sólido historial de logros en la identificación de sinergias entre nuestros negocios y en la creación de valor y oportunidades de crecimiento, los que nos han permitido aumentar la participación de mercado. Por ejemplo, entre los productos de seguros privados de salud ofrecidos por Consalud, hemos creado planes con precios preferenciales en nuestra red de salud Red Salud. Al incentivar que nuestra base de clientes de seguros de salud reciba atención en nuestra red de salud, podemos lograr ventajas competitivas a través del estrecho monitoreo de los tratamientos médicos de nuestros pacientes y de la optimización del uso de nuestras instalaciones y personal médico, mejorando, en consecuencia, nuestra eficiencia operacional y estructura de costos. Más aún, podemos utilizar de mejor manera nuestras extensas redes de salud, como canales de distribución para ofrecer nuestros productos de seguros de salud, productos complementarios de salud y otros seguros de vida.

*Diversificación y estabilidad en la generación de flujos de caja.* Creemos que nuestras actividades operacionales, diversificadas en diferentes sectores reducen nuestra dependencia de un solo negocio y mitigan la exposición a potenciales cambios normativos que pudieran afectar a un sector específico. Por ejemplo, para el período comprendido entre el 1 de enero 2012 y el 31 de marzo de 2012, Consalud, nuestra principal unidad de negocios en términos de ingresos de actividades ordinarias, constituía el 37% de nuestros ingresos de actividades ordinarias consolidados. Más aún, creemos que nuestros ingresos de actividades ordinarias tienen una baja volatilidad, ya que Habitat y Consalud, las que en conjunto representan un porcentaje combinado de 55% de nuestros ingresos consolidados para el período comprendido entre el 1 de enero 2012 y el 31 de marzo de 2012, cobran primas mensuales fijas a sus afiliados según su nivel de ingreso, las que son descontadas por sus empleadores, sin existir riesgo crediticio originado por dicha operación. Creemos que nuestra estable actividad operacional nos ha permitido administrar nuestro negocio y ejecutar exitosamente una rentable estrategia de crecimiento y así poder mantener un flujo constante de dividendos. Para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre del 2011 se declaró como dividendo un 78% de la ganancia atribuible a los propietarios de la controladora para dicho período.

*Equipo Administrativo con gran trayectoria.* Nos beneficiamos de un equipo talentoso y experimentado de gerentes, liderado por Pablo González con más de 12 años de experiencia. Además, Cristian Rodríguez, Alfonso Cortina, Marcelo Dutilh, Ricardo Silva, Víctor Manuel Barahona y Nicolás Eyzaguirre, los ejecutivos senior de nuestros principales negocios tienen un promedio de 25 años de experiencia. La mayoría de los miembros de nuestra directiva han desempeñado cargos ejecutivos en diversas industrias en Chile y en otros lugares de América Latina y creemos que su compromiso ha sido un componente fundamental para el crecimiento, tanto de nuestras operaciones, como de la continua mejora de nuestro rendimiento financiero y operacional.

*Respaldo de un prestigioso controlador con valiosa experiencia producto de su interacción con la clase media chilena, comprometido con buenas prácticas y buen gobierno corporativo.* A lo largo de sus 60 años de historia, nuestro controlador, la Cámara Chilena de la Construcción A.G. ("CChC"), ha demostrado compromiso para entregar los mejores servicios de previsión social, seguros y de salud a los trabajadores chilenos, con énfasis en el servicio para la clase media emergente. Más aún, cuatro de nuestros seis negocios son entidades reguladas y contamos con un Código de Gobierno Corporativo, cuyo objetivo es defender una política de negocios regulada con imparcialidad, respeto, responsabilidad, transparencia y un firme compromiso para con Chile y su pueblo. Nuestro Código de Gobierno Corporativo sigue los estándares internacionales concernientes a las relaciones con las

entidades reguladoras, miembros de directorio independientes, roles de los directorios, comités, control y transparencia de información.

### **Nuestra Estrategia**

Nuestro objetivo es aprovechar las fortalezas competitivas de nuestros negocios para ser el proveedor más rentable de servicios previsionales, seguros y prestaciones de salud del país. Tenemos planificado cumplir con nuestros objetivos dedicándonos a las siguientes actividades:

*Aprovechar nuestro liderazgo en mercados claves para impulsar la creación de valor.* Todos nuestros negocios tienen posiciones de mercado competitivas que continúan beneficiándose con las sólidas bases de crecimiento de la economía chilena. Al 31 de marzo de 2012, Habitat es la segunda administradora de fondos de pensiones en Chile; Consalud es líder de seguros privados de salud; y Red Salud opera una red de clínicas y centros médicos de vanguardia. Tenemos planificado mantener y expandir nuestro liderazgo en estos mercados contratando individuos altamente capacitados y entrenados, continuando con el desarrollo de líneas rentables de negocios, ofreciendo productos y soluciones superiores a nuestros clientes, invirtiendo en investigación y en desarrollo de innovación, fomentando así la lealtad de nuestros clientes mediante la entrega de un servicio personalizado y productos y servicios de alta calidad a precios competitivos, asegurando además que nuestros negocios continúen realizando sus operaciones según nuestros preceptos de equidad, respeto, responsabilidad y transparencia. Con respecto al negocio de seguros de vida, aunque no nos adjudicamos ninguna porción del negocio del Seguro SIS en el tercer proceso de licitación, planeamos continuar participando en futuras licitaciones y, a través de la adquisición de la fuerza de ventas de Servicio Médico, estamos comprometidos a aumentar nuestra presencia en el negocio de los seguros complementarios de salud y en otros productos de seguros generales, como los seguros de vida complementarios.

*Continuar promoviendo sinergias entre nuestros negocios.* Pretendemos continuar logrando sinergias entre nuestros negocios a través del conocimiento compartido, los sistemas informáticos y de recursos humanos, así como la implementación de un modelo de negocios multi-producto y multicanal, mediante el cual ofrecemos productos y servicios en diversas industrias. Según lo expresado anteriormente, Consalud proporciona planes especiales para los afiliados que prefieren Red Salud como su prestador exclusivo de salud. Asimismo, nuestra red de clínicas y centros médicos de Red Salud operan como canales de distribución para ofrecer nuestros productos de seguros voluntarios de salud y seguros de vida. Pretendemos continuar con la promoción de estos convenios en la mayoría de nuestros negocios en el futuro.

*Expandir nuestra presencia en el mercado chileno manteniendo una coherente oferta de productos coherentes para nuestros negocios, aprovechando las tendencias demográficas y económicas de Chile.* Nuestro énfasis para entregar una cartera integral de servicios de alta calidad a precios competitivos y accesibles, en especial a la clase media emergente chilena, continuará siendo la base de nuestra estrategia. Por ejemplo, pensamos que tanto la red de clínicas y centros médicos de Red Salud, como los colegios privados de Desarrollos Educativos, son vistos como servicios que ofrecen calidad comparable con otras instituciones privadas en los mismos sectores, pero a menores precios. A través de nuestro compromiso con la alta calidad a precios competitivos accesibles, buscamos posicionarnos como el punto de entrada de las personas que migran desde servicios del sector público al privado, una tendencia que creemos continuará mientras la economía chilena continúe su crecimiento y las condiciones sociales sigan mejorando. A modo de ejemplo, el negocio de seguros de salud de Consalud ofrece los menores precios promedio por beneficiario, según la Superintendencia de Salud, lo que le permitió captar la mayor cantidad de miembros que se transfirieron del sector público al privado durante 2011, captando el porcentaje más alto de clientes (37%) y con el 80% de dicho crecimiento originado desde FONASA.

*Mantener y mejorar nuestros sólidos flujos de caja y diversificados.* Estamos dedicados a modernizar las capacidades de distribución y *back-office* y a mejorar las eficiencias operacionales, buscando incrementar la rentabilidad y la generación de flujos de caja. El énfasis en la disciplina financiera nos ha permitido mantener, en forma exitosa, las altas clasificaciones de riesgo mientras implementamos nuestros planes de inversiones, con la suficiente flexibilidad para adaptarse de manera rápida y reaccionar ante las nuevas oportunidades y la dinámica del mercado. Por otra parte, mientras ampliamos nuestra presencia en los sectores de salud, previsional y asegurador, nos aseguraremos que el flujo de dividendos continúe bien diversificado entre ellos.

## Historia

En 1980, fuimos constituidos por CChC para desarrollar y promover los sectores de salud, seguros, previsional y educación en Chile. Inicialmente, en 1981, participábamos únicamente en el sector previsional como accionista fundador de Habitat. A través de los años, ampliamos nuestro modelo de negocios ingresando al sector asegurador, mediante la creación de Consalud en 1984 (que nos fue transferida luego del aumento de capital el año 2005), que proporcionaba tanto los servicios de seguros como de salud. Posteriormente se llevó a cabo la división de Consalud el año 2000 en Consalud (seguros de salud) y Megasalud S.A. (servicios de salud), y se creó Red Salud el año 2008 para operar como holding para administrar todos nuestros negocios de salud. En un principio, ingresamos al sector de seguros de vida a través de la creación de Seguros de Vida La Construcción en 1985, la que posteriormente vendimos y creamos, el año 2009, Vida Cámara, nuestra actual compañía de seguros de vida. También nos expandimos hacia el sector de la educación el año 1998 con la creación de Desarrollos Educativos y al sector de la tecnología de la información con la creación de iConstruye el 2001. Además, Vida Cámara, nuestra filial de seguros de vida, recientemente ha expandido su oferta de productos a través de la (i) adquisición de Asermed en enero de 2012, por la que absorbió la fuerza de ventas del Servicio Médico y empezó a ofrecer seguros complementarios de salud y de (ii) su reciente ingreso al mercado de los seguros de vida voluntarios.

Nuestro controlador es CChC, una organización sin fines de lucro formada en Santiago de Chile el año 1951. CChC cuenta con más de 2.300 miembros y tiene más de 60 años de experiencia en el sector de la construcción. El objetivo de CChC es promover el desarrollo del sector de la construcción en Chile y prestar servicios de excelencia en las áreas de las jubilaciones, seguros, salud y educación. Para obtener más información sobre CChC, vea “*Accionistas Principales y Accionistas Vendedores*” en el presente prospecto de oferta de acciones.

## Riesgos Relacionados con Nuestro Negocio

Nuestra capacidad para ejecutar nuestra estrategia de negocios también está sujeta a riesgos significativos. Los riesgos relacionados al negocio incluyen, pero no se limitan al impacto de las bajas económicas en los niveles de ingreso y renta imponible; la intensa competencia en cada uno de nuestros sectores; la rápida consolidación de los mercados en los que operamos; nuestra capacidad para ampliar los negocios a través de adquisiciones y el crecimiento orgánico, incluyendo la capacidad para obtener el capital que necesitamos para mayores expansiones; la susceptibilidad de nuestros ingresos de actividades ordinarias para las fluctuaciones en el costo de los servicios que ofrecemos. También enfrentamos riesgos relacionados a las complejas regulaciones y cambios a las leyes aplicables a nuestros negocios, que incluyen pensiones adicionales o reformas a la salud, las que podrían limitar la competitividad y el atractivo de nuestra oferta de productos. Antes que usted invierta en nuestras acciones ordinarias, debería considerar en forma cuidadosa toda la información contenida en el presente prospecto de oferta de acciones, incluyendo los temas tratados en “*Factores de Riesgo*”.

## Novedades Recientes

### *Comisión Cobrada por Habitat a las Cotizaciones Obligatorias*

El 26 de abril de 2012, Habitat disminuyó su comisión mensual para las cotizaciones obligatorias del 1,36% al 1,27%. Véase “*Habitat—Ingresos Primarios—Cobranza y Administración de las Cotizaciones Obligatorias*”.

### *Tercer proceso de licitación para el Seguro SIS*

El 30 de abril de 2012, las seis AFP realizaron el tercer proceso de licitación para seguros SIS. Se ofrecieron 25 fracciones para las 7 fracciones masculinas y 21 fracciones para las 4 fracciones femeninas. La oferta presentada por Vida Cámara no se adjudicó la licitación de seguros SIS para el período comprendido entre julio de 2012 y junio de 2014.

### *Adquisición de una Participación Adicional en Red Salud*

En mayo de 2012, adquirimos un porcentaje adicional del 9,2% de la propiedad en Red Salud de CChC alcanzando un interés total del 89,9%.

### *Declaración de Dividendo Especial de ILC*

El 1 de junio de 2012, nuestro Directorio aprobó el pago de una parte de nuestras ganancias retenidas por un monto de Ch\$ 61.472 millones que fueron pagados el 11 de junio de 2012.

## Información Corporativa

Nuestras principales oficinas están ubicadas en Marchant Pereira 10, Providencia, Santiago de Chile, y nuestro principal número telefónico es el (56-2) 4774600.

## LA OFERTA

|                                               |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
|-----------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Emisor                                        | Inversiones La Construcción S.A. (ILC)                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
| Accionistas vendedores                        | Cámara Chilena de la Construcción A.G. (CChC)<br>Fondo de Inversión Privado ILC. <sup>1</sup>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
| Código nemotécnico                            | ILC                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
| Número actual de acciones suscritas y pagadas | 96.282.038 acciones                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
| Número de acciones ofrecidas                  | Hasta un máximo de 32.199.673 acciones<br>- 3.687.891 acciones primarias<br>- Hasta un máximo de 28.511.782 acciones secundarias                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
| Porcentaje dilución <sup>2</sup>              | Hasta un 32,23%                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
| Uso de fondos                                 | Los fondos que se obtengan en esta emisión serán destinados:<br>a. Aproximadamente un 50% a capitalización de filiales principalmente ligadas al sector de Prestaciones de Salud en los próximos 24 meses.<br>b. El remanente de la colocación se destinará a fortalecer el plan de desarrollo y crecimiento de la Compañía, el cual considera principalmente (i) inversiones necesarias para seguir desarrollando los negocios Previsional, Salud y Otros Negocios de la Compañía (crecimiento orgánico); y (ii) oportunidades de crecimiento no orgánico mediante la inversión en el desarrollo de nuevos negocios y/o adquisiciones en Chile u otros países de América Latina.                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
| Beneficio tributario                          | ILC se encuentra inscrita en el Registro de Valores de la Superintendencia de Valores y Seguros ("SVS"), sus acciones se transarán en la Bolsa de Comercio de Santiago y ha celebrado un contrato de Market Maker con IM Trust S.A. Corredores de Bolsa según lo establecido en la Norma de Carácter General N° 327 de la SVS, por lo que sus acciones serán consideradas valores de presencia bursátil. Por esta razón, y de conformidad al artículo 107 de la Ley de Impuesto a la Renta, en la medida que se enajenen en una bolsa de valores del país autorizada por la SVS o en un proceso de oferta pública de adquisición de acciones regido por el Título XXV de la Ley N° 18.045, la utilidad o mayor valor que se obtenga en la enajenación de las acciones de la Compañía estará exenta de impuestos desde el primer día de transacción, siempre y cuando dichas acciones mantengan la presencia bursátil de conformidad a la normativa establecida por la SVS. |
| Asesores financieros y Agentes colocadores    | <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ IM Trust</li> <li>▪ J.P. Morgan</li> <li>▪ BofA Merrill Lynch</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
| Agente distribuidor                           | <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Bice Inversiones</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
| <i>Sponsor y Market Maker</i>                 | IM Trust S.A. Corredores de Bolsa.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
| Asesores legales                              | Prieto y Cía.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
| Auditores externos                            | KPMG Auditores Consultores Ltda.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |

<sup>1</sup> Todas las cuotas emitidas por este fondo pertenecen a la CChC.

<sup>2</sup> (Número de acciones primarias menos número de acciones primarias suscritas por el controlador más número de acciones secundarias ofrecidas al mercado) / (Número de acciones suscritas y pagadas más número de acciones primarias totales).

## RESUMEN DE INFORMACIÓN FINANCIERA Y OPERACIONAL

El resumen de la información financiera consolidada que se presenta a continuación al 31 de diciembre de 2010 y 2011, y para ambos años inclusive, ha sido extraído de nuestros estados consolidados auditados. El resumen de información financiera consolidada que aparece a continuación, a contar de, y para los trimestres finalizados en Marzo de 2011 y Marzo de 2012, ha sido extraído desde nuestros estados financieros consolidados no auditados. En nuestra opinión, el resumen de datos financieros consolidados que se presentan en las siguientes tablas, incluyen todos los ajustes necesarios para presentar cabalmente nuestra condición financiera y resultados operacionales, a las fechas de los periodos indicados. Sin perjuicio de lo anterior, esto no garantiza rendimientos futuros. Nuestros estados financieros son preparados de acuerdo a las NIIFs. La siguiente información financiera hace referencia a, y debe ser leída en conjunto con, nuestros estados financieros y las notas del mismo, “*Información Financiera y Operacional Seleccionada*” y “*Discusión y Análisis de la Administración sobre las Condiciones Financieras y de los Resultados de la Operación*”.

La siguiente tabla presenta nuestra información financiera consolidada en pesos chilenos:

|                                                                                                                                                                | Estados Financieros Consolidados          |                |                                       |               |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------|----------------|---------------------------------------|---------------|
|                                                                                                                                                                | Para el ejercicio finalizado al 31 de     |                | Para el trimestre finalizado al 31 de |               |
|                                                                                                                                                                | diciembre,                                |                | marzo,                                |               |
|                                                                                                                                                                | 2011                                      | 2010           | 2012                                  | 2011          |
|                                                                                                                                                                | (Ch\$ millones, excepto datos por acción) |                |                                       |               |
| <b>Estados de Resultados:</b>                                                                                                                                  |                                           |                |                                       |               |
| <b>Resultados operacionales</b>                                                                                                                                |                                           |                |                                       |               |
| Ingresos de actividades ordinarias .....                                                                                                                       | 666.539                                   | 545.824        | 178.234                               | 153.578       |
| Costo de ventas .....                                                                                                                                          | (425.723)                                 | (364.468)      | (111.244)                             | (94.718)      |
| <b>Ganancia bruta</b>                                                                                                                                          | <b>240.816</b>                            | <b>181.357</b> | <b>66.990</b>                         | <b>58.861</b> |
| Otros ingresos por función .....                                                                                                                               | 1.285                                     | 11.610         | 143                                   | 166           |
| Gastos de administración .....                                                                                                                                 | (115.350)                                 | (91.407)       | (29.172)                              | (27.123)      |
| Otros gastos por función .....                                                                                                                                 | (1.234)                                   | (3.158)        | (68)                                  | (207)         |
| Otras ganancias .....                                                                                                                                          | 1.172                                     | 302            | 258                                   | 77            |
| <b>Resultados no operacionales</b>                                                                                                                             |                                           |                |                                       |               |
| Ingresos financieros .....                                                                                                                                     | 9.472                                     | 26.656         | 14.931                                | 7.161         |
| Costos financieros .....                                                                                                                                       | (11.682)                                  | (7.791)        | (2.829)                               | (2.692)       |
| Participación en las ganancias de asociadas y negocios conjuntos que se contabilizan utilizando el método de la participación .....                            | 3.335                                     | 11.638         | 1.189                                 | 772           |
| Diferencias de cambio .....                                                                                                                                    | 303                                       | (815)          | (135)                                 | 590           |
| Resultados por unidades de reajuste .....                                                                                                                      | (3.527)                                   | (649)          | (1.314)                               | (43)          |
| Ganancias que surgen de la diferencia entre el valor libro anterior y el valor razonable de activos financieros reclasificados medidos a valor razonable ..... | -                                         | 67.530         | -                                     | -             |
| <b>Ganancia antes de impuesto</b> .....                                                                                                                        | <b>124.591</b>                            | <b>195.270</b> | <b>49.992</b>                         | <b>37.561</b> |
| Gasto por impuestos a las ganancias .....                                                                                                                      | (23.340)                                  | (19.447)       | (8.746)                               | (7.271)       |
| <b>Ganancia (pérdida) procedente de operaciones continuadas</b> .....                                                                                          | <b>101.252</b>                            | <b>175.823</b> | <b>41.246</b>                         | <b>30.291</b> |
| <b>(Pérdida) procedente de operaciones discontinuadas</b> .....                                                                                                | <b>-</b>                                  | <b>(459)</b>   | <b>-</b>                              | <b>-</b>      |
| <b>Ganancia</b> .....                                                                                                                                          | <b>101.252</b>                            | <b>175.364</b> | <b>41.246</b>                         | <b>30.291</b> |
| <b>Ganancia atribuible a los propietarios de la controladora</b> .....                                                                                         | <b>81.041</b>                             | <b>156.667</b> | <b>32.694</b>                         | <b>24.308</b> |
| <b>Ganancia atribuible a participaciones no controladoras</b> .....                                                                                            | <b>20.211</b>                             | <b>18.697</b>  | <b>8.552</b>                          | <b>5.982</b>  |
| <b>Ganancias por acción (en Ch\$)</b>                                                                                                                          |                                           |                |                                       |               |
| Ganancia por acción básica en operaciones continuadas .....                                                                                                    | 2,73                                      | 4,74           | 1,11                                  | 0,82          |
| Ganancia por acción básica en operaciones discontinuadas .....                                                                                                 | -                                         | -              | -                                     | -             |
| <b>Ganancia por acción básica</b> .....                                                                                                                        | <b>2,73</b>                               | <b>4,74</b>    | <b>1,11</b>                           | <b>0,82</b>   |

**Estados Consolidados:****Activos****Activos Corrientes**

|                                                             |         |         |         |         |
|-------------------------------------------------------------|---------|---------|---------|---------|
| Efectivo y equivalentes al efectivo                         | 94.043  | 109.050 | 155.479 | 94.043  |
| Otros activos financieros corrientes                        | 161.737 | 157.101 | 162.489 | 161.116 |
| Otros activos no financieros corrientes                     | 8.923   | 7.213   | 9.840   | 8.923   |
| Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes | 68.600  | 56.911  | 77.396  | 68.560  |
| Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, corrientes     | 774     | 1.047   | 974     | 774     |
| Inventarios                                                 | 1.733   | 1.023   | 1.653   | 1.733   |
| Otros activos                                               | 37      | -       | 37      | 37      |
| Activos por impuestos corrientes                            | 932     | 3.010   | 1.549   | 932     |

**Total de activos corrientes**

|         |         |         |         |
|---------|---------|---------|---------|
| 336.779 | 335.355 | 409.417 | 336.158 |
|---------|---------|---------|---------|

**Activos no Corrientes**

|                                                                                   |         |         |         |         |
|-----------------------------------------------------------------------------------|---------|---------|---------|---------|
| Otros activos financieros no corrientes                                           | 188.831 | 179.904 | 199.570 | 188.831 |
| Otros activos no financieros no corrientes                                        | 12.351  | 10.021  | 12.864  | 12.351  |
| Derechos por cobrar no corrientes                                                 | 4.277   | 1.378   | 4.305   | 4.277   |
| Inversiones en sociedades contabilizadas utilizando el método de la participación | 17.083  | 12.916  | 19.054  | 17.083  |
| Activos intangibles distintos de la plusvalía                                     | 74.222  | 76.930  | 73.348  | 74.222  |
| Plusvalía                                                                         | 101.507 | 101.577 | 101.507 | 101.507 |
| Propiedades, planta y equipo                                                      | 227.581 | 215.204 | 230.103 | 227.581 |
| Propiedades de inversión                                                          | 21.683  | 21.967  | 21.632  | 21.683  |
| Activos por impuestos diferidos                                                   | 20.285  | 7.396   | 26.056  | 20.400  |

**Total activos no corrientes**

|         |         |         |         |
|---------|---------|---------|---------|
| 667.820 | 627.294 | 688.469 | 667.935 |
|---------|---------|---------|---------|

**Total de activos**

|           |         |           |           |
|-----------|---------|-----------|-----------|
| 1.004.599 | 962.649 | 1.097.886 | 1.004.093 |
|-----------|---------|-----------|-----------|

**Patrimonio y Pasivos****Pasivos corrientes**

|                                                                    |        |         |        |        |
|--------------------------------------------------------------------|--------|---------|--------|--------|
| Otros pasivos financieros corrientes                               | 22.425 | 130.293 | 16.933 | 22.425 |
| Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar corrientes | 61.795 | 60.514  | 65.667 | 61.795 |
| Cuentas por pagar a entidades relacionadas corrientes              | 390    | 263     | 500    | 390    |
| Otras provisiones corrientes                                       | 26.620 | 21.681  | 28.023 | 26.620 |
| Pasivos por impuestos corrientes                                   | 4.172  | 9.292   | 6.232  | 4.172  |
| Provisiones por beneficios a los empleados corrientes              | 10.688 | 6.047   | 5.815  | 10.688 |
| Otros pasivos no financieros corrientes                            | 4.943  | 4.740   | 11.075 | 4.943  |

**Total de pasivos corrientes**

|         |         |         |         |
|---------|---------|---------|---------|
| 131.031 | 232.830 | 134.246 | 131.031 |
|---------|---------|---------|---------|

**Pasivos no corrientes**

|                                                           |         |        |         |         |
|-----------------------------------------------------------|---------|--------|---------|---------|
| Otros pasivos financieros no corrientes                   | 149.677 | 84.304 | 194.435 | 149.677 |
| Cuentas por pagar a entidades relacionadas no corrientes  | -       | -      | -       | -       |
| Otras provisiones no corrientes                           | 98.729  | 81.674 | 97.624  | 98.729  |
| Pasivos por impuestos diferidos                           | 47.927  | 40.333 | 53.671  | 47.927  |
| Provisiones por beneficios a los empleados, no corrientes | 362     | 355    | 391     | 362     |

**Total de pasivos no corrientes**

|         |         |         |         |
|---------|---------|---------|---------|
| 296.695 | 206.666 | 346.121 | 296.695 |
|---------|---------|---------|---------|

**Total Pasivos**

|         |         |         |         |
|---------|---------|---------|---------|
| 427.726 | 439.496 | 480.367 | 427.726 |
|---------|---------|---------|---------|

**Patrimonio**

|                      |         |         |         |         |
|----------------------|---------|---------|---------|---------|
| Capital emitido      | 213.773 | 213.773 | 213.773 | 213.773 |
| Primas de emisión    | 270     | 270     | 270     | 270     |
| Ganancias acumuladas | 119.181 | 88.207  | 151.619 | 119.011 |
| Otras reservas       | 100.291 | 94.166  | 99.990  | 99.955  |

**Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora**

|                                  |         |         |         |         |
|----------------------------------|---------|---------|---------|---------|
| Participaciones no controladoras | 433.515 | 396.415 | 465.651 | 433.009 |
|----------------------------------|---------|---------|---------|---------|

**Patrimonio total**

|         |         |         |         |
|---------|---------|---------|---------|
| 576.873 | 523.153 | 617.519 | 576.367 |
|---------|---------|---------|---------|

**Total de patrimonio y pasivos**

|           |         |           |           |
|-----------|---------|-----------|-----------|
| 1.004.599 | 962.649 | 1.097.886 | 1.004.093 |
|-----------|---------|-----------|-----------|

**Datos Operacionales Consolidados:**

|                                                                                       |           |           |         |          |
|---------------------------------------------------------------------------------------|-----------|-----------|---------|----------|
| Flujos de efectivo netos procedentes de actividades de operación                      | 123.755   | 140.903   | 31.296  | 35.595   |
| Flujos de efectivo netos (utilizados en) actividades de inversión                     | (27.445)  | (154.962) | (2.151) | (23.011) |
| Flujos de efectivo netos (utilizados en) procedentes de actividades de financiamiento | (111.008) | 82.962    | 32.323  | (7.635)  |

**Ganancia ajustada atribuible a los propietarios de la controladora<sup>(1)</sup>**

|        |        |        |        |
|--------|--------|--------|--------|
| 81.041 | 89.137 | 32.694 | 24.308 |
|--------|--------|--------|--------|

<sup>1)</sup> Hemos definido a la ganancia ajustada atribuible a los propietarios de la controladora como la ganancia atribuible a los propietarios de la controladora menos las ganancias que surgen de la diferencia entre el valor libro anterior y el valor razonable de activos financieros reclasificados medidos a valor razonable, que surgen de nuestra adquisición del control de Habitat en el año 2010. Véase "Presentación de la Información Financiera- Nota Especial sobre las Mediciones Financieras no Basadas en los GAAP".

La siguiente tabla presenta una reconciliación de la Ganancia ajustada para la Ganancia neta de los periodos indicados.

|                                                                                                                                                                      | Para el ejercicio finalizado al 31 de diciembre, |                | Para el trimestre finalizado al 31 de marzo, |               |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------|----------------|----------------------------------------------|---------------|
|                                                                                                                                                                      | 2011                                             | 2010           | 2012                                         | 2011          |
|                                                                                                                                                                      | (Ch\$ millones)                                  |                |                                              |               |
| Ingreso ajustado atribuible a los propietarios de la controladora .....                                                                                              | 81.041                                           | 89.137         | 32.694                                       | 24.308        |
| Ingreso por las diferencias entre la cantidad informada anteriormente y el valor razonable de los activos financieros reclasificados medidos a valor razonable ..... | -                                                | 67.530         | -                                            | -             |
| <b>Ingreso atribuible a los propietarios de la controladora .....</b>                                                                                                | <b>81.041</b>                                    | <b>156.667</b> | <b>32.694</b>                                | <b>24.308</b> |
|                                                                                                                                                                      | Al 31 de diciembre,                              |                | Al 31 de marzo,                              |               |
|                                                                                                                                                                      | 2011                                             | 2010           | 2012                                         |               |
| <b>Información Operacional:</b>                                                                                                                                      |                                                  |                |                                              |               |
| <b>Habitat</b>                                                                                                                                                       |                                                  |                |                                              |               |
| Número de cotizantes .....                                                                                                                                           | 1.247.369                                        | 1.230.610      |                                              | 1.266.231     |
| Número de afiliados .....                                                                                                                                            | 2.167.343                                        | 2.195.330      |                                              | 2.161.111     |
| <b>Vida Cámara</b>                                                                                                                                                   |                                                  |                |                                              |               |
| Primas (Ch\$ millones) .....                                                                                                                                         | 154.442.104                                      | 131.134.968    |                                              | 40.808        |
| Número de clientes .....                                                                                                                                             | 1.114.797                                        | 1.625.951      |                                              | 1.683.135     |
| <b>Consalud</b>                                                                                                                                                      |                                                  |                |                                              |               |
| Cotizantes .....                                                                                                                                                     | 330.845                                          | 304.601        |                                              | 335.477       |
| Beneficiarios .....                                                                                                                                                  | 639.776                                          | 605.937        |                                              | 645.385       |
| <b>Red Salud</b>                                                                                                                                                     |                                                  |                |                                              |               |
| Clinicas .....                                                                                                                                                       | 4                                                | 4              |                                              | 4             |
| Clinicas a través de coligadas .....                                                                                                                                 | 12                                               | 12             |                                              | 12            |
| Camas certificadas <sup>(1)</sup> .....                                                                                                                              | 1.225                                            | 1.002          |                                              | 1.225         |
| Centros de consulta médica .....                                                                                                                                     | 32                                               | 32             |                                              | 32            |
| Boxes de consulta médica y dental .....                                                                                                                              | 897                                              | 897            |                                              | 897           |

<sup>(1)</sup> Camas certificadas, son aquellas camas (incluyendo camas de nuestras coligadas) para las cuales el hospital ha obtenido la certificación para su operación.

## FACTORES DE RIESGO

*Antes de tomar la decisión de invertir, usted debe considerar cuidadosamente toda la información que aparece en el presente prospecto de oferta de acciones, en especial los riesgos descritos a continuación. Nuestro negocio, las condiciones financieras y los resultados operacionales pueden verse afectados por cualquiera de estos riesgos. El precio de mercado de nuestras acciones ordinarias puede disminuir debido a cualquiera de estos riesgos y usted podría perder todo o parte de su inversión. Usted debe considerar que los riesgos descritos a continuación no son los únicos a los que se expone. Podría haber otros riesgos que en la actualidad no se conocen o que no consideramos que pudiesen afectar de manera adversa su inversión en acciones ordinarias.*

### **Riesgos Generales Relacionados Con Nuestros Negocios**

***Nuestra capacidad para pagar dividendos dependerá de la capacidad de nuestras compañías y filiales para pagarnos dividendos y hacernos otras distribuciones.***

Somos el principal accionista en un grupo de compañías que operan en diversas industrias y todas nuestras operaciones son realizadas a través de compañías y filiales. En conformidad a lo anterior, nuestra capacidad para pagar dividendos dependerá de la recepción de dividendos desde nuestras compañías y filiales. Existen diversas restricciones normativas en Chile que pueden limitar la capacidad de nuestras compañías y filiales para pagar dividendos o pagarnos a nosotros, tales como la obligación de mantener un capital, liquidez y reservas mínimas. Por otra parte, nuestras compañías y filiales pueden incurrir en endeudamiento o suscribir convenios que incluyan términos que puedan restringir o prohibir el pago de dividendos, u otras distribuciones o préstamos a nosotros y sus capacidades para distribuir dividendos puede ser impactada por eventos fuera de nuestro control. En la medida que nuestras compañías y filiales no tengan fondos disponibles o se vean restringidos para pagarnos dividendos, nuestra capacidad para pagar dichos dividendos a nuestros accionistas se verá afectada en forma negativa.

***Nuestro éxito futuro dependerá de nuestra capacidad para retener a nuestros empleados claves, atraer y mantener nuevos empleados calificados.***

Nuestro éxito depende en parte de la capacidad para atraer, contratar, capacitar y mantener personal calificado en gerencias, operaciones, ventas y marketing. Enfrentamos una competencia importante por este tipo de empleados en todas nuestras industrias. Podríamos no tener éxito en atraer y retener el personal necesario para realizar y ampliar nuestras operaciones de manera exitosa. Por lo demás, personal clave podría dejarnos y trabajar para la competencia. Nuestro éxito depende además, en parte importante, del servicio continuado de nuestro equipo de alta gerencia. Podríamos fallar al reemplazar gerentes claves que renunciaran o jubilaran. La pérdida de cualquier miembro de nuestra alta gerencia u otros empleados claves de alto cargo o con mucha experiencia, podría deteriorar nuestra capacidad para ejecutar el plan de negocios, causar pérdida de clientes y reducir nuestras ventas netas, dejar empleados con la moral baja y/o perder otros empleados claves. En cualquiera de dichos casos, nuestra condición financiera, los resultados operacionales y los flujos de caja podrían verse afectados.

***Algunos cambios normativos podrían aumentar nuestros costos operacionales y/o gastos financieros.***

Operamos en industrias altamente reguladas, sujetas a una legislación en constante revisión y modificación. Dependiendo de la duración y magnitud de cualquiera de dichas modificaciones, un cambio desfavorable al marco regulatorio podría afectar nuestros costos operacionales y/o gastos financieros, y a su vez, los resultados de las operaciones y condición financiera. Para mayor información sobre los riesgos regulatorios de cada uno de nuestros negocios, véase “—Riesgos Relacionados con Nuestros Negocios en los Fondos de Pensiones,” “—Riesgos Relacionados a Nuestros Negocios de Seguros de Vida” “—Riesgos Relacionados a Nuestros Negocios de Seguros de Salud” y “—Riesgos Relacionados a Nuestro Negocio de Prestación de Salud Privada.

***La interrupción significativa en nuestros sistemas computacionales o la violación a la seguridad informática podría afectar nuestras operaciones.***

Dependemos ampliamente de nuestros sistemas computacionales para administrar nuestras operaciones. Nuestros sistemas son susceptibles de ser dañados o interrumpidos por cortes de energía, fallas computacionales y de telecomunicaciones, virus computacionales, violación a la seguridad informática, vandalismo, malas condiciones climáticas, catástrofes y errores humanos y nuestro plan de recuperación ante desastres no puede abarcar todas las

eventualidades. Si nuestros sistemas sufrieran daños, fallaran o no estuvieran disponibles, podríamos incurrir en costos sustanciales para repararlos o reemplazarlos, y podríamos experimentar la pérdida de información crítica e interrupciones o demoras en nuestra capacidad para ejecutar trabajos críticos, los que podrían afectar nuestros negocios y resultados operacionales. Cualquier eventualidad que comprometa nuestra seguridad, también podría provocar la violación de leyes vigentes sobre privacidad u otras, exposición financiera y legal significativa, perjuicio a nuestra reputación, pérdida o mal uso de la información y pérdida de confianza en nuestras medidas de seguridad, lo que podría perjudicar nuestro negocio.

### **Riesgos Relacionados Con Nuestro Negocio Previsional y Asegurador**

#### **Riesgos Relacionados con Nuestros Negocios en los Fondos de Pensiones**

##### ***La situación macroeconómica en Chile afecta de manera significativa la condición financiera y los resultados operacionales de Habitat.***

La principal fuente de ingresos de actividades ordinarias de Habitat proviene de las comisiones cobradas mensualmente a los afiliados por las cotizaciones obligatorias hechas en su cuenta de capitalización individual, las que se basan en su nivel de remuneraciones y, que son obligatorias para todos los trabajadores asalariados mientras tengan contrato vigente. Estas representan el 91% del total de los ingresos de actividades ordinarias para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2011. Como resultado de ello, la situación macroeconómica en Chile, respecto de los indicadores de actividad, niveles actuales de sueldos y condiciones laborales afectan en forma significativa la condición financiera y los resultados operacionales de Habitat.

Las condiciones macroeconómicas afectan la condición financiera de los empleadores y/o empresarios, lo que podría producir una baja en la cantidad de cotizantes o falta de capacidad para la creación de nuevos puestos de trabajo y la disminución de la remuneración de los trabajadores. Ambas variables –la cantidad de cotizantes y su salario promedio– determinan la base de sueldo imponible. Además, el aumento en la tasa de desempleo podría afectar los resultados de Habitat y, dependiendo de su magnitud, el impacto podría ser significativo. Más aún, la condición financiera y los resultados operacionales de Habitat también podrían verse afectados debido a cambios en las políticas económicas implementadas por el gobierno chileno o por acciones políticas ocurridas en Chile.

##### ***Los fondos de pensiones están compuestos por inversiones globales, las cuales se ven afectadas por las economías de países vecinos así como por el desarrollo de la economía mundial.***

La Ley de Reforma Previsional aumentó el rango permitido de inversión en el extranjero disponible para las AFPs, del 30% hasta un 45% y del 30% hasta el 60% durante los primeros doce meses después de la promulgación de la Ley de Reforma Previsional (el 1 de octubre de 2008 al 30 de septiembre de 2009) y entre el 30% hasta el 80% a partir del decimotercer mes (el 1 de octubre de 2009). En septiembre de 2008, el Banco Central aumentó en forma gradual los límites máximos de inversiones en el extranjero de las AFP: a 45% a partir del 1 de octubre de 2008, el 50% a partir del 1 de diciembre de 2008, el 55% a partir del 1 de abril de 2009 y el 60% a partir del 3 de agosto de 2009. En noviembre de 2010, el Banco Central decidió aumentar nuevamente el límite de inversiones globales en el extranjero desde el 60% al 80%, en forma gradual, según el siguiente detalle: el 65% a partir del 1 de diciembre de 2010, el 70% a partir del 1 de marzo de 2011, el 75% a partir del 1 de junio de 2011 y el 80% a partir del 1 de septiembre de 2011. Dichos aumentos le permiten a los fondos de pensión tener nuevas oportunidades de inversión, las que podrían mejorar la diversidad de sus carteras de inversión, sin embargo, al mismo tiempo aumenta la potencial exposición del total de los activos administrados por las AFP a los mercados internacionales.

Dicha exposición a las condiciones de los mercados internacionales, podría afectar los retornos obtenidos por Habitat, a través de nuestras inversiones requeridas en el encaje y, por lo tanto, su condición financiera y sus resultados operacionales.

***La capacidad de Habitat para mejorar el rendimiento de sus activos administrados se encuentra limitada.***

Los activos administrados por Habitat totalizan los Ch\$18.939.211 millones (US\$38.854 millones) al 31 de marzo de 2012, son grandes respecto al tamaño del mercado de capitales local en términos de capitalización total. Ya que el mercado local es relativamente pequeño, la flexibilidad de Habitat se ve reducida para modificar de manera significativa su estructura de cartera. Además, en situaciones de inestabilidad o incertidumbre en los mercados, es muy probable que la capacidad de reacción de Habitat se vea limitada. No podemos asegurar que Habitat será capaz de mantener una tasa de retornos suficiente de sus fondos de pensiones, para atraer nuevos afiliados o disminuir la cantidad de beneficiarios que se trasladan de AFP. Cualquier disminución en la cartera de cuentas de Habitat tendría un impacto negativo en sus ingresos de actividades ordinarias.

Más aún, si los retornos de los fondos de pensiones administrados por Habitat no logran el retorno mínimo establecido por ley, debido a la inestabilidad o incertidumbre en el mercado de capitales según lo descrito anteriormente o por cualquier otra causa, Habitat podría perder parte de su Encaje que apuntan a cubrir esta diferencia. (Véase “*Nuestro Negocio—Sector Previsional y Asegurador—Habitat—Actividades principales—Cobro y Administración de las Cotizaciones Realizadas por los Cotizantes*”). Esta parte debe ser completada dentro de 15 días para cumplir con los requisitos legales de mantener una reserva igual al 1% del valor de cada fondo de pensiones administrados. El incumplimiento de alguno de estos requisitos podría afectar negativamente a Habitat.

***Habitat opera en un mercado regulado en el que la flexibilidad para administrar su negocio es limitada.***

Las operaciones de Habitat están reguladas por el Decreto Ley No 3.500 del 13 de noviembre de 1980 (la “Ley de Pensiones”) y, en el grado aplicable, por la Ley sobre Sociedades Anónimas N° 18.046 y el Reglamento de Sociedades Anónimas, a las que nos referimos en el presente prospecto de oferta de acciones como la “Ley Chilena de Sociedades Anónimas”. La Ley de Pensiones define el ámbito del negocio de las administradoras de fondos de pensiones, lo que sólo le permite a Habitat involucrarse en la administración de fondos de pensiones y en la prestación de beneficios relacionados. Habitat también está autorizada para establecer sociedades anónimas nacionales relacionadas que puedan complementar su línea de negocios o invertir en las administradoras de fondos de pensiones o en entidades ubicadas en otros países cuyos negocios se relacionen con temas previsionales.

Respecto de las inversiones en fondos de pensiones, Habitat debe invertir dichos activos en conformidad con los tipos de instrumentos y dentro de los rangos de activos y porcentajes máximos asignados por inversión y tipo de fondo autorizado por la Ley de Pensiones.

Además, la Ley de Pensiones requiere que cada AFP mantenga un fondo de reserva mínimo conocido como inversión obligatoria igual al 1% del valor de cada fondo de pensiones administrados con el objeto de garantizar un retorno de inversión real mínimo para cada fondo de pensiones. Este retorno mínimo está basado en un promedio de los retornos reales de todos los fondos de pensiones en el sistema de las AFP en un período de 36 meses. Este requisito es aplicable en conformidad con la composición de diversas carteras, otorgándoles a las de mayores componentes de ingresos variables y, por lo tanto, mayor volatilidad (fondos tipo A y B), un margen más amplio para lograr el requisito. Si el retorno real de un fondo para un mes determinado fuese inferior al retorno mínimo, a la AFP se le exige que cubra la diferencia dentro de un período de 5 días. Para lograrlo, la AFP puede aplicar fondos del Encaje y, en dicho caso, tal monto debe ser reembolsado dentro de 15 días. En conformidad con la Ley de Pensiones, si una AFP incumple ya sea con el requisito de retorno mínimo o de reserva mínima, podría, eventualmente, ser disuelta. Véase “*Nuestro Negocio—Sector Previsional y Asegurador—Habitat—Actividades principales— Cobro y Administración de las Cotizaciones Realizadas por los Cotizantes* ”.

La Ley de Reforma Previsional aumentó los límites de inversión de los fondos de pensiones. Sin embargo, no podemos asegurar que Habitat será capaz de cumplir con los requerimientos de retorno mínimo o de reserva mínima.

***El negocio y los resultados operacionales de Habitat podrían verse afectados por cambios legislativos, normativos y regulatorios o propuestas del gobierno chileno.***

El 16 de enero de 2008 se aprobó la Ley de Reforma Previsional para el sistema privado de pensiones y fue publicado como Ley de la República N° 20.255 en el Diario Oficial el 17 de marzo de 2008. Las primeras

modificaciones comenzaron a ser implementadas el 1 de julio de 2008 y se pueden resumir en cuatro áreas: perfeccionamiento de la cobertura, nueva organización de la industria, inversiones y nuevo marco institucional. Algunos de los aspectos principales de la reforma incluyeron:

- se estableció la obligación que los trabajadores independientes impongan el 10% de sus remuneraciones. Dicho requisito comenzó a ser efectivo el 1 de enero de 2012 y a partir de dicha fecha, los trabajadores independientes tienen que hacer aportes graduales basados en el 40%, el 70% y el 100% de su sueldo durante el primer, segundo y tercer año respectivamente, equivalente al 10% de los aportes de los trabajadores dependientes.
- se incorporó el concepto de titulares de cuentas voluntarias, que pertenecen a individuos que no realicen actividades remuneradas y decidan pagar imposiciones para su jubilación.
- se incorpora el programa de Ahorros Previsionales Voluntarios Colectivos (APVC), que corresponde al contrato entre el empleador, sus empleados y la AFP o institución autorizada. Este programa es financiado en forma conjunta, ya que los empleadores acuerdan contribuir con un porcentaje de los ahorros hecho por los empleados que, en forma voluntaria, optan por este programa. Las condiciones del contrato de administración de los APVC son aceptadas entre el empleador y la AFP o la institución autorizada. Con el objeto de promover este programa, la Superintendencia de Pensiones ha establecido incentivos tributarios para los trabajadores que opten por el programa.

La reforma introdujo además, un proceso de licitación de las carteras de nuevos cotizantes del sistema, el que es adjudicado cada dos años, el cuál comenzó en mayo de 2009 para la AFP que cobre la menor comisión. Ésta debe ser inferior a la menor a la comisión que opera en la industria y debe ser aplicable a toda la cartera de la AFP, no solo a la parte adjudicada. A marzo de 2012, ha habido dos procesos de licitación, los que han sido adjudicados a la AFP Modelo S.A. (“Modelo”). No podemos asegurar que Modelo o cualquier AFP de la competencia no se adjudicará alguna de las próximas licitaciones para nuevos cotizantes del sistema. En caso que lo hagan, los resultados operacionales y la condición financiera de Habitat podrían verse afectados negativamente por el hecho de complicar la entrada al sistema de fondos de pensiones.

Antes de la Reforma Previsional, Habitat estaba obligada a otorgarle a sus afiliados un seguro invalidez y sobrevivencia mediante la contratación individual de una compañía de seguros a partir del 1 de julio de 2009 la Ley de Reforma Previsional eliminó la obligación individual de la AFP respecto de la cobertura por siniestros de invalidez y sobrevivencia a partir del 1 de julio de 2009, adjudicándole la administración de seguros SIS a un grupo de aseguradoras, por lo tanto la obligación de pago pendiente de dichos siniestros debido a invalidez temporal con cobertura hasta el 30 de junio de 2009 permanecerá en Habitat.

Al momento en que finalmente se determine la invalidez, la AFP se verá obligada a cubrir cualquier déficit equivalente a la diferencia entre los ahorros del titular de una cuenta de capitalización individual y los beneficios garantizados por ley. Dichos beneficios son equivalentes al actual valor de la pensión de renta vitalicia descontada de las tasas de renta vitalicia vigentes al momento del pago. Dicha pensión será equivalente al porcentaje de ingreso imponible promedio de la cuenta para los últimos diez años dependiendo de la disminución de su capacidad laboral: por ejemplo, el 50% de su ingreso imponible en caso de experimentar una pérdida de entre un medio y dos tercios de la capacidad laboral, y el 70% de su ingreso imponible en caso de experimentar pérdidas de más de dos tercios de ésta. Como resultado de ello, los cambios en las tasas de interés impactan el valor final de las obligaciones de pago de una AFP.

De acuerdo a los contratos de seguros aún vigentes entre Habitat con BICE Vida y Seguros de Vida Suramericana S.A. (“Sura”) suscritos antes de la implementación de la Ley de Reforma Previsional, Habitat tiene la obligación de pagar primas si los costos de siniestros son superiores a los pagos temporales y hasta un monto máximo previamente definido. El riesgo de mayores costos por siniestros y su consecuente efecto en los gastos operacionales de Habitat está sujeto, a partir del 1 de julio de 2009, a los retornos de rentas vitalicias y fondos de pensiones, factores que tienen una relación inversa con los costos económicos de los siniestros. Por lo tanto, Habitat podría verse obligada a hacer aportes adicionales si la evolución de dichos factores así lo determinara.

Cualquier reforma normativa futura, reforma legislativa o cambios en los requisitos impuestos a Habitat, podrían incrementar los costos para conducir su negocio o limitar su capacidad para crecer o lograr ganancias, lo que podría tener un efecto negativo sobre nuestra condición financiera y resultados operacionales.

***Habitat está expuesta al riesgo crediticio de las aseguradoras, ya que si alguna incumple con el pago de una suma, ésta podría ser solventada por nosotros.***

Según la Ley de Reforma Previsional, las AFP en su conjunto deben adquirir los seguros SIS para sus afiliados. El derecho a proveer dicho seguro se adjudica mediante un proceso de licitación, realizado por todas las AFP.

En caso de insolvencia de todas las compañías de seguro involucradas, el gobierno de Chile garantiza las cotizaciones adicionales necesarias para completar el monto requerido para financiar la pensión de invalidez y sobrevivencia a través de una garantía estatal. La cobertura de dicha garantía es del 100% de la pensión mínima predominante y del 75% sobre el exceso de la pensión mínima con un máximo de UF 45 (Ch\$1 millón aproximadamente) por cada afiliado o pensionado.

Sin embargo, si un proveedor de seguros SIS no cumple con su obligación de prestar la cobertura de seguro SIS adquirido por las AFP, el titular de cuenta afectado por Habitat podría demandar a esta última. A su vez, lo más probable es que Habitat busque algún recurso en contra del prestador de seguros relevante, sin embargo, no podríamos asegurarle que Habitat tendrá éxito en su reclamo en contra de la aseguradora y de esta manera tendrá que compensar al afiliado de Habitat sin obtener ningún recurso de la aseguradora.

#### **Riesgos Relacionados a Nuestros Negocios de Seguros de Vida**

***Vida Cámara está expuesta a importantes riesgos financieros y del mercado de capitales, en particular riesgos relacionados con las tasas de interés que podrían afectar sus resultados operacionales, su condición financiera y liquidez y provocar que su resultado por inversiones se vea afectado.***

Vida Cámara está expuesta a importantes riesgos financieros y al mercado de capitales, en particular a cambios en las tasas de interés, volatilidades del mercado, deterioro de la economía global en general, el incumplimiento de deudores específicos de su cartera, incluyendo al estado, y otros factores fuera de su control.

La exposición de Vida Cámara al riesgo en las tasas de interés se relaciona en primera instancia con la variación del precio de mercado y el flujo de caja asociado a las fluctuaciones en las tasas de interés. Las fluctuaciones en las tasas de interés impactarán la posición de la ganancia o pérdida neta no realizada de la cartera de inversiones a renta fija de Vida Cámara. Si las tasas de interés a largo plazo aumentan en forma drástica dentro de un período de seis a doce meses, algunos de los negocios de Vida Cámara podrían quedar expuestos al riesgo de desintermediación. Éste se refiere a que los titulares de pólizas de Vida Cámara rescaten sus contratos cuando existan alzas en las tasas de interés, obligando a Vida Cámara a liquidar sus inversiones en renta fija en una posición de pérdida. Ya que ciertas obligaciones a largo plazo de Vida Cámara están asociadas a negocios de seguros de vida, la caída sostenida de las tasas de interés a largo plazo podría exponerlas a riesgos de reinversión y alzas en los costos de cobertura. En otras situaciones, la caída de las tasas de interés podría producir un aumento en la duración de algunas obligaciones de seguros de vida, creando descalces entre la duración de activos y pasivos.

La cartera de inversiones de Vida Cámara contiene además, instrumentos expuestos a las fluctuaciones de las tasas de interés, como los instrumentos de renta fija, que pueden verse afectados en forma negativa por las modificaciones a las tasas de interés debido a políticas monetarias públicas, condiciones políticas y económicas internas o externas y otros factores fuera de su control. Las modificaciones de las tasas de interés impactarán la posición de ganancias y pérdidas netas no realizadas en la cartera de inversiones de renta fija de Vida Cámara y las tasas de retorno que recibe por los fondos invertidos. Los esfuerzos de Vida Cámara para mitigar el posible riesgo que conllevan las tasas de interés, se enfocan principalmente en una cartera de inversiones con vencimientos diversificados, que tengan una duración promedio ponderada que sea relativamente similar a la duración de su perfil de flujo de caja estimado para servir su deuda. En ciertos casos, la cartera de deuda de Vida Cámara no permite invertir activos por toda la duración de la deuda, por lo que se crean descalces de los montos de activos y pasivos. Por esta y otras razones, Vida Cámara también utiliza derivados financieros para mitigar los riesgos inherentes a las

tasas de interés. Sin embargo, la estimación que realice Vida Cámara para su perfil de flujo de caja para servir deuda podría ser inexacta, por lo que podría verse forzada a liquidar inversiones de renta fija antes de su vencimiento, asumiendo la pérdida para cubrir el perfil de flujo de caja para servir la deuda. Aunque Vida Cámara tome medidas para gestionar el riesgo económico de invertir en un ambiente en donde las tasas de interés fluctúan, puede que no sea capaz de mitigar este riesgo de tasas para sus inversiones en renta fija en relación a sus deudas.

***Las fluctuaciones de las tasas de interés de mercado podrían afectar de manera significativa la rentabilidad de Vida Cámara.***

Los seguros de vida exponen a Vida Cámara al riesgo que las fluctuaciones de las tasas de interés reduzcan su margen de inversión o “*spread*”, la diferencia entre los montos que se debe pagar según los contratos en su cuenta general y la tasa de retorno que puede ganar en inversiones en cuentas generales destinadas a respaldar las obligaciones según los contratos. El *spread* de Vida Cámara es un componente clave de su utilidad neta y cualquier modificación significativa del *spread* podría tener un efecto negativo en sus resultados operacionales.

A medida que las tasas de interés caen o permanecen en niveles bajos, Vida Cámara podría verse obligada a reinvertir las ganancias obtenidas de inversiones vencidas, pre pagadas o vendidas con rendimientos inferiores, reduciendo su margen de inversión. Más aún, los deudores podrían pre pagar o rescatar los instrumentos a renta fija, créditos hipotecarios comerciales o agrícolas e instrumentos avalados con hipotecas, con mayor frecuencia desde sus carteras de inversiones, para pedir créditos a menores tasas de interés, lo que aumenta este riesgo. Reducir las tasas de interés de los créditos puede ayudar a contrarrestar la reducción de los márgenes de inversión de algunos productos. Sin embargo, la capacidad para Vida Cámara para reducir dichas tasas podría verse limitada por la competencia o por exigencias contractuales para mantener tasas mínimas garantizadas y podría no igualar el tiempo o magnitud de los cambios en el rendimiento de activos. Como resultado de lo anterior, el *spread* de Vida Cámara podría verse disminuido o incluso ser negativo. La expectativa de Vida Cámara para futuros *spreads* es un componente importante en la Amortización del Valor de Negocios Adquiridos (“VOBA”, por sus siglas en inglés), y *spreads* significativamente inferiores podrían acelerar la amortización, reduciendo entonces la ganancia atribuible a los propietarios de la controladora en el período afectado. Por otra parte, durante los períodos de disminución de las tasas de interés, los seguros de vida y las rentas vitalicias podrían ser inversiones relativamente más atractivas para los consumidores, produciendo pagos de primas superiores de los productos con características de primas flexibles, repago de créditos de póliza y mayor persistencia o un mayor porcentaje de pólizas de seguros que permanecen vigentes de un año a otro, mientras las nuevas inversiones de Vida Cámara producen menores retornos. Una baja en las tasas de interés del mercado también podría reducir el retorno de las inversiones de Vida Cámara que no respaldan deudas por pólizas en particular. De acuerdo a ello, la baja en las tasas de interés podría afectar los resultados operacionales de Vida Cámara, su posición financiera, sus flujos de caja y reducir su rentabilidad de manera significativa.

Las alzas en las tasas de interés de mercado podrían también afectar negativamente la rentabilidad de Vida Cámara. En períodos de aumento rápido de las tasas de interés, podría no reemplazar en forma oportuna, las inversiones en su cuenta general, con inversiones de mayor rendimiento necesarias para financiar las tasas crediticias más altas requeridas para mantener competitivos a aquellos productos que sean susceptibles de ser afectados por las fluctuaciones de la tasa de interés. Vida Cámara, por lo tanto, podría tener que aceptar un *spread* inferior, una menor rentabilidad o enfrentar una caída en las ventas y una mayor pérdida de contratos existentes y activos relacionados. Más aún, los préstamos, los rescates y retiros de pólizas podrían tender a aumentar ya que los titulares de dichas pólizas buscan inversiones con retornos percibidos superiores a medida que las tasas de interés aumentan. Este proceso podría producir flujos de caja salientes, lo que requeriría que Vida Cámara vendiera inversiones en un momento en el que sus precios se verían afectados debido al aumento de las tasas de interés de mercado, lo que podría llevar a pérdidas realizadas para dichas inversiones. Los términos y retiros no anticipados, podrían hacer que Vida Cámara tuviera que acelerar la amortización del VOBA, lo que reduce la ganancia atribuible a los propietarios de la controladora y podría hacer que Vida Cámara acelere el VOBA negativo, lo que aumenta la ganancia atribuible a los propietarios de la controladora. Un alza en las tasas de interés de mercado también podría tener un efecto negativo sobre el valor de la cartera de inversiones de Vida Cámara, por ejemplo, reducir el valor razonable estimado de los instrumentos de renta fija, los que conforman una parte substancial de la cartera de inversiones.

***Diferencias entre la experiencia real de siniestros y presunciones de colocación y reserva podrían afectar en forma negativa los resultados financieros de Vida Cámara.***

Las ganancias de Vida Cámara dependen del grado en que su experiencia de siniestros real sea consistente con las presunciones utilizadas para establecer los precios de sus productos y establecer pasivos para las beneficios y siniestros de pólizas futuras. Los pasivos de Vida Cámara para futuros beneficios y siniestros de pólizas son establecidos sobre la base de estimativos hechos por actuarios, sobre cuánto se necesitará para pagar los beneficios y siniestros futuros. Vida Cámara calcula dichos pasivos basándose en diversas presunciones y estimaciones, lo que incluye la probabilidad de que dicho evento ocurra, las primas estimadas a ser recibidas sobre la vida calculada de la póliza, el momento en que ocurrirá el evento cubierto por la póliza de seguro, el monto de los beneficios o siniestros a ser pagados en los retornos por las inversiones hechas con las primas que se reciban. En la medida que la experiencia en siniestros reales sea menos favorable que las presunciones subyacentes que Vida Cámara utiliza para establecer dichos pasivos, ésta podría verse obligada a aumentar sus reservas.

Debido a la naturaleza de los riesgos subyacentes y el alto grado de incertidumbre asociado a la determinación de pasivos para futuros beneficios y siniestros de pólizas, Vida Cámara no puede determinar con exactitud los montos que finalmente pagará para establecer sus pasivos. Dichos montos pueden variar de los montos estimados y en especial cuando dichos pagos podrían no ocurrir. Vida Cámara evalúa sus pasivos en forma periódica basándose en los requerimientos contables, lo que cambia con el tiempo las presunciones utilizadas para establecer los pasivos, así como también su experiencia real. Vida Cámara carga o acredita como gastos los cambios en sus pasivos en el período en que se establecen o estiman dichos pasivos. Si se prueba que los pasivos establecidos en un principio para el pago de beneficios futuros nos son adecuados, Vida Cámara deberá aumentarlos. Dichas alzas podrían afectar las ganancias en forma negativa y tener un efecto grave sobre los negocios, los resultados operacionales y la condición financiera de Vida Cámara.

***Eventos catastróficos podrían afectar los pasivos por siniestros de los titulares de las pólizas y la disponibilidad de reaseguro.***

Las operaciones de seguro de Vida Cámara están expuestas al riesgo de ocurrencia de eventos catastróficos. El grado de pérdidas de una catástrofe es una función tanto del monto total de la exposición asegurada en el área afectada por el evento como por la gravedad del mismo. La mayoría de las catástrofes están restringidas a áreas geográficas pequeñas; sin embargo, los huracanes, terremotos, maremotos y catástrofes provocadas por el hombre podrían provocar un daño significativo o pérdidas de vidas en grandes áreas, especialmente en aquellas densamente pobladas. Los siniestros que provengan de catástrofes o eventos causados por el hombre causan una volatilidad sustancial en los resultados financieros de Vida Cámara en cualquier trimestre o año fiscal y podrían reducir su rentabilidad o dañar en forma grave su condición financiera. Además, algunas catástrofes podrían dañar la condición financiera de los emisores de las obligaciones que Vida Cámara mantiene en su cartera de inversiones, lo que provocaría el deterioro de las mismas y de la condición financiera de sus reaseguradoras, por lo tanto, aumentando la probabilidad de incumplimiento en las recuperaciones del reaseguro. Las catástrofes a gran escala podrían reducir además, el nivel general de actividad económica en los países afectados, lo que podría dañar el negocio de Vida Cámara y el valor de sus inversiones. La capacidad de Vida Cámara para suscribir nuevos negocios también se podría ver afectada. Es posible que el aumento del valor de las inversiones de Vida Cámara, causado por los efectos de la inflación u otros factores, y la concentración geográfica de los titulares de la propiedad asegurada, pudieran aumentar la gravedad de los siniestros por eventos catastróficos en el futuro.

Las operaciones de seguros de vida de Vida Cámara están expuestas al riesgo de mortalidad catastrófica, como alguna pandemia u otro evento que cause gran cantidad de muertes. En el siglo pasado hubo 3 pandemias de influenza significativas; sin embargo, la probabilidad, el momento y la gravedad de una futura pandemia no se pueden predecir. Una pandemia importante podría tener un impacto mayor en la economía global o en las economías de países o regiones en particular, lo que incluye viajes, comercio, turismo, el sistema de salud, suministro de alimentos, el consumo, producción económica en general y, por último, en los mercados financieros. Además, una pandemia que afectara a los empleados de Vida Cámara o a los empleados de sus distribuidores o de otras compañías con las cuales se relacione, podría interrumpir sus operaciones comerciales. La efectividad de terceros, incluyendo organizaciones gubernamentales y no gubernamentales, junto con la gravedad de dicha pandemia, podrían producir un impacto grave en las pérdidas experimentadas por Vida Cámara.

En congruencia con las prácticas de la industria y los estándares contables, Vida Cámara sólo establece obligaciones por posibles siniestros una vez que ha evaluado las potenciales pérdidas que surjan de dicho evento. Vida Cámara no puede tener la certeza que las obligaciones establecidas serán las adecuadas para cubrir los pasivos que surjan de dichos siniestros.

***Factores competitivos podrían afectar de manera negativa la participación de mercado y la rentabilidad de Vida Cámara.***

En la actualidad, el producto más importante ofrecido por Vida Cámara es el seguro SIS. En virtud de la Ley de Reforma Previsional, esta participación de mercado y rentabilidad dependen del proceso colectivo de licitación en el que las AFP adquieren una prima de seguro única y fija de un grupo de aseguradoras. Vida Cámara tuvo éxito en la adjudicación de dos procesos de licitación que se realizaron en mayo de 2009 y en mayo de 2010, adjudicándose el 28% y el 36% del mercado, respectivamente. Sin embargo, Vida Cámara no tuvo éxito en el último proceso de licitación que se realizó en abril de 2012 y no se adjudicó ningún porcentaje del negocio de seguros SIS para el período comprendido entre julio de 2012 y junio de 2014. Los resultados del tercer proceso de licitación tendrán un impacto negativo en la rentabilidad de Vida Cámara en el período de 24 meses que comienza en julio de 2012. Por otra parte, no podemos asegurar que Vida Cámara tendrá éxito en futuros procesos o que los niveles de precio y de rentabilidad permanecerán estables.

Más aún, con respecto a la oferta de seguros distintos al SIS, los segmentos de Vida Cámara están sujetos a una intensa competencia. Esta ardua competencia está basada en diversos factores, que incluyen el servicio, las características del producto, escala, precio, fortaleza financiera, los *rating* de pago de siniestros, calificaciones de crédito, capacidades en e-business y reconocimiento de marca. Vida Cámara compite con muchas aseguradoras, así como también con compañías de servicios financieros no relacionadas con los seguros, tales como bancos, corredores y administradores de activos, para consumidores individuales, empleadores, otros grupos de clientes, agentes y otros distribuidores de productos de inversión y seguros. Algunas de estas compañías ofrecen una mayor variedad de productos, tienen precios competitivos, con respecto a otras compañías de seguro, tienen *rating* más altos de capacidad para pago de siniestros; algunas pueden tener también mayores recursos financieros para competir. Muchos de los seguros de Vida Cámara son suscritos en forma anual y, por tanto, existe el riesgo que los compradores consigan condiciones más favorables con los competidores y no renueven la cobertura. El efecto de la competencia podría, entonces, afectar la condición financiera y los resultados operacionales de Vida Cámara.

***La oferta de productos de Vida Cámara depende en gran parte de los seguros SIS y, por lo tanto, se podría producir un cambio significativo en su participación en este mercado lo que podría afectar los resultados operacionales y la condición financiera.***

Hasta enero de 2012, el único producto de seguros de Vida Cámara era el seguro SIS, y al 31 de diciembre de 2011 y al 31 de marzo de 2012, el seguro SIS daba cuenta del 100% y el 99,5%, respectivamente, de las primas emitidas de Vida Cámara. De acuerdo a lo descrito anteriormente, la participación de mercado y la rentabilidad de este producto depende del proceso de licitación colectiva dirigido por las AFP. Mientras que Vida Cámara tuvo éxito en los primeros dos procesos de licitación, no tuvo éxito en el último realizado en abril de 2012 debido a factores como el aumento de la competencia respecto a la cantidad de participantes y el precio ofrecido, y por lo tanto no se adjudicó ninguna parte del negocio del seguro SIS para el periodo que va desde julio de 2012 a junio de 2014. La no obtención por parte de Vida Cámara, del negocio del seguro SIS durante el tercer proceso de licitación, podría tener un efecto negativo sobre sus resultados operacionales y su condición financiera. En el futuro, el éxito de Vida Cámara en este negocio continuará siendo tremendamente dependiente de factores externos fuera de su control, tales como los precios de la licitación y las estrategias de otras aseguradoras. No podemos asegurar que Vida Cámara tendrá éxito en futuros procesos de licitación o que los niveles de precios y rentabilidad serán favorables. Si Vida Cámara continúa fuera del mercado de los seguros SIS en futuros procesos de licitación, nuestros resultados operacionales y condición financiera podrían verse afectados de manera negativa.

Vida Cámara comenzó recientemente a ofrecer nuevos productos como seguros de salud complementarios y los seguros de vida voluntarios. Como nuevo participante del mercado, Vida Cámara no puede asegurar cómo será percibida en dichos mercados ni si se convertirán en fuentes significativas de ingresos para Vida Cámara. En especial, el éxito de Vida Cámara en el negocio de seguros complementarios de salud dependerá en gran medida de su capacidad para renovar las pólizas de los actuales asegurados de Servicio Médico, a medida que estas pólizas

venzan. Véase “—*Nuestro Negocio—Vida Cámara—Descripción General*”. Además, dado que Vida Cámara aún está en proceso de desarrollo de estas ofertas de nuevos productos, no puede asegurar que podrá compensar la pérdida del negocio de los seguros SIS durante el período de 24 meses que comienza en julio de 2012.

***Las tendencias de la industria, incluyendo la consolidación de los distribuidores de seguros, podrían afectar la rentabilidad de los negocios de Vida Cámara.***

Vida Cámara podría verse afectado por diversas tendencias que afectan la industria de los seguros, incluyendo la competencia respecto de las características del producto, el precio, la capacidad de distribución, el servicio al cliente y la informática. La industria de los seguros distribuye muchos de sus productos individuales a través de otras instituciones financieras como bancos y corredoras. El aumento en la consolidación de bancos y corredoras podría afectar las ventas de la industria y dicha consolidación podría aumentar la competencia para acceder a los distribuidores, generar mayores gastos de distribución y deteriorar la capacidad de Vida Cámara para comercializar sus seguros a su actual base de clientes o incluso ampliarla. La consolidación de los distribuidores y/u otros cambios en la industria podrían además, aumentar la probabilidad de que los distribuidores intenten renegociar los términos de cualquier contrato de ventas existente a condiciones menos favorables para Vida Cámara.

***Vida Cámara podría ser incapaz de atraer y retener vendedores para comercialización de sus productos.***

Vida Cámara debe atraer y retener vendedores para comercialización de sus productos no relacionados con los seguros SIS. Existe una ardua competencia entre las aseguradoras por los representantes de ventas con capacidad demostrada. Además, existe competencia por los vendedores con otros tipos de empresas de servicios financieros, como las corredoras independientes.

Vida Cámara compite con otras aseguradoras para conseguir vendedores, fundamentalmente sobre la base de su posición financiera, servicios de soporte, compensación y características de sus productos. Vida Cámara no puede asegurar que las actividades que ha establecido para aumentar el número de sus vendedores y retener a los actuales tendrán éxito. Las ventas y los resultados operacionales y condición financiera de Vida Cámara podrían verse afectadas si no fuera capaz de atraer y retener a los vendedores.

***Cualquier caída en la disponibilidad de reaseguros, cualquier aumento en los costos de los mismos, en particular como consecuencia de catástrofes medioambientales, y/o la incapacidad para pagar o pagar a destiempo por parte de las reaseguradoras podría afectar las ganancias de Vida Cámara.***

En el pasado y hasta julio de 2012, contábamos con una política de transferencia a reaseguradoras de parte de nuestros riesgos asumidos en relación a nuestra cartera de seguros SIS. Sin embargo, dicha transferencia de riesgo hacia las reaseguradoras no exime a Vida Cámara de sus obligaciones para con los titulares de las pólizas. Por esta razón, Vida Cámara está expuesta al riesgo que la reaseguradora no sea capaz de pagar. El pago a destiempo o la incapacidad de pago de la reaseguradora tendría un efecto negativo sobre la posición financiera y los resultados operacionales de Vida Cámara.

Existe además, el riesgo que debido a, por ejemplo, catástrofes medioambientales, Vida Cámara solo pueda suscribir contratos de reaseguro con costos superiores o que sea incapaz de transferir algunos riesgos a las reaseguradoras en el futuro, lo que podría tener un efecto negativo sobre la condición financiera y los resultados operacionales de Vida Cámara. No podemos asegurar que Vida Cámara no estará expuesta al riesgo de reaseguro, en caso que re-ingrese al mercado de los seguros SIS en el futuro o ingrese a otros mercados de seguros en donde su administración considere que el reaseguro es el adecuado.

## **Riesgos Relacionados a Nuestros Negocios de Seguros de Salud**

***Consalud está sujeta a potenciales cambios en las políticas públicas que pueden afectar negativamente los mercados de sus productos, servicios y su rentabilidad. El gobierno continúa promulgando y considerando seriamente diversas medidas normativas y legislativas que han afectado y seguirán afectando en forma importante diversos aspectos del sistema de salud y del negocio de Consalud.***

El ambiente político en el que Consalud opera es incierto. No es posible predecir con seguridad o eliminar el impacto de cambios adicionales a las políticas públicas fundamentales que podrían afectar a Consalud. Algunas modificaciones en esa área podrían alterar de manera significativa las dinámicas de la industria de la salud, como por ejemplo que el gobierno asumiera un papel más importante en esta industria, o en los beneficios relacionados a ella o en las operaciones de atención médica administrada.

En especial, algunos cambios normativos que en la actualidad están en discusión en el Congreso chileno, podría afectar en forma grave el negocio de Consalud. En diciembre de 2011, el Presidente envió un proyecto de ley al Congreso presentando cambios significativos al sistema privado de salud, el que incluye entre otros: (i) la incorporación del Plan Garantizado de Salud (“PGS”) para todos los beneficiarios del sistema de Isapres, que incluye una tarifa fija a ser pagada por todos los beneficiarios de Isapres, sin considerar factores como género, edad, problemas previos de salud, etc., el que opera esencialmente como fondo de compensación donde los que de otra forma tendrían que pagar menos bajo el sistema actual ahora subsidian el costo de salud de los que de otra forma tendrían que pagar más según el sistema actual; (ii) el establecimiento del subsidio de invalidez de los trabajadores (“SIL”) a ser financiado por todos los cotizantes de las Isapres con acceso a este beneficio, el que será calculado como un porcentaje del sueldo de cada miembro; (iii) la creación de un índice determinado por un panel de expertos para medir y ajustar los precios del plan PGS y del subsidio SIL, basado en los índices de referencia a ser establecidos por el Instituto Nacional de Estadísticas; y (iv) las limitaciones de beneficios adicionales que las Isapres podrán ofrecerle a sus beneficiarios para complementar sus planes PGS y el subsidio SIL, basado en la normativa a ser emitida por el Ministerio de Salud. Más aún, la presión política podría aumentar la cobertura del plan PGS y generar, en consecuencia, un mayor aumento en el costo de todo el sistema de Isapres. La implementación del proyecto de ley probablemente aumentará los precios de los planes de salud ofrecidos a los beneficiarios de Consalud sin mejorar su cobertura. No podemos asegurar si el proyecto de ley será aprobado o no, o si habrá modificaciones significativas a la propuesta actual. Sin embargo, en el caso que dicho proyecto de ley sea aprobado, los beneficiarios de las Isapres, incluyendo a los beneficiarios de Consalud, podrían migrar desde el sector privado al público, producto del aumento de los costos. De hecho, es probable que Consalud se vea particularmente afectada debido a que sus beneficiarios en general están en el sector medio o medio bajo y, están por lo tanto más propensos a volver al sistema público de salud FONASA. Si este fuera el caso, los resultados operacionales y condición financiera de Consalud se verían afectados negativamente.

***La capacidad de Consalud para anticiparse y detectar las tendencias de costos médicos y alcanzar precios adecuados, afecta su rentabilidad. El negocio y la rentabilidad de Consalud podrían continuar viéndose afectados con las condiciones económicas externas. No se puede asegurar que la salud y los costos de otros beneficios no se aparten de las proyecciones de Consalud.***

Las condiciones económicas adversas y aumentos no anticipados en los costos y otros beneficios de salud de Consalud, pueden afectar en forma negativa su negocio y rentabilidad. El ambiente económico actual es desafiante y menos predecible que el ambiente económico recién pasado, lo que ha provocado y podría seguir provocando alzas inesperadas y volatilidad en los costos de salud y de otros beneficios que presta Consalud. Los ingresos de las primas de los productos del seguro de salud de Consalud conforman aproximadamente al 81,4% y el 83,4% de los ingresos consolidados totales de Consalud para los años 2011 y 2010 respectivamente. Mientras que Consalud en general ha aumentado las tasas de las primas del negocio asegurado según contrato en 2012, los precios de las primas de salud se fijan por adelantado y en general son para periodos de un año. De acuerdo a lo anterior, las proyecciones de los aumentos de los costos de salud y de otros beneficios reflejados en la fijación de precios de Consalud, no pueden ser recuperados con alzas en las primas ya que éstas se mantienen fijas por el periodo. Por lo tanto, las ganancias de Consalud son particularmente sensibles a la precisión de las proyecciones de los aumentos en los costos de salud y de otros beneficios que se espera que ocurran durante el periodo en que las primas permanecen fijas. Las proyecciones se hacen varios meses antes que comience el periodo de primas fijas, requieren un grado significativo de estimación y dependen de la capacidad de Consalud para anticipar y detectar las

tendencias de los costos médicos. El aumento en la edad promedio de la población junto con otras características demográficas, como el incremento del ingreso promedio, los avances de la tecnología médica y otros factores, contribuyen al alza de los costos de salud y de las tendencias de los costos médicos. Dichas tendencias podrían también verse afectadas por diversos factores que están más allá del control de Consalud, tales como epidemias, pandemias, ataques terroristas, desastres naturales u otros eventos extremos que aumenten en forma drástica la utilización de servicios médicos, así como los cambios en los patrones de utilización de los servicios de salud por parte de los beneficiarios y a las prácticas de facturación de los prestadores.

Durante el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2009, los costos médicos fueron superiores y más volátiles que lo proyectado por Consalud, en parte como resultado de la pandemia de influenza H1N1. Durante los ejercicios terminados el 31 de diciembre del 2010 y del 2011, los costos médicos y la utilización de los servicios médicos de los beneficiarios fueron inferiores a los proyectados por Consalud, quedando por debajo los niveles históricos. Consalud proyecta que la utilización aumentará a niveles normales en 2012. Como resultado de la volatilidad que Consalud ha experimentado en los últimos ejercicios, anticipar, detectar, proyectar, gestionar y reservar en forma precisa la utilización de servicios médicos para sí misma y para sus propios clientes y las tendencias de costos médicos, se ha vuelto cada vez más desafiante. Dichos desafíos son particularmente altos durante y después de períodos en que dicha utilización y/o tendencias están bajo los niveles históricos como los que Consalud experimentó durante los ejercicios del año 2010 y 2011. No podemos asegurar que las proyecciones de los costos de salud y de otros beneficios reflejados en la fijación de precios que realiza Consalud son precisas. Los costos de salud y otros beneficios de Consalud, pueden verse afectados por eventos externos que no pueden proyectarse y sobre los que ésta no tiene control, como costos superiores a los proyectados, relacionados con la influenza H1N1 que se experimentó en 2009, así como los cambios en sus productos, contratos con prestadores, administración médica, colocación, clasificación y/o métodos y procesos de procesamiento de siniestros. Las relativamente escasas diferencias entre costos de salud y de otros beneficios proyectados y reales, como el porcentaje de ingresos por primas, pueden transformarse en cambios adversos significativos en los resultados operacionales de Consalud. Más aún, si Consalud no es capaz de anticipar y detectar las tendencias médicas en forma rápida y con exactitud, su capacidad para fijar precios y realizar acciones correctivas oportunamente podría verse limitada, lo que exacerbaría el grado de impacto en su rentabilidad. Si los costos de salud y de otros beneficios son superiores a los proyectados por Consalud o si no es capaz de obtener un precio adecuado para sus nuevos contratos o renovaciones, los precios de Consalud no reflejarán el riesgo asumido y su rentabilidad se verá afectada. Si los costos de salud y de otros beneficios son inferiores a los proyectados, sus precios podrían ser mayores a los de su competencia, lo que podría originar la pérdida de afiliados.

***La capacidad de Consalud para administrar los costos de salud y otros beneficios afecta su rentabilidad y competitividad.***

La rentabilidad y competitividad de Consalud dependen en gran parte de su capacidad para administrar adecuadamente los costos de salud y de otros beneficios futuros a través de criterios de colocación, diseño de productos, negociación de contratos de prestadores preferentes y programas de gestión médica. La edad de la población y otras características demográficas, los avances en tecnología médica y otros factores, siguen contribuyendo al alza de los costos de salud y de otros beneficios. Los cambios en el ambiente normativo, los cambios en las prácticas de salud, las condiciones económicas generales como los niveles de inflación y empleo, las nuevas tecnologías, el aumento en el costo de medicamentos recetados, marketing directo al consumidor por parte de las compañías farmacéuticas, fraude del prestador de salud o de un beneficiarios y diversos factores que afectan los costos de salud, podrían ir más allá del control de cualquier plan de salud y podrían afectar la capacidad de Consalud para proyectar y administrar los costos de la salud y de otros beneficios, los que podrían afectar su rentabilidad y competitividad.

***Las adversas condiciones económicas actuales podrían afectar de manera significativa el negocio y la rentabilidad de Consalud.***

El actual ambiente económico ha producido una caída importante de las expectativas de crecimiento y mayores incertidumbres con respecto a la economía nacional y global. Mientras que los clientes de Consalud, los prestadores médicos y las otras compañías con las que hace negocios tienen sus oficinas principales en Chile; muchos empleadores, tienen operaciones fuera de Chile. Como resultado de ello, las condiciones económicas

adversas en Chile y en el extranjero pueden afectar de forma importante el negocio y la rentabilidad de Consalud debido:

- al alza del desempleo, lo que reduciría tanto la cantidad como los ingresos de los beneficiarios de Consalud;
- a que los clientes y potenciales clientes de Consalud, obliguen a competir con más fuerza en factores como precio y servicio, y otras garantías de rendimiento, para retener u obtener negocios de clientes;
- a que los clientes y potenciales clientes de Consalud le compren menos combinaciones de productos rentables (por ejemplo, adquieran productos que le generen menores ganancias que dichos clientes compren en la actualidad o que de otra forma le habrían comprado o que le compren menos productos);
- a que los clientes y los potenciales clientes de Consalud escojan no renovar o no comprar su cobertura de salud o de otro tipo con nosotros; y
- a que se produzca sin aviso un alza y volatilidad en la utilización de servicios médicos de los beneficiarios de Consalud y/o el aumento en los costos de unidades médicas, lo que aumentaría los costos de salud y de otros beneficios y limitaría su capacidad para detectar, proyectar, administrar y reservar con precisión la utilización de servicios médicos y las tendencias y/o cambios de los costos médicos de sus clientes asegurados en aquellas tendencias y/o costos de salud y otros beneficios futuros.

***Consalud opera en un ambiente altamente competitivo; la pérdida o cambio geográfico de sus beneficiarios, cambios adversos en el mix de negocios o el no logro de crecimiento rentable y la diversificación de las concentraciones geográficas de sus beneficiarios podrían afectar su rentabilidad.***

Algunos factores competitivos (incluyendo la flexibilidad de los clientes de Consalud para cambiarse entre ésta y sus competidores), junto con el adverso e incierto ambiente económico que prevalece actualmente, sumados a los cambios ya en marcha en la industria de la salud y de los beneficios relacionados a ella (incluyendo actividades de fusión, adquisición y alianza estratégica), limitan la capacidad de Consalud para fijar las tasas de las primas y/o presionar para contener los aumentos de precio de las mismas, a pesar de verse enfrentada a un alza en los costos de salud y de otros beneficios. Los contratos de los clientes de Consalud en general son fijados con duración ilimitada. Los clientes pueden escoger auto asegurarse o reducir los beneficios con el objeto de limitar los aumentos en los costos de sus beneficios. Dichas elecciones podrían reducir los beneficiarios a los productos más rentables de Consalud y/o reducir las primas para sus productos, aún cuando dichas elecciones también pueden reducir los costos de salud o de otros beneficios de Consalud. De forma alternativa, los clientes de Consalud podrían adquirir de ésta diversos tipos de productos menos rentables, o cambiarse a la competencia para obtener precios más favorables. Los beneficiarios de Consalud también están concentrados en algunas áreas geográficas en Chile y los cambios desfavorables en los costos de salud y otros beneficios, reembolsos o aumento de la competencia en dichas áreas geográficas, podrían tener un efecto desproporcionadamente adverso en los resultados operacionales de Consalud. Entre otros factores, Consalud compite por beneficiarios en base al costo total, descuentos en hospitales y prestaciones, diseño de planes, servicio al cliente, calidad y suficiencia de redes de prestadores médicos, calidad de los programas de administración médica y las herramientas que les proporciona a sus beneficiarios. Además de las presiones de la competencia que afectan la capacidad de Consalud para obtener nuevos clientes y retener a los ya existentes, sus beneficiarios han sido y podrían continuar siendo afectados por la cesantía, debido a las condiciones económicas generales desfavorables. El no poder hacer crecer la rentabilidad y diversificar geográficamente a los beneficiarios de Consalud o por tipo de producto, podría afectar su condición financiera y sus resultados operacionales.

***Las actividades comerciales de Consalud están altamente reguladas; nuevas leyes, normas o cambios a la legislación, normas o su cumplimiento o aplicación, podrán afectar en forma drástica el negocio y rentabilidad de Consalud.***

El negocio de Consalud está sujeto a una amplia regulación y supervisión por parte de las autoridades gubernamentales. Las leyes y normativas que rigen las operaciones e interpretaciones de dichas leyes y normativas cambian de manera frecuente y en general están diseñadas para beneficiar y proteger a los beneficiarios y

prestadores en vez que a los inversionistas de Consalud. Por otra parte, las autoridades gubernamentales que supervisan el negocio de Consalud tienen una amplia libertad para crear, interpretar e implementar las normativas que rigen Consalud y desde hace poco interpretan e implementan dichas leyes y normativas en forma más estricta y agresiva.

***La rentabilidad de Consalud podría verse afectada si es incapaz de contratar prestadores en términos competitivos y de desarrollar y mantener relaciones favorables con los mismos.***

La rentabilidad de Consalud depende en parte de su capacidad para hacer contratos competitivos y mantener relaciones favorables con hospitales, médicos, prestadores de beneficios farmacéuticos, fabricantes de medicamentos y otros prestadores de beneficios de la salud. La capacidad se ve afectada por las tasas que Consalud le paga a los prestadores por los servicios entregados a sus beneficiarios (incluyendo incentivos financieros para entregar servicios médicos de calidad de manera económica), por sus prácticas y procesos comerciales y por los pagos a dichos prestadores y otras prácticas de relaciones con los mismos (incluyendo la inclusión o no de dichos prestadores en las diversas opciones de redes que pone a disposición de sus clientes), así como también factores no asociados a Consalud y que afectan a dichos prestadores, como las fusiones, adquisiciones y otras consolidaciones entre prestadores. La amplitud y calidad de las redes de prestadores de Consalud y su capacidad para ofrecer diversas opciones, son factores importantes cuando los clientes consideran sus productos y servicios. Los contratos de Consalud con los prestadores en general, podrían terminar ya sea sin causa o con poco aviso. No poder mantener o asegurar nuevos contratos con nuevos prestadores de salud de bajo costo, podría producir una pérdida o incapacidad para hacer crecer el número de beneficiarios, altos costos de salud o de otros beneficios (que Consalud podría no ser capaz de reflejar en sus precios debido a revisión de tasas u otros factores), interrupciones de la red de prestadores, productos menos deseables para sus clientes y/o dificultad para cumplir con los requisitos normativos o de acreditación, los que podrían afectar la condición financiera y los resultados operacionales de Consalud.

***Las ventas de los productos y servicios de Consalud dependen de su capacidad para atraer, retener y dar soporte a una red de personal interno de ventas y corredores, asesores y agentes independientes.***

Los productos de Consalud son vendidos fundamentalmente a través vendedores, los que frecuentemente trabajan con corredoras, asesores y agentes independientes que asisten en la producción y servicio del negocio. El desgaste de los representantes de ventas de Consalud produce menos ventas, por lo que debe competir intensamente por sus servicios para reducir la tasa de pérdida de clientes. Las ventas de Consalud podrían verse afectadas seriamente si no es capaz de atraer o retener personal de ventas y corredores, asesores y agentes o si no entrega soporte, capacitación y educación adecuados a su personal de ventas, respecto de su compleja cartera de productos, o si su estrategia de ventas no está adecuadamente alineada a través de los canales de distribución.

***Consalud mantiene reservas para siniestros esperados, las que son estimadas con anticipación e involucran un alto grado de juicio; si los siniestros reales exceden las estimaciones de reservas, sus resultados operacionales podrían verse afectados de manera adversa.***

Los costos de salud informados por Consalud, pagaderos para cualquier período en particular, refleja sus estimaciones para el costo máximo de siniestros en que hayan incurridos sus beneficiarios, pero que aún no le han sido informados y los siniestros que han sido informados pero aún no han sido pagados. Consalud realiza estimaciones periódicas de los costos de salud que deben ser pagados y cualquier ajuste que deba ser realizado se refleja en los resultados operacionales del período corriente dentro de los costos de salud. Las estimaciones de Consalud para los costos de salud que deben ser pagados se basan en varios factores, incluyendo aquellos derivados de la experiencia extraída del historial de siniestros. Gran parte de los siniestros de salud no son enviados a Consalud hasta el fin del trimestre en que los servicios fueron entregados por los prestadores a sus beneficiarios. Consalud utiliza un alto grado de juicio en este proceso de estimación, una gran variabilidad es inherente a dichas estimaciones y la adecuación de la estimación, es altamente sensible a los cambios en los envíos de siniestros médicos y patrones de pago, cambios en los beneficiarios, mezcla de productos, utilización de servicios médicos y cambios en las tendencias de los costos médicos. Cualquier modificación en las tendencias de costos médicos o cambios en el patrón de pago de los siniestros en relación a los que fueron presumidos al estimar los costos de salud que debían ser pagados, harían que estas estimaciones cambiaran en el corto plazo y dicho cambio podría ser importante. Más aún, si Consalud no es capaz de estimar en forma precisa los costos de siniestros incurridos pero

aún no reportados o de siniestros reportados que no han sido pagados, su capacidad para realizar acciones correctivas en forma oportuna podría verse limitada, lo que exacerbaría aún más el impacto negativo en sus resultados operacionales. Estos riesgos son especialmente graves cuando, y en periodos posteriores, la utilización de servicios médicos y/o las tendencias de los costos médicos están por debajo de los niveles históricos, como le ocurrió a Consalud durante 2010 y 2011.

### **Riesgos Relacionados a Nuestro Negocio de Prestación de Salud Privada**

***Los hospitales privados y centros médicos de Red Salud compiten por los pacientes de otros hospitales privados y centros médicos y prestadores de salud, incluyendo instituciones públicas.***

El negocio de la salud es altamente competitivo y la competencia por los pacientes entre las clínicas y otros prestadores de salud, se ha intensificado en los últimos años. Por lo general, otras clínicas y centros médicos que funcionan en los lugares en que se encuentra Red Salud ofrecen servicios similares a los que ésta entrega. Además, la cantidad de clínicas de especialidades independientes, centros de cirugía, de diagnóstico e radiología ha aumentado en forma significativa en el área geográfica en la que opera Red Salud. Como resultado de lo anterior, la mayoría de las clínicas y centros médicos de Red Salud operan en un ambiente altamente competitivo. Algunas de las instalaciones que compiten con las clínicas y centros médicos de Red Salud son de propiedad pública o de corporaciones sin fines de lucro, que se mantienen por medio de asignaciones, donaciones y/o devoluciones de impuestos y pueden financiar inversiones de capital y operaciones libres de impuestos. Específicamente, el gobierno chileno ha propuesto un programa de inversión de capital con el que pretende construir más hospitales públicos y centros médicos a lo largo de Chile, por lo que dicho aumento en infraestructura pública podría incrementar la competencia para Red Salud. Los hospitales y centros médicos de Red Salud, también enfrentan competencia de clínicas y centros médicos especializados, algunos de los cuales son de propiedad de doctores y podrían provocar un efecto negativo sobre la condición financiera y los resultados operacionales de Red Salud. Las clínicas y los centros médicos de Red Salud enfrentan la competencia de clínicas de especialidades y centros médicos, algunos de los cuales son de propiedad de médicos. Si los competidores de Red Salud son capaces de atraer pacientes, realizar inversiones de capital, mantener instalaciones modernas, tecnológicamente avanzadas, con equipos modernos, reclutar médicos, expandir servicios u obtener contratos negociados de manera favorable para sus instalaciones, de mejor forma que las clínicas y los centros médicos de Red Salud, ésta podría verse enfrentada a una baja general en volumen de pacientes. Además, una parte significativa de los centros médicos y clínicas están concentrados en el área de Santiago, donde Red Salud tiene tres clínicas, lo que representa 456 camas o el 87,0% de su capacidad total.

***Cambios a los programas públicos de salud podrían afectar de manera negativa los ingresos de Red Salud.***

Una parte significativa del volumen de pacientes ambulatorios de Red Salud es derivado desde el proveedor de seguros de salud público, FONASA. Red Salud obtuvo un 25,0% de sus ingresos de estos programas en el trimestre finalizado el 31 de marzo de 2012. Cambios al subsidio que el estado le entrega a los beneficiarios para obtener servicios de salud de prestadores privados, lo que probablemente resultaría en un aumento del copago que los beneficiarios de FONASA tendrían que hacer para acceder a salud privada, podrían afectar en forma negativa el negocio y los resultados operacionales de Red Salud. En los últimos años, cambios legislativos y normativos han creado límites y, en algunos casos, reducciones de los niveles de pago a prestadores de salud por ciertos servicios que se encuentran en los programas de salud pública.

Cualquier reforma actual o futura, cambios a la legislación o normativas respecto de los programas públicos de salud, cambios a la administración de programas públicos de salud y otros cambios a programas públicos podrían afectar en forma negativa y drástica la posición financiera y los resultados operacionales de Red Salud.

***Las clínicas y centros médicos de Red Salud están actualmente en proceso de acreditación ante el Ministerio de Salud y cualquier clínica o centro médico que no se encuentre acreditado para la fecha establecida por dicho Ministerio podría verse expuesta a multas y sanciones.***

En conformidad con el Decreto N°15 de 2007, del Ministerio de Salud, los prestadores de salud deben estar acreditados ante dicho Ministerio, en un proceso supervisado por la Superintendencia de Salud. Aún cuando Ministerio de Salud no ha establecido de manera oficial un plazo en el que todas las clínicas y centros médicos deben estar acreditados, el año 2011, el Ministro de Salud declaró en forma pública que todos los prestadores de salud deben encontrarse acreditados para el primer semestre de 2013. Las clínicas y centros médicos que no lo estén

para dicha fecha podrían verse expuestos a multas y sanciones, lo que incluiría, entre otros, la incapacidad de proveer tratamientos relacionados a las 69 enfermedades actualmente cubiertas según el Acceso Universal con Garantías Explícitas (o “Plan AUGE”). En la actualidad, las clínicas y centros médicos de Red Salud se encuentran certificados por el Ministerio de Salud y en proceso de obtención de la acreditación requerida. Actualmente, no vislumbramos ninguna dificultad para obtener la acreditación en cuestión, pero no podemos asegurar que Red Salud podrá obtener dichas acreditaciones para el año 2013. Si alguna clínica o centro médico de Red Salud no obtiene la acreditación requerida para el primer semestre de 2013, Red Salud podría enfrentar sanciones y verse obligado a cerrar dicha clínica y/o centro médicos sin acreditación, lo que ocasionaría un impacto adverso en sus resultados operacionales y condición financiera.

***Si Red Salud no es capaz de retener y negociar sus contratos de manera favorable con los aseguradores privados, en los que se incluyen las Isapres, los ingresos de Red Salud podrían verse reducidos.***

La capacidad de Red Salud para obtener contratos favorables con aseguradores privados, principalmente Isapres, afectan de manera significativa los ingresos y resultados operacionales de Red Salud. Los ingresos derivados de dichas entidades y otros seguros que constituyen, respectivamente, el 74,3%, el 65,5% y el 31,5% de los ingresos de Red Salud para el primer trimestre del año 2012 y fines del año 2011 y 2010. Los aseguradores privados, incluyendo los de atención de salud administrada, continúan exigiendo descuentos en las estructuras de comisiones y la tendencia es que los aseguradores privados aumenten su poder de negociación. El éxito futuro de Red Salud dependerá, en parte, de su capacidad de retener y renovar sus contratos de atención de salud administrada y suscribir nuevos en términos favorables. Otros prestadores de salud podrían afectar la capacidad de Red Salud para suscribir contratos de atención de salud administrada o para negociar alzas en los reembolsos de Red Salud y otros términos y condiciones favorables. Por ejemplo, algunos competidores de Red Salud podrían negociar estipulaciones exclusivas para los planes de atención de salud administrada o, de otra forma, restringir que las compañías de atención de salud administrada nos contraten. Si Red Salud es incapaz de retener y negociar contratos favorables con planes de atención de salud administrada o experimenta bajas o alzas en los pagos de los montos recibidos de los aseguradores privados, sus ingresos podrían verse reducidos.

***Las Clínicas y centros médicos de Red Salud enfrentan competencia por su personal, lo que podría aumentar los costos laborales y reducir la rentabilidad.***

Las operaciones de Red Salud dependen de los esfuerzos, capacidades y experiencia de su personal de apoyo médico y administrativo, tales como enfermeras, farmacéuticos y personal de laboratorio, así como también médicos. Red Salud compite con otros prestadores de salud para reclutar y retener personal de administración y soporte responsable de las operaciones diarias de cada clínica y centro médico, incluyendo enfermeras y otros profesionales no médicos. La disponibilidad de enfermeras, personal de administración y soporte es un tema operacional importante para los prestadores de salud. A Red Salud se le podría exigir que continuara elevando los sueldos y beneficios para reclutar y retener enfermeras, personal de apoyo médico o que contratara personal ya sea temporal o permanente. Como resultado de ello, los costos laborales de Red Salud podrían aumentar. La incapacidad de Red Salud para reclutar y retener personal de administración, enfermeras y personal de apoyo médico, calificado o para controlar los costos laborales podría producir un efecto adverso en los resultados operacionales.

***Si Red Salud no puede cumplir con la amplia legislación y normativa, podría sufrir multas o tener que realizar cambios importantes a sus operaciones.***

La industria de la salud debe cumplir con una amplia legislación y normativas relacionadas, entre otros:

- facturación y codificación de los servicios y manejo adecuado de los excedentes;
- clasificación del nivel de cuidado otorgado, incluyendo la clasificación adecuada del ingreso de los pacientes, servicios de observación y la atención de pacientes ambulatorios;
- relaciones con los médicos;
- calidad de los equipos y servicios médicos;
- calificaciones del personal médico y de soporte;
- confidencialidad, mantenimiento, violación de información, robos de identidad y temas de seguridad asociados con la salud, la información personal y las fichas médicas;
- selección, estabilización y transferencia de personas en condiciones médicas de emergencia;

- licencias y certificación;
- preparación y presentación de informes de costos;
- políticas y procedimientos operacionales;
- actividades respecto de la competencia; y
- ampliación de instalaciones y servicios.

En el futuro, diversas interpretaciones o el cumplimiento, o modificaciones, de dicha legislación y normativas podrían llevar a que ciertas prácticas actuales o pasadas de Red Salud se consideren impropias o ilegales o se le podría exigir cambios en sus instalaciones, equipos, personal, servicios, programas de inversiones y gastos operativos. Una indicación de que Red Salud ha violado dichas leyes o el anuncio público de que está siendo investigada debido a posibles violaciones de dichas leyes, podría afectar de manera adversa su condición financiera, resultados operacionales o proyectos y la reputación de su negocio. Además, la adopción de otras leyes o normativas a nivel nacional o regional podrían afectar de manera adversa el negocio de Red Salud.

***Las prácticas médicas y las metodologías de tratamiento o controles de atención de salud administrada, diseñadas para reducir los servicios de pacientes internados o procedimientos quirúrgicos, podrían reducir los ingresos de Red Salud.***

Controles impuestos por aseguradores públicos y diseñados para disminuir las hospitalizaciones, la intensidad de servicios, volúmenes quirúrgicos y períodos de estadía, en algunas instancias denominada como “revisión de la utilización”, han afectado y se estima que continuarán afectando la operación de Red Salud. La revisión de la utilización implica la revisión de las hospitalizaciones y el curso del tratamiento de un paciente según planes de salud. La utilización de pacientes internados, los tiempos de estadía promedio y las tasas de ocupación son afectadas en forma negativa por la autorización de pre hospitalización que debe ser otorgada por el asegurado, la revisión de utilización y la presión que los aseguradores ejercen para lograr que los pacientes con enfermedades menos agudas reciban tratamientos de salud alternativos para disminuir los tratamientos. Se estima que continuarán los esfuerzos para imponer controles de costos más rigurosos. Adicionalmente, las tendencias en los protocolos de tratamiento médico y los planes de salud administrada que traspasan al paciente los costos más altos y la responsabilidad de la atención de salud, podrían disminuir los volúmenes quirúrgicos y las hospitalizaciones de Red Salud en favor de metodologías de tratamientos de menor intensidad y costo.

***Las operaciones de Red Salud podrían verse deterioradas por una falla en sus sistemas de información.***

Cualquier error en el sistema que origine la interrupción del servicio o afecte la disponibilidad de los sistemas de Red Salud, podría afectar de manera adversa las operaciones o la demora en el cobro de ingresos. Aunque Red Salud ha implementado medidas de seguridad de red, sus servidores son vulnerables ante virus computacionales, ingresos no autorizados e interrupciones similares por manipulación no autorizada. La ocurrencia de cualquiera de dichos eventos podría provocar interrupciones, demoras, la pérdida o corrupción de la información, el cese de la disponibilidad de los sistemas o responsabilidad civil según las leyes de seguridad y privacidad, lo que podría tener un efecto adverso en la posición financiera y los resultados operacionales de Red Salud y daño a su reputación comercial.

El funcionamiento de la tecnología informática y de los sistemas de Red Salud es crítica para las operaciones comerciales. Además de las actividades de servicios compartidos, los sistemas de información de Red Salud son esenciales para diversas áreas relevantes de sus operaciones, las que incluyen:

- entrega de información contable y financiera;
- facturación y cobro de cuentas;
- codificación y cumplimiento;
- sistemas clínicos;
- almacenamiento de fichas médicas y almacenamiento de documentos;
- administración de inventarios; y
- negociación, fijación de precios y administración de contratos de atención de salud administrada y contratos de suministros.

***Las instalaciones de Red Salud en la actualidad están ubicadas exclusivamente en Chile, lo que la hace sensible a las condiciones y cambios normativos, económicos, medioambientales y competitivos del país.***

Todas las instalaciones de Red Salud en la actualidad se encuentran ubicadas en Chile. Su concentración hace que Red Salud sea particularmente sensible a las condiciones y cambios normativos, económicos, medioambientales y competitivos en Chile. Cualquier cambio drástico a los actuales programas de pago, o a las condiciones normativas, económicas, ambientales o competitivas, podrían tener un efecto desproporcionado sobre los resultados comerciales generales de Red Salud.

Además, las instalaciones de Red Salud están ubicadas en áreas propensas a terremotos. En el pasado, los terremotos han afectado las operaciones en las clínicas y centros médicos en Chile. Las actividades comerciales de Red Salud podrían verse dañadas por un terremoto en particular, y los seguros correspondientes podrían ser insuficientes para cubrir las pérdidas por futuros terremotos u otros desastres naturales.

***Red Salud podría estar sujeta a responsabilidades por acciones ocurridas en sus instalaciones.***

Red Salud está sometida a litigios relacionados con sus prácticas comerciales, incluyendo demandas y acciones legales de parte de pacientes y otros, en el curso ordinario de su funcionamiento, que alegan negligencia médica, responsabilidad civil por productos y otras teorías legales. Muchas de estas acciones incluyen grandes demandas con altos costos de defensa. Red Salud asegura una parte de los riesgos de responsabilidad profesional a través de una de sus compañías. La administración cree que las reservas para las retenciones auto aseguradas y la cobertura de seguros de Red Salud son suficientes para cubrir demandas provenientes de su operación. La compañía de seguros de propiedad de Red Salud ha suscrito algunos contratos de reaseguro, y las obligaciones cubiertas en dichos contratos están incluidas en sus reservas para riesgos por responsabilidad profesional, mientras que la compañía será responsable en la medida en que las reaseguradoras no cumplan con sus obligaciones según los contratos de reaseguro. Si los pagos de dichas demandas exceden las estimaciones determinados actuarialmente, no son cubiertos por el seguro, o las reaseguradoras, si las hubiera, no cumplen con sus obligaciones, los resultados operacionales y la posición financiera de Red Salud se podría ver afectada de manera adversa.

***La Clínica Bicentenario de Red Salud aún se encuentra en etapa de desarrollo y sólo ha comenzado operaciones limitadas y, por lo tanto, existe cierta incertidumbre respecto de su fecha de completa operatividad y rentabilidad futura.***

La Clínica Bicentenario fue construida en 2011 y a la fecha ha comenzado a operar en forma limitada. Una vez que alcance su plena capacidad, se espera que tenga aproximadamente 500 camas y atienda a más de 50.000 pacientes anuales. Sin embargo, existen diversas dificultades en la operación de clínicas nuevas. La probabilidad de éxito tiene que ser evaluada a la luz de los problemas, gastos, dificultades, complicaciones y demoras encontradas asociada a las operaciones que Red Salud planea iniciar. Dichos posibles problemas incluyen, pero no se limitan a, problemas no previstos con respecto de la capacidad de generar flujos de caja suficientes para operar la clínica Bicentenario y los costos y gastos adicionales podrían exceder el actual estimado. Red Salud anticipa que continuará incurriendo en alzas de gastos operacionales antes de materializar los ingresos proyectados para la clínica Bicentenario. No podemos asegurar que la clínica Bicentenario alcanzará su capacidad total de generación de ingresos y de operaciones, ni cuando lo hará.

## **RIESGOS RELATIVOS A CHILE**

***Nuestro crecimiento y rentabilidad depende del nivel de actividad económica en Chile.***

Nuestras actividades y transacciones comerciales centrales se realizan con clientes que hacen negocios en Chile. De acuerdo a ello, la capacidad para aumentar la escala y resultados operacionales de nuestro negocio y mejorar nuestra condición financiera, en general, depende del dinamismo de la economía chilena. La crisis financiera global, que afectó la economía local hacia fines de 2008, también impactó el sistema financiero nacional debido al deterioro de la calidad crediticia de la cartera de créditos del sistema financiero. Por el contrario, durante los años 2010 y 2011 la economía local y el sistema financiero experimentaron un alza significativa, impulsada por el crecimiento real del PIB que se asocia con un incremento en el consumo y la inversión. En el mismo sentido, durante los últimos dos años el sector asegurador y previsional chileno en conjunto con el sector salud, incluyendo

nuestros negocios, incluyendo a ILC, volvieron a las tendencias de crecimiento y rentabilidad de mediano plazo. Sin embargo, no podemos asegurar que la economía chilena continuará creciendo en el futuro o que, futuros acontecimientos, que afectan, a la economía chilena y al sistema financiero local, no tendrán un efecto negativo sobre nuestra condición financiera o resultados operacionales. En especial, si Chile sufriera una crisis económica, mayor desempleo, menor ingreso familiar, menor rentabilidad corporativa, menor inversión comercial y menor gasto de los consumidores, esto podría deprimir la demanda por nuestros productos y servicios, especialmente nuestros productos de seguros y administración de fondos de pensiones, lo que podría afectar nuestro negocio, condición financiera y resultados operacionales.

***Las fluctuaciones de divisas podrían afectar negativamente el valor de nuestras acciones y cualquier distribución que se haga respecto a ellas.***

Las políticas económicas del Banco Central y del gobierno chileno en conjunto con cualquier cambio que el peso chileno pudiera tener en relación al dólar americano, podrían afectar el valor dólar de nuestras acciones ordinarias. El peso ha sufrido grandes fluctuaciones en el pasado y podría continuar esta tendencia en el futuro. Entre el 31 de marzo de 2011 y el 31 de marzo de 2012, el valor del dólar americano en relación al peso chileno aumentó aproximadamente un 1,6%, en comparación con el 11,3% registrado en el periodo comprendido entre el 31 de diciembre de 2010 y el 31 de diciembre de 2011.

Los resultados de nuestras operaciones pueden verse afectados por las fluctuaciones de las tasas cambiarias entre el peso y el dólar americano, a pesar de nuestra política y las normas chilenas relativas a evitar incongruencias serias en las tasas de cambio. Con el objeto de reducir el efecto de dichas incongruencias suscribimos transacciones de derivados en moneda extranjera.

Podríamos decidir cambiar nuestras políticas en relación a los descortes cambiarios. Las normas que limitan dichos descortes también podrían ser modificadas o eliminadas. Mayores descortes cambiarios aumentarían nuestra exposición a la devaluación del peso chileno y dicha devaluación podría deteriorar nuestra capacidad para servir nuestras obligaciones en moneda extranjera, por lo tanto, afectando negativa y seriamente nuestra condición financiera y resultados operacionales. Además, las políticas económicas del gobierno chileno y cualquier fluctuación del peso chileno en relación al dólar americano, podrían afectar negativamente nuestra condición financiera y resultados operacionales.

***Los problemas políticos y económicos sufridos por otros países podrían afectar en forma negativa la economía chilena, nuestros resultados operacionales y el valor de mercado de nuestras acciones.***

El precio de los títulos emitidos por compañías chilenas está influenciado en distinto grado por consideraciones económicas y de mercado de otros países. No podemos asegurar que futuros sucesos en, o que afecten a la economía chilena, incluyendo consecuencias debido a dificultades económicas de otros mercados, no afectarán en forma grave y negativa nuestros negocios, condición financiera o resultados operacionales.

Estamos expuestos en forma directa a riesgos relacionados con la debilidad y volatilidad política y económica en Asia, los Estados Unidos, Europa, Brasil, Argentina y otras naciones. El 5 de agosto de 2011, *Standard & Poor's Ratings Group, Inc.*, bajó su clasificación de créditos soberanos a largo plazo para los Estados Unidos de AAA a AA+. Además, existe una creciente preocupación por la deuda soberana de varios países, por lo que requerirán de ayuda financiera de emergencia. La baja en la clasificación crediticia de los Estados Unidos y la crisis de deuda de Europa, han contribuido a la inestabilidad de los mercados de crédito globales. La crisis de deuda soberana podría afectar la salud financiera del sistema bancario mundial y disminuir la confianza de los consumidores, lo que tendría un impacto sobre los mercados financieros globales y la condición económica de los Estados Unidos y del resto del mundo. Ya que las reacciones de los inversionistas internacionales a los eventos que ocurren en un mercado, a veces afectan a otras regiones o desfavorecen ciertas inversiones, la economía Chilena podría verse afectada negativamente por sucesos financieros o económicos negativos que ocurran en otros países. Por ejemplo, la crisis financiera global tuvo un impacto significativo en la tasa de crecimiento de la economía chilena en 2009. Aunque la economía chilena creció un 6,1% en 2010 y 6,0% en 2011, no podemos asegurar que los efectos actuales de la crisis financiera global no afectarán de manera negativa el crecimiento, el consumo, el desempleo, la inversión y el precio de las exportaciones en Chile. La crisis e incertidumbres políticas de otros países latinoamericanos también podrían tener un efecto negativo sobre Chile, el precio de nuestras acciones y negocios.

Chile también está involucrado en un litigio internacional con Perú en relación a límites marítimos y ha tenido otros conflictos con países vecinos en el pasado. No podemos asegurar que las crisis e incertidumbres políticas de otros países latinoamericanos también podrían tener un efecto negativo sobre Chile, el precio de nuestras acciones o negocios.

***La inflación podría afectar negativamente el valor de nuestras acciones, nuestra condición financiera y resultados operacionales.***

La inflación ha sido moderada en los años recientes, en especial si lo comparamos con los períodos de alta inflación en los años 80 y 90. Altos niveles de inflación en Chile podrían afectar negativamente la economía interna e indirectamente nuestros resultados operacionales y el valor de nuestras acciones ordinarias. La tasa de inflación anual (medida por los cambios en el IPC e informada por el Instituto Nacional de Estadísticas de Chile) durante los últimos cinco años y los primeros cinco meses de 2012 fue la siguiente:

| <b>Año</b> | <b>Inflación<br/>(IPC)</b> |
|------------|----------------------------|
| 2007 ..... | 7,8%                       |
| 2008 ..... | 7,1%                       |
| 2009 ..... | (1,4)%                     |
| 2010 ..... | 3,0%                       |
| 2011 ..... | 4,4%                       |

Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas de Chile

Nuestros activos y pasivos y el de nuestras compañías están denominados en pesos chilenos, UF y moneda extranjera. La UF es revaluada cada mes. En cada día, el valor nominal en pesos de la UF es indexado al alza (o a la baja en caso de deflación) para reflejar un monto proporcional de la variación del Índice de Precios al Consumidor. Aún cuando nos beneficiamos de una inflación positiva en Chile debido a la estructura de nuestros activos y pasivos (tienen una posición de activo neto significativa indexado a la tasa de inflación), nuestros resultados operacionales y en el futuro el valor de nuestras acciones podrían verse afectados en forma negativa por cambios en los niveles de inflación en Chile.

***Desastres naturales futuros podrían afectar de manera negativa nuestros resultados operacionales.***

Chile está ubicado en la placa tectónica de Nazca, convirtiéndolo en una de las regiones sísmicas más activas del mundo. Chile se ha visto gravemente afectado por poderosos terremotos en el pasado, incluyendo un terremoto de magnitud 8.0 que azotó Santiago en 1985 y un terremoto de 9,5 ocurrido en 1960, el que es el terremoto más poderoso que se haya registrado.

El 27 de febrero de 2010, un terremoto de 8,8 azotó Chile central, el octavo terremoto más poderoso del mundo. El episodio estuvo localizado a 320 kilómetros al suroeste de Santiago y a 112 kilómetros al norte de Concepción, la segunda ciudad más grande de Chile. Todas nuestras compañías y empleados fueron afectados por el terremoto y tsunami de Febrero de 2010.

Como resultado de lo anterior, desastres naturales futuros, en especial los terremotos, podrían tener un efecto negativo sobre nuestros resultados operacionales.

***Aumentos transitorios a la tasa de impuestos a las empresas para financiar parte de la reconstrucción en Chile, podría tener un efecto adverso sobre nuestros negocios.***

El gobierno chileno aprobó leyes que aumentaron la tasa del impuesto a la renta de las empresas para pagar parte de la reconstrucción posterior al terremoto y tsunami de Febrero de 2010. La nueva legislación ha aumentado el impuesto a las empresas de su tasa actual del 17% al 20% en 2011. La tasa disminuirá al 18,5% en 2012 y volverá a bajar a un 17% en 2013. Sin embargo, el Ejecutivo ha anunciado su intención de modificar la ley de impuesto a la renta en Chile lo que, entre otros, aumentaría el Impuesto de Primera Categoría a un 20% en forma permanente. Esta legislación podría tener un efecto negativo sobre nuestros negocios.

## **RIESGOS RELATIVOS A NUESTRAS ACCIONES**

***Puede que no se desarrolle un mercado líquido y activo para nuestras acciones, lo que limitaría la capacidad para revenderlas.***

En la actualidad no existe un mercado público para nuestras acciones. No podemos predecir el grado en que el interés de los accionistas ayudará a desarrollar un mercado para transar nuestras acciones en la bolsa de valores de Santiago, o que tan líquido será dicho mercado, lo que podría afectar la capacidad de los inversionistas para vender nuestras acciones. Además, el precio de oferta inicial de nuestras acciones ordinarias será determinado por negociaciones entre nosotros, los accionistas vendedores y los agentes colocadores chilenos y extranjeros y lo anterior podría no ser un indicador de los precios que prevalecerán en el mercado abierto después de esta oferta.

El mercado de valores chileno es sustancialmente más pequeño, menos líquido, más concentrado y más volátil que de los mercados de valores en los Estados Unidos. Estas características podrían limitar sustancialmente la capacidad para vender nuestras acciones al precio y el momento en que nuestros accionistas lo deseen. La Bolsa de Valores de Santiago, en la que se transarán nuestras acciones, tenía una capitalización de mercado de aproximadamente US\$316 mil millones al 31 de marzo de 2012 y un volumen de transacciones diarias promedio de US\$204.3 millones entre el 31 de marzo de 2011 y el 31 de marzo de 2012. En comparación, la Bolsa de Valores de Nueva York, o “NYSE”, tenía una capitalización de mercado de aproximadamente US\$13.358 mil millones al 31 de marzo de 2012 y un volumen de transacciones diarias promedio de aproximadamente US\$67.7 mil millones entre el 31 de marzo de 2011 y el 31 de marzo de 2012.

En el mercado de valores de Chile existe además una concentración superior a la de los mercados de valores de los Estados Unidos. Las diez compañías más grandes en términos de capitalización de mercado representaban, al 31 de diciembre de 2011, un promedio del 47,1% aproximado de la capitalización de mercado total de la Bolsa de Valores de Santiago. Las diez principales acciones en términos de volumen comercial constituían un promedio de aproximadamente el 55,6% de todas las acciones comercializadas en la Bolsa de Valores de Santiago entre el 1 de enero de 2011 al 31 de diciembre del mismo año. En comparación, las diez compañías más grandes en términos de capitalización de mercado representaban un promedio del 11,3% de la capitalización de mercado total del NYSE entre el 1 de enero de 2011 y el 31 de diciembre del mismo año y las diez principales acciones en términos de volumen de comercialización constituían un promedio del 12,7% de todas las acciones comercializadas en el NYSE entre el 1 de enero de 2011 y el 31 de diciembre del mismo año.

***El gobierno chileno podría imponer controles cambiarios y restricciones significativas a las remesas de pesos chilenos hacia el extranjero, lo que afectaría negativamente nuestra capacidad para convertir y remesar dividendos, distribuciones o los ingresos por la venta de nuestras acciones, lo que podría reducir el valor de mercado de éstas.***

Usted podría verse afectado de manera negativa si el gobierno chileno impone restricciones a las remesas al extranjero de los ingresos por inversiones realizadas en Chile y la conversión del peso chileno a monedas extranjeras. El Banco Central levantó las restricciones a las remesas en abril de 2001. Sin perjuicio de lo anterior, el Banco Central aún cuenta con la autoridad para reinstaurar dichas restricciones y, por consiguiente, no podemos asegurar que éstas no serán reinstauradas en el futuro. La reinstauración de dichas restricciones perjudicaría o anularía nuestra capacidad para convertir dividendos, distribuciones o las ganancias obtenidas por cualquier venta de nuestras acciones, a dólares americanos y la remesa de los mismos al extranjero. Es casi seguro, que la imposición de dichas restricciones tendría un efecto negativo serio en el valor de mercado de nuestras acciones.

***Nuestros accionistas podrían decidir en cualquier momento el cambio de nuestra política de pago de dividendos y nos veríamos impedidos de realizar distribuciones a través de reducciones de capital.***

En virtud de la Ley de Sociedades Anónimas de Chile, debemos distribuir anualmente al menos un 30,0% de nuestra ganancia atribuible a los propietarios de la controladora para el año fiscal anterior, a menos que los accionistas en forma unánime, acuerden distribuir menos. La actual política de dividendos de ILC, según fue establecida en la junta de accionistas ordinaria más reciente realizada el 26 de abril de 2012, es distribuir como dividendo el 20,4% de su ganancia atribuible a los propietarios de la controladora para el año fiscal 2011, (dado que aún éramos una sociedad anónima cerrada en 2011 y nuestros estatutos requerían la distribución como dividendo de al menos el 5% de la ganancia atribuible a los propietarios de la controladora), sujeta a las actuales políticas de

capitalización, inversión y financiamiento. Sin perjuicio de lo anterior, el monto real de distribución de dividendo se determina mediante votación de los accionistas en la asamblea anual de accionistas. Sujeto a los requisitos contenidos en los estatutos y en virtud de la Ley de Sociedades Anónimas de Chile, la distribución de dividendos se determina por votación de los accionistas que posean la mayoría de las acciones ordinarias circulantes. No podemos asegurar que nuestra actual política de dividendos no cambiará en el futuro en una forma que obligue a distribuir como dividendo menos del 30,0% de la ganancia atribuible a los propietarios de la controladora.

***Después de la presente oferta, nuestro accionista controlador podría tener intereses que difieran de los demás accionistas.***

Una vez completada la presente oferta continuaremos teniendo un solo accionista controlador, CChC, el que poseerá, o controlará acciones ordinarias que, en total representan al menos un 67% de nuestro capital accionario con derecho a voto. (Véase “*Principales Accionistas y Accionistas Vendedores*.”) En tanto nuestro accionista controlador continúe poseyendo o controlando más del 50,0% de nuestros derechos de votación, seguiremos bajo su control. Esto le permitirá, sin la aprobación de los demás accionistas, elegir y remover a la mayoría de nuestro directorio y controlar nuestra administración y políticas. Si el interés de nuestro accionista controlador es distinto al de nuestros demás accionistas podría ejercer dicho control de forma tal que, aunque no perjudicara nuestros intereses corporativos, podría perjudicar los intereses de los demás accionistas.

***Es posible que no pueda ejercer completamente sus derechos a retiro.***

En conformidad con las leyes y normativas chilenas, cualquier accionista que vote contra acciones específicas o no asista a la asamblea en la que dichas acciones fueron aprobadas, puede retirarse de nuestra Compañía y recibir pago por nuestras acciones ordinarias de acuerdo a una fórmula prescrita, siempre que dicho accionista ejerza sus derechos dentro de un período preestablecido. Las acciones específicas que dan lugar a los derechos de retiro incluyen la aprobación de:

- la transformación de nuestra Compañía en una persona jurídica distinta a una sociedad anónima abierta;
- nuestra fusión con o absorción por otra compañía;
- la venta del 50,0% o más de nuestros activos, se incluyan o no nuestros pasivos, o la creación de un plan de negocios que contemple una venta en dichos términos;
- la constitución de garantías personales o reales para garantizar obligaciones de terceros, más allá del 50% de nuestros activos;
- la constitución de derechos preferentes para una clase de acciones ordinarias o una modificación a los derechos ya existentes, en cuyo caso el derecho a retiro solo incluye a los accionistas que se opongan en dicha clase o clases de acciones ordinarias que se vean afectadas en forma negativa; y
- el recurso de anulación de nuestra acta de constitución debido a una formalidad o modificación de dichos documentos por las que se conceda un derecho ha dicho recurso.

***Las acciones ordinarias que se venden en la presente oferta se encontrarán sujetas a ciertas restricciones de transferencia.***

Nuestras acciones ordinarias están siendo ofrecidas en virtud de excepciones de registro según la Securities Act. Por lo tanto, las acciones ordinarias pueden ser transferidas o revendidas sólo en una transacción registrada en virtud o exenta de los requisitos de registro de la *Securities Act* y en cumplimiento de cualquier otra ley del mercado de capitales nacional o federal de los Estados Unidos. Véase “*Restricciones a la Transferencia*.”

## DIVIDENDOS Y OTRAS DISTRIBUCIONES

### Descripción General

De acuerdo a la Ley de Sociedades Anónimas de Chile, las sociedades anónimas abiertas deben distribuir anualmente al menos un 30,0% de la ganancia atribuible a los propietarios de la controladora para el año fiscal precedente, calculado de acuerdo a las NIIFs (previamente determinadas en conformidad con los principios contables generalmente aceptados en Chile), a menos que todos los titulares de todas las acciones ordinarias emitidas y suscritas con derecho a voto decidan lo contrario por votación unánime, excepto que una compañía tenga pérdidas acumuladas.

### ILC

Nuestra actual política de dividendos faculta a nuestro Directorio para distribuir entre 60.0% y 80.0% de la ganancia atribuible a los propietarios de la controladora después de efectuar el canje y compras de encaje por parte de Habitat, tomando en consideración nuestra situación de liquidez y nuestras necesidades de inversión esperadas, incluyendo las de nuestras compañías. Además, como sociedad anónima abierta debemos cumplir con los requisitos indicados anteriormente. Nuestro Directorio debe proponer una distribución de dividendos anual en conformidad con estas directrices, la que posteriormente es establecida por el voto de mayoría de nuestros accionistas en la asamblea ordinaria.

Cuando se paga un (o más) dividendo provisorio durante el año fiscal, el que corresponde a los dividendos aprobados por nuestro Directorio en ciertas fechas a lo largo del año, basándose en la ganancia atribuible a los propietarios de la controladora esperada para el mismo año, en la asamblea ordinaria de accionistas se declara un dividendo final por un monto que, en conjunto con los dividendos provisionales pagados anteriormente, sea suficiente para cumplir con los requisitos estatutarios y la correspondiente política de dividendos. Dicho dividendo final es pagado en la fecha establecida en la asamblea ordinaria de accionistas, generalmente en mayo o junio. Los dividendos son pagados a los accionistas que se encuentren registrados al quinto día hábil inmediatamente anterior a la fecha establecida para el pago de dividendo.

Nuestra última asamblea de accionistas que tuvo lugar el 26 de abril de 2012, aprobó la distribución del 20,4% de la ganancia atribuible a los propietarios de la controladora para el año fiscal 2011 (ya que el año 2011 aún éramos una sociedad anónima cerrada, no estábamos sujetos al requisito estatutario del 30% y, en ese momento, nuestros estatutos exigían la distribución de al menos el 5% de la ganancia atribuible a los propietarios de la controladora como dividendo), el que fue pagado como dividendo provisorio en noviembre de 2011 y como dividendo final en mayo de 2012. La siguiente tabla establece los dividendos pagados por nosotros en relación a la ganancia atribuible a los propietarios de la controladora del año indicado:

| Fecha y Año de Pago  | Año Fiscal en que el<br>Dividendo fue<br>Declarado | Tipo de Dividendo | Monto en millones<br>de Ch\$ |
|----------------------|----------------------------------------------------|-------------------|------------------------------|
| Mayo 2012 .....      | 2011                                               | Final             | 11.702                       |
| Noviembre 2011 ..... | 2011                                               | Provisorio        | 4.851                        |
| Mayo 2011 .....      | 2010                                               | Final             | 6.943                        |
| Diciembre 2010 ..... | 2010                                               | Provisorio        | 72.767                       |
| Octubre 2010 .....   | 2010                                               | Provisorio        | 5.564                        |
| Mayo 2010 .....      | 2009                                               | Final             | 7.456                        |
| Octubre 2009 .....   | 2009                                               | Provisorio        | 2.953                        |

También se nos permite hacer distribuciones adicionales de ciertos montos que se consideran como ganancias retenidas. La siguiente tabla establece los dividendos especiales pagados por nosotros contra nuestras ganancias retenidas en los últimos tres años:

| Mes y Año de Pago     | Monto en millones<br>de Ch\$ |
|-----------------------|------------------------------|
| Junio 2012 .....      | 61.472                       |
| Noviembre 2011 .....  | 12.998                       |
| Septiembre 2011 ..... | 9.999                        |
| Junio 2011 .....      | 10.000                       |
| Diciembre 2010 .....  | 188.009                      |
| <b>Total .....</b>    | <b>270.778</b>               |

El año 2011, de los Ch\$273.796 millones en pagos de dividendos, Ch\$213.155 millones fueron capitalizados mediante un aumento de capital.

A la fecha del presente prospecto de oferta de acciones, no tenemos ninguna restricción contractual que nos impida distribuir dividendos. Los accionistas que no sean residentes de Chile deben registrarse como inversionistas extranjeros bajo alguno de los regímenes de inversión extranjera contemplados por la legislación chilena para tener dividendos, ganancias por ventas u otros montos con respecto a sus acciones ordinarias remitidas fuera de Chile a través del Mercado Cambiario Formal. Los dividendos recibidos por los titulares en relación a las acciones ordinarias están sujetos a la retención de impuestos chilena. Véase “*Impuestos*” y “*Controles Cambiarios*.”

## Negocio Principal

### *Habitat*

La actual política de dividendos de Habitat, la que es establecida todos los años por su directorio y propuesta a la asamblea ordinaria de accionistas, es distribuir al menos el 90,0% de la ganancia atribuible a los propietarios de la controladora después de la aplicación de las reservas obligatorias, como dividendo para el año fiscal precedente (30,0% como dividendo obligatorio y, al menos el 60,0% como dividendo adicional). A su vez, los accionistas de Habitat en su asamblea ordinaria determinaron la distribución de dividendos por mayoría de votos, en cumplimiento con los requisitos de sus estatutos y la Ley de Sociedades Anónimas de Chile. La última asamblea ordinaria de accionistas de Habitat aprobó la distribución como dividendo del 81% de la ganancia del año fiscal 2011.

La siguiente tabla establece los dividendos pagados o a ser pagados por Habitat respecto del ejercicio indicado:

| Mes y Año de Pago | Año Fiscal en que el<br>Dividendo fue<br>Declarado | Tipo de Dividendo | Monto en millones<br>de Ch\$ |
|-------------------|----------------------------------------------------|-------------------|------------------------------|
| Mayo 2012         | 2011                                               | Final             | 32.000                       |
| Enero 2012        | 2011                                               | Provisional       | 9.000                        |
| Octubre 2011      | 2011                                               | Provisional       | 9.000                        |
| Mayo 2011         | 2010                                               | Final             | 30.000                       |
| Enero 2011        | 2010                                               | Provisional       | 9.000                        |
| Octubre 2010      | 2010                                               | Provisional       | 9.000                        |
| Marzo 2010        | 2009                                               | Final             | 18.500                       |
| Marzo 2010        | 2009                                               | Provisional       | 36.500                       |

A la fecha del presente prospecto de oferta de acciones, Habitat no tiene ninguna restricción contractual que le impida distribuir dividendos.

### *Vida Cámara*

La actual política de dividendos de Vida Cámara, la que es establecida todos los años por su directorio y propuesta a la asamblea ordinaria de accionistas, es distribuir como dividendo el 100,0% de la ganancia atribuible a los propietarios de la controladora del año fiscal precedente, sujeto a sus actuales políticas de capitalización, inversión y financiamiento. A su vez, los accionistas de Vida Cámara en su asamblea ordinaria determinan por mayoría de votos la distribución de dividendos sujeta a los requisitos de sus estatutos y a la Ley de Sociedades Anónimas de Chile. La última asamblea ordinaria de accionistas de Vida Cámara aprobó la distribución del 100,0% de la ganancia atribuible a los propietarios de la controladora del año fiscal 2011 como dividendo.

La siguiente tabla establece los dividendos pagados o a ser pagados por Vida Cámara en relación al año indicado:

| Mes y Año de Pago         | Año Fiscal en que el Dividendo fue Declarado | Tipo de Dividendo | Monto en millones de Ch\$ |
|---------------------------|----------------------------------------------|-------------------|---------------------------|
| Junio 2012 <sup>(1)</sup> | 2011                                         | Final             | 12.864                    |
| Mayo 2012                 | 2011                                         | Provisional       | 10.228                    |
| Diciembre 2011            | 2011                                         | Provisional       | 11.002                    |
| Mayo 2011                 | 2010                                         | Final             | 23.960                    |
| Agosto 2010               | 2010                                         | Provisional       | 4.505                     |
| Mayo 2010 <sup>(b)</sup>  | 2009                                         | Final             | 2.623                     |

<sup>(1)</sup> A ser pagado el 28 de junio del 2012

A la fecha del presente prospecto de oferta de acciones, Vida Cámara no tiene ninguna restricción contractual que le impida distribuir dividendos.

### **Consalud**

La actual política de dividendos de Consalud, la que es establecida todos los años por su directorio y propuesta a la asamblea ordinaria de accionistas, es distribuir como dividendo el 100,0% de su la ganancia atribuible a los propietarios de la controladora del año fiscal precedente informado según los principios contables de la Superintendencia de Salud, sujeto a sus actuales políticas de capitalización, inversión y financiamiento. A su vez, los accionistas de Consalud en su asamblea ordinaria determinan por mayoría de votos la distribución de dividendos, sujeto a los requisitos de sus estatutos y a la Ley de Sociedades Anónimas de Chile. La última asamblea ordinaria de accionistas de Consalud aprobó la distribución del 100,0% de la ganancia atribuible a los propietarios de la controladora del año fiscal 2011 como dividendo.

La siguiente tabla establece los dividendos pagados o a ser pagados por Consalud en relación al año indicado:

| Mes y Año de Pago | Año Fiscal en que el Dividendo fue Declarado | Tipo de Dividendo | Monto en millones de Ch\$ |
|-------------------|----------------------------------------------|-------------------|---------------------------|
| Marzo 2012        | 2011                                         | Final             | 12.105                    |
| Mayo 2011         | 2010                                         | Final             | 6.531                     |
| Abril 2010        | 2009                                         | Final             | 2.776                     |

A la fecha del presente prospecto de oferta de acciones, Consalud no tiene ninguna restricción contractual que le impida distribuir dividendos.

### **Red Salud**

La actual política de dividendos de Red Salud, la que es establecida todos los años por su directorio y propuesta a la asamblea ordinaria de accionistas, es distribuir como dividendo el 100,0% de la ganancia atribuible a los propietarios de la controladora del año fiscal precedente, sujeto a sus actuales políticas de capitalización, inversión y financiamiento. A su vez, los accionistas de Red Salud en su asamblea ordinaria determinan por mayoría de votos la distribución de dividendos, sujeto a los requisitos de sus estatutos y a la Ley de Sociedades Anónimas de Chile. La última asamblea ordinaria de accionistas de Red Salud aprobó la distribución del 100,0% de la ganancia atribuible a los propietarios de la controladora del año fiscal 2011 como dividendo.

La siguiente tabla establece los dividendos pagados o a ser pagados por Red Salud en relación al año indicado:

| Mes y Año de Pago | Año Fiscal en que el Dividendo fue Declarado | Tipo de Dividendo | Monto en millones de Ch\$ |
|-------------------|----------------------------------------------|-------------------|---------------------------|
| Mayo 2012         | 2011                                         | Final             | 1.025                     |
| Agosto 2011       | 2010                                         | Final             | 5.926                     |
| Noviembre 2010    | 2009                                         | Final             | 4.358                     |
| Junio 2010        | 2009                                         | Final             | 3.000                     |

A la fecha del presente prospecto de oferta de acciones, Red Salud no tiene ninguna restricción contractual que le impida distribuir dividendos.

#### Porcentaje de Pago de Dividendos

La siguiente tabla establece las utilidades netas y los dividendos pagados con porcentaje de las utilidades de cada una de las compañías indicadas, para los ejercicios finalizados al 31 de diciembre de 2011 y 2010.

|                                      | Para el ejercicio finalizado al 31 de diciembre, |         | % Variación |
|--------------------------------------|--------------------------------------------------|---------|-------------|
|                                      | 2011                                             | 2010    |             |
|                                      | (Ch\$ millones, excepto porcentajes)             |         |             |
| <b>ILC</b>                           |                                                  |         |             |
| Dividendos declarados <sup>(1)</sup> | 49.550                                           | 60.129  | (18.0%)     |
| Ganancia <sup>(2)</sup>              | 81.570                                           | 156.667 | (48.0%)     |
| Ratio dos años <sup>(3)</sup>        |                                                  | 46.0%   |             |
| <b>Habitat</b>                       |                                                  |         |             |
| Dividendos declarados <sup>(1)</sup> | 50.000                                           | 48.000  | 4.0%        |
| Ganancia <sup>(4)</sup>              | 63.500                                           | 55.974  | (13.2%)     |
| Ratio dos años <sup>(3)</sup>        |                                                  | 82.0%   |             |
| <b>Vida Cámara</b>                   |                                                  |         |             |
| Dividendos declarados <sup>(1)</sup> | 34.095                                           | 28.465  | (20.0%)     |
| Ganancia                             | 34.624                                           | 28.643  | 21.0%       |
| Ratio dos años <sup>(3)</sup>        |                                                  | 99.0%   |             |
| <b>Consalud</b>                      |                                                  |         |             |
| Dividendos declarados <sup>(1)</sup> | 12.105                                           | 6.531   | 85.0%       |
| Ganancia <sup>(5)</sup>              | 8.576                                            | 5.882   | 46.0%       |
| Ratio dos años <sup>(3)</sup>        |                                                  | 129.0%  |             |
| <b>Red Salud</b>                     |                                                  |         |             |
| Dividendos declarados <sup>(1)</sup> | 1.025                                            | 5.926   | (83.0%)     |
| Ganancia                             | 1.025                                            | 6.003   | (83.0%)     |
| Ratio dos años <sup>(1)</sup>        |                                                  | 99.0%   |             |

<sup>(1)</sup> Los dividendos son declarados durante la asamblea anual de accionistas y se basan en la ganancia neta del año anterior.

<sup>(2)</sup> Las ganancias distribuibles de ILC corresponden a la ganancia atribuible a los propietarios de la controladora.

<sup>(3)</sup> El ratio de dos años a sido calculado como la suma de los dividendos del 2010 y 2011 dividido por la suma de las ganancias del 2010 y 2011.

<sup>(3)</sup> Las ganancias distribuibles de Habitat consisten en las ganancias para el año siguiente después de la apropiación de la reserva obligatoria.

<sup>(4)</sup> Los dividendos declarados de Consalud se basan en las ganancias reportadas a la Superintendencia de Salud según sus principios contables y difieren de los cálculos de Consalud de ganancias bajo IFRS para los propósitos de sus estados financieros auditados.

## INFORMACIÓN FINANCIERA Y OPERACIONAL SELECCIONADA

La información financiera consolidada seleccionada que se presenta a continuación al 31 de diciembre de 2011 y de 2010 y para ambos años, en el período finalizado al 31 de diciembre de 2011, ha sido extraída de nuestros estados financieros consolidados auditados. La información financiera consolidada y seleccionada que se presenta a continuación para los trimestres finalizados al 31 de marzo de 2012 y 2011, ha sido extraída de nuestros estados financieros consolidados no auditados. En nuestra opinión, la información financiera consolidada presentada en las siguientes tablas, contiene todos los ajustes necesarios para presentar cabalmente nuestra condición financiera y los resultados operacionales a las fechas y los períodos presentados. Sin embargo, esto no es necesariamente un indicador de rendimientos futuros. Nuestros estados financieros son preparados en conformidad con las NIIFs. La siguiente información financiera se refiere principalmente a nuestros estados financieros, y debe ser leída en conjunto incluyendo las notas de estos, “*Información Financiera y Operacional Seleccionada*,” y “*Discusión y Análisis de la Administración sobre las Condiciones Financieras y de los Resultados de la Operación*,” incluidos en el presente prospecto de oferta de acciones.

La siguiente tabla presenta nuestra información financiera consolidada en pesos chilenos:

|                                                                                                                                                                | Estados Financieros Consolidados          |                |                                       |               |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------|----------------|---------------------------------------|---------------|
|                                                                                                                                                                | Para el ejercicio finalizado al 31 de     |                | Para el trimestre finalizado al 31 de |               |
|                                                                                                                                                                | diciembre,                                |                | marzo,                                |               |
|                                                                                                                                                                | 2011                                      | 2010           | 2012                                  | 2011          |
|                                                                                                                                                                | (Ch\$ millones, excepto datos por acción) |                |                                       |               |
| <b>Estados de Resultados:</b>                                                                                                                                  |                                           |                |                                       |               |
| <b>Resultados operacionales</b>                                                                                                                                |                                           |                |                                       |               |
| Ingresos de actividades ordinarias .....                                                                                                                       | 666.539                                   | 545.824        | 178.234                               | 153.578       |
| Costo de ventas .....                                                                                                                                          | (425.723)                                 | (364.468)      | (111.244)                             | (94.718)      |
| <b>Ganancia bruta</b>                                                                                                                                          | <b>240.816</b>                            | <b>181.357</b> | <b>66.990</b>                         | <b>58.861</b> |
| Otros ingresos por función .....                                                                                                                               | 1.285                                     | 11.610         | 143                                   | 166           |
| Gastos de administración .....                                                                                                                                 | (115.350)                                 | (91.407)       | (29.172)                              | (27.123)      |
| Otros gastos por función .....                                                                                                                                 | (1.234)                                   | (3.158)        | (68)                                  | (207)         |
| Otras ganancias .....                                                                                                                                          | 1.172                                     | 302            | 258                                   | 77            |
| <b>Resultados no operacionales</b>                                                                                                                             |                                           |                |                                       |               |
| Ingresos financieros .....                                                                                                                                     | 9.472                                     | 26.656         | 14.931                                | 7.161         |
| Costos financieros .....                                                                                                                                       | (11.682)                                  | (7.791)        | (2.829)                               | (2.692)       |
| Participación en las ganancias de asociadas y negocios conjuntos que se contabilizan utilizando el método de la participación .....                            | 3.335                                     | 11.638         | 1.189                                 | 772           |
| Diferencias de cambio .....                                                                                                                                    | 303                                       | (815)          | (135)                                 | 590           |
| Resultados por unidades de reajuste .....                                                                                                                      | (3.527)                                   | (649)          | (1.314)                               | (43)          |
| Ganancias que surgen de la diferencia entre el valor libro anterior y el valor razonable de activos financieros reclasificados medidos a valor razonable ..... | -                                         | 67.530         | -                                     | -             |
| <b>Ganancia antes de impuesto</b> .....                                                                                                                        | <b>124.591</b>                            | <b>195.270</b> | <b>49.992</b>                         | <b>37.561</b> |
| Gasto por impuestos a las ganancias .....                                                                                                                      | (23.340)                                  | (19.447)       | (8.746)                               | (7.271)       |
| <b>Ganancia (pérdida) procedente de operaciones continuadas</b> .....                                                                                          | <b>101.252</b>                            | <b>175.823</b> | <b>41.246</b>                         | <b>30.291</b> |
| <b>(Pérdida) procedente de operaciones discontinuadas</b> .....                                                                                                | <b>-</b>                                  | <b>(459)</b>   | <b>-</b>                              | <b>-</b>      |
| <b>Ganancia</b> .....                                                                                                                                          | <b>101.252</b>                            | <b>175.364</b> | <b>41.246</b>                         | <b>30.291</b> |
| <b>Ganancia atribuible a los propietarios de la controladora</b> .....                                                                                         | <b>81.041</b>                             | <b>156.667</b> | <b>32.694</b>                         | <b>24.308</b> |
| <b>Ganancia atribuible a participaciones no controladoras</b> .....                                                                                            | <b>20.211</b>                             | <b>18.697</b>  | <b>8.552</b>                          | <b>5.982</b>  |
| <b>Ganancias por acción (en Ch\$)</b>                                                                                                                          |                                           |                |                                       |               |
| Ganancia por acción básica en operaciones continuadas .....                                                                                                    | 2,73                                      | 4,74           | 1,11                                  | 0,82          |
| Ganancia por acción básica en operaciones discontinuadas .....                                                                                                 | -                                         | -              | -                                     | -             |
| <b>Ganancia por acción básica</b> .....                                                                                                                        | <b>2,73</b>                               | <b>4,74</b>    | <b>1,11</b>                           | <b>0,82</b>   |

**Estados Consolidados:****Activos****Activos Corrientes**

|                                                             |         |         |         |         |
|-------------------------------------------------------------|---------|---------|---------|---------|
| Efectivo y equivalentes al efectivo                         | 94.043  | 109.050 | 155.479 | 94.043  |
| Otros activos financieros corrientes                        | 161.737 | 157.101 | 162.489 | 161.116 |
| Otros activos no financieros corrientes                     | 8.923   | 7.213   | 9.840   | 8.923   |
| Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes | 68.600  | 56.911  | 77.396  | 68.560  |
| Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, corrientes     | 774     | 1.047   | 974     | 774     |
| Inventarios                                                 | 1.733   | 1.023   | 1.653   | 1.733   |
| Otros activos                                               | 37      | -       | 37      | 37      |
| Activos por impuestos corrientes                            | 932     | 3.010   | 1.549   | 932     |

**Total de activos corrientes**

|         |         |         |         |
|---------|---------|---------|---------|
| 336.779 | 335.355 | 409.417 | 336.158 |
|---------|---------|---------|---------|

**Activos no Corrientes**

|                                                                                   |         |         |         |         |
|-----------------------------------------------------------------------------------|---------|---------|---------|---------|
| Otros activos financieros no corrientes                                           | 188.831 | 179.904 | 199.570 | 188.831 |
| Otros activos no financieros no corrientes                                        | 12.351  | 10.021  | 12.864  | 12.351  |
| Derechos por cobrar no corrientes                                                 | 4.277   | 1.378   | 4.305   | 4.277   |
| Inversiones en sociedades contabilizadas utilizando el método de la participación | 17.083  | 12.916  | 19.054  | 17.083  |
| Activos intangibles distintos de la plusvalía                                     | 74.222  | 76.930  | 73.348  | 74.222  |
| Plusvalía                                                                         | 101.507 | 101.577 | 101.507 | 101.507 |
| Propiedades, planta y equipo                                                      | 227.581 | 215.204 | 230.103 | 227.581 |
| Propiedades de inversión                                                          | 21.683  | 21.967  | 21.632  | 21.683  |
| Activos por impuestos diferidos                                                   | 20.285  | 7.396   | 26.056  | 20.400  |

**Total activos no corrientes**

|         |         |         |         |
|---------|---------|---------|---------|
| 667.820 | 627.294 | 688.469 | 667.935 |
|---------|---------|---------|---------|

**Total de activos**

|           |         |           |           |
|-----------|---------|-----------|-----------|
| 1.004.599 | 962.649 | 1.097.886 | 1.004.093 |
|-----------|---------|-----------|-----------|

**Patrimonio y Pasivos****Pasivos corrientes**

|                                                                    |        |         |        |        |
|--------------------------------------------------------------------|--------|---------|--------|--------|
| Otros pasivos financieros corrientes                               | 22.425 | 130.293 | 16.933 | 22.425 |
| Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar corrientes | 61.795 | 60.514  | 65.667 | 61.795 |
| Cuentas por pagar a entidades relacionadas corrientes              | 390    | 263     | 500    | 390    |
| Otras provisiones corrientes                                       | 26.620 | 21.681  | 28.023 | 26.620 |
| Pasivos por impuestos corrientes                                   | 4.172  | 9.292   | 6.232  | 4.172  |
| Provisiones por beneficios a los empleados corrientes              | 10.688 | 6.047   | 5.815  | 10.688 |
| Otros pasivos no financieros corrientes                            | 4.943  | 4.740   | 11.075 | 4.943  |

**Total de pasivos corrientes**

|         |         |         |         |
|---------|---------|---------|---------|
| 131.031 | 232.830 | 134.246 | 131.031 |
|---------|---------|---------|---------|

**Pasivos no corrientes**

|                                                           |         |        |         |         |
|-----------------------------------------------------------|---------|--------|---------|---------|
| Otros pasivos financieros no corrientes                   | 149.677 | 84.304 | 194.435 | 149.677 |
| Cuentas por pagar a entidades relacionadas no corrientes  | -       | -      | -       | -       |
| Otras provisiones no corrientes                           | 98.729  | 81.674 | 97.624  | 98.729  |
| Pasivos por impuestos diferidos                           | 47.927  | 40.333 | 53.671  | 47.927  |
| Provisiones por beneficios a los empleados, no corrientes | 362     | 355    | 391     | 362     |

**Total de pasivos no corrientes**

|         |         |         |         |
|---------|---------|---------|---------|
| 296.695 | 206.666 | 346.121 | 296.695 |
|---------|---------|---------|---------|

**Total Pasivos**

|         |         |         |         |
|---------|---------|---------|---------|
| 427.726 | 439.496 | 480.367 | 427.726 |
|---------|---------|---------|---------|

**Patrimonio**

|                      |         |         |         |         |
|----------------------|---------|---------|---------|---------|
| Capital emitido      | 213.773 | 213.773 | 213.773 | 213.773 |
| Primas de emisión    | 270     | 270     | 270     | 270     |
| Ganancias acumuladas | 119.181 | 88.207  | 151.619 | 119.011 |
| Otras reservas       | 100.291 | 94.166  | 99.990  | 99.955  |

**Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora**

|         |         |         |         |
|---------|---------|---------|---------|
| 433.515 | 396.415 | 465.651 | 433.009 |
|---------|---------|---------|---------|

**Participaciones no controladoras**

|         |         |         |         |
|---------|---------|---------|---------|
| 143.358 | 126.737 | 151.868 | 143.358 |
|---------|---------|---------|---------|

**Patrimonio total**

|         |         |         |         |
|---------|---------|---------|---------|
| 576.873 | 523.153 | 617.519 | 576.367 |
|---------|---------|---------|---------|

**Total de patrimonio y pasivos**

|           |         |           |           |
|-----------|---------|-----------|-----------|
| 1.004.599 | 962.649 | 1.097.886 | 1.004.093 |
|-----------|---------|-----------|-----------|

**Datos Operacionales Consolidados:**

|                                                                                       |           |           |         |          |
|---------------------------------------------------------------------------------------|-----------|-----------|---------|----------|
| Flujos de efectivo netos procedentes de actividades de operación                      | 123.755   | 140.903   | 31.296  | 35.595   |
| Flujos de efectivo netos (utilizados en) actividades de inversión                     | (27.445)  | (154.962) | (2.151) | (23.011) |
| Flujos de efectivo netos (utilizados en) procedentes de actividades de financiamiento | (111.008) | 82.962    | 32.323  | (7.635)  |

**Ganancia ajustada atribuible a los propietarios de la controladora<sup>(1)</sup>**

|        |        |        |        |
|--------|--------|--------|--------|
| 81.570 | 89.211 | 32.318 | 24.308 |
|--------|--------|--------|--------|

<sup>(1)</sup> Hemos definido a la ganancia ajustada atribuible a los propietarios de la controladora como la ganancia atribuible a los propietarios de la controladora menos las ganancias que surgen de la diferencia entre el valor libro anterior y el valor razonable de activos financieros reclasificados medidos a valor razonable, que surgen de nuestra adquisición del control de Habitat en el año 2010. Véase "Presentación de la Información Financiera- Nota Especial sobre las Mediciones Financieras no Basadas en los GAAP".

La siguiente tabla presenta una reconciliación de la Ganancia Ajustada para la Ganancia neta de los periodos indicados

|                                                                                                                                                                      | Para el ejercicio finalizado al 31 de diciembre, |                | Para el trimestre finalizado al 31 de marzo, |               |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------|----------------|----------------------------------------------|---------------|
|                                                                                                                                                                      | 2011                                             | 2010           | 2012                                         | 2011          |
|                                                                                                                                                                      | (Ch\$ millones)                                  |                |                                              |               |
| Ingreso ajustado atribuible a los propietarios de la controladora.....                                                                                               | 81.570                                           | 89.211         | 32.318                                       | 24.308        |
| Ingreso por las diferencias entre la cantidad informada anteriormente y el valor razonable de los activos financieros reclasificados medidos a valor razonable ..... | -                                                | 67.648         | -                                            | -             |
| <b>Ingreso atribuible a los propietarios de la controladora .....</b>                                                                                                | <b>81.570</b>                                    | <b>156.859</b> | <b>32.318</b>                                | <b>24.308</b> |

|                                         | Al 31 de diciembre, |           | Al 31 de marzo,     |
|-----------------------------------------|---------------------|-----------|---------------------|
|                                         | 2011                | 2010      | 2012                |
| <b>Información Operacional:</b>         |                     |           |                     |
| <b>Habitat</b>                          |                     |           |                     |
| Número de cotizantes .....              | 1.247.369           | 1.230.610 | 1.266.231           |
| Número de afiliados .....               | 2.167.343           | 2.195.330 | 2.161.111           |
| Número de afiliados .....               | 1,36%               | 1,36%     | 1,36 <sup>(2)</sup> |
| <b>Vida Cámara</b>                      |                     |           |                     |
| Primas (Ch\$ millones).....             | 154.111             | 131.135   | 40.808              |
| Número de clientes.....                 | 1.691.849           | 1.389.669 | 1.744.701           |
| <b>Consalud</b>                         |                     |           |                     |
| Cotizantes.....                         | 330.845             | 304.601   | 335.477             |
| Beneficiarios .....                     | 639.776             | 605.937   | 645.385             |
| <b>Red Salud</b>                        |                     |           |                     |
| Clínicas .....                          | 4                   | 3         | 4                   |
| Clínicas a través de coligadas .....    | 12                  | 13        | 13                  |
| Camas certificadas <sup>(1)</sup> ..... | 1.233               | 939       | 1.233               |
| Centros de consulta médica .....        | 32                  | 32        | 32                  |
| Boxes de consulta médica y dental ..... | 897                 | 897       | 897                 |

<sup>(1)</sup> Camas certificadas, son aquellas camas (incluyendo camas de nuestras coligadas) para las cuales el hospital ha obtenido la certificación para su operación.

<sup>(2)</sup> Habitat disminuye el cargo mensual para los contribuyentes de 1,36% 1,27% a contar del 1 de junio del 2012.

## DISCUSIÓN Y ANÁLISIS DE LA ADMINISTRACIÓN SOBRE LAS CONDICIONES FINANCIERAS Y DE LOS RESULTADOS DE LAS OPERACIONES

*La siguiente discusión debe ser leída en conjunto con nuestros estados financieros consolidados auditados y con nuestros estados financieros consolidados provisionales no auditados, incluyendo las notas de los mismos, en cada caso preparados en conformidad con las NIIFs e incluidos en el presente prospecto de oferta de acciones.*

### **General**

Somos una Compañía líder en previsión, en seguros y en la prestación de servicios de salud privada en Chile. Operamos fundamentalmente en dos sectores claves: (i) Previsional y asegurador, incluyendo fondos de pensiones, seguros de vida y de salud; y (ii) Prestaciones de salud privada, incluyendo clínicas privadas y centros médicos. Participamos, además, aunque en menor grado, en otras áreas como Educación y Tecnología de la Información. Tenemos una estrategia de precios competitiva donde buscamos proporcionar servicios de alta calidad a precios accesibles y competitivos.

A lo largo de nuestros 32 años de historia sustentable, rentable y de crecimiento orgánico, hemos desarrollado, adquirido y expandido diversos negocios con fuertes marcas y posiciones de liderazgo en las diversas áreas en que operamos. Creemos que nuestro comprobado historial en la identificación de sinergias y oportunidades para crear valor, junto con nuestra supervisión y dirección a nivel grupal, que promueven las buenas prácticas entre nuestros negocios, han sido las ventajas estratégicas claves de nuestro exitoso crecimiento, sólido rendimiento financiero y retornos rentables a lo largo de los varios ciclos económicos.

Creemos que nuestra amplia presencia y posición de liderazgo en los negocios que participamos, continuará beneficiándonos debido al crecimiento continuo del mercado chileno, especialmente en sectores que tienen baja penetración en comparación a mercados desarrollados como el de seguros y salud.

Operamos en el área previsional a través de Habitat, la segunda mayor administradora de fondos de pensiones en Chile, en términos de cantidad de cotizantes, afiliados y activos administrados, al 31 de marzo de 2012; Vida Cámara, compañía de seguros de vida que, hasta antes de la tercera licitación de seguros de invalidez y sobrevivencia en abril de 2012, era el principal prestador de seguros de invalidez y sobrevivencia en Chile, medido por primas emitidas brutas al 31 de marzo de 2012, quien desde el 2012 ofrece además productos de seguros de salud complementarios y seguros de vida voluntarios; y Consalud, el principal prestador privado de seguros de salud en Chile, en términos de afiliados y beneficiarios al 31 de marzo de 2012. Operamos también en el sector de prestaciones de salud privada a través de Red Salud, una de las principales cadenas de clínicas privadas y centros médicos en Chile, en términos de cantidad de camas y boxes médicos y dentales al 31 de diciembre de 2011. Participamos además en el sector de la Educación a través de Desarrollos Educativos, S.A. (“Desarrollos Educativos”), que opera nueve colegios particulares y un colegio particular subvencionado en Chile, así como en el área de la Tecnología de la Información a través de iConstruye, S.A. (“iConstruye”), una empresa de externalización de servicios de tecnología de la información que ofrece una plataforma de *business to business* y otras soluciones del área informática.

Para el trimestre finalizado al 31 de marzo de 2012 y el ejercicio finalizado al 31 de diciembre de 2011, nuestros ingresos de actividades ordinarias alcanzaron los Ch\$178.234 millones y Ch\$666.539 millones, respectivamente, y la ganancia atribuible a los propietarios de la controladora fue de Ch\$32.694 millones y Ch\$81.041 millones, respectivamente. Al 31 de marzo de 2012 y al 31 de diciembre de 2011, contábamos con activos totales por Ch\$1.097.886 millones y Ch\$1.004.599 millones, respectivamente. Hemos logrado una rentabilidad del capital propio (“ROAE”, por sus siglas en inglés), calculado como la ganancia sobre el patrimonio promedio (considerando el promedio entre el balance inicial y final del periodo) atribuible a los accionistas de 23% para un periodo de dos años y hemos pagado dividendos por Ch\$491.764 millones desde 1982 y US\$221,5 millones durante un periodo de tres años para el ejercicio finalizado al 31 de diciembre de 2011.

## Tendencias Macroeconómicas que Afectan Nuestro Negocio

### Condiciones Económicas de Chile

Todas nuestras operaciones y prácticamente todos nuestros clientes están ubicados en Chile. Por consiguiente, nuestra condición financiera consolidada y los resultados operacionales dependen en gran medida de las condiciones económicas imperantes en Chile.

La siguiente tabla muestra la evolución histórica y proyectada de los principales indicadores macroeconómicos de la economía chilena y nuestros negocios:

|                                              | 2007      | 2008      | 2009      | 2010      | 2011      | 2012 | 2013 |
|----------------------------------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|------|------|
| Crecimiento PIB.....                         | 5,2%      | 3,3%      | (1,0)%    | 6,1%      | 6,0%      | 4,4% | 5,0% |
| Inflación <sup>(1)</sup> .....               | 7,8%      | 7,1%      | (1,4)%    | 3,0%      | 4,4%      | 3,5% | 3,0% |
| Tasa de desempleo .....                      | 7,0%      | 7,7%      | 10,5%     | 8,4%      | 7,2%      | N/A  | N/A  |
| Total Cotizantes AFP .....                   | 3.862.018 | 4.022.796 | 4.103.502 | 4.420.308 | 4.640.012 | N/A  | N/A  |
| Valor Promedio de UF en Ch\$ .....           | 18.789,3  | 20.429,1  | 21.007,4  | 21.171,8  | 21.846,4  | N/A  | N/A  |
| Tasa de cambio promedio <sup>(2)</sup> ..... | 522,69    | 521,79    | 559,67    | 510,38    | 483,36    | N/A  | N/A  |
| Sueldos mensuales promedio en Ch\$.....      | 384,820   | 418,245   | 446,534   | 470,241   | 505,119   | N/A  | N/A  |

Fuentes: Datos históricos y proyecciones proporcionadas por el Banco Central, Datos Cotizantes AFP proporcionada por la Superintendencia de Pensiones

<sup>(1)</sup> Medido por el IPC

<sup>(2)</sup> Tasa de cambio observado promedio para dólares americanos según lo informado por el Banco Central.

Nuestros ingresos están correlacionados con el crecimiento del PIB y los sectores en los que operamos han crecido y se espera que sigan creciendo, en concordancia con el PIB de Chile.

Los efectos primarios de la inflación sobre nuestros negocios, se ven reflejados en nuestros ingresos y costos. Los ingresos de nuestros negocios se ven afectados por la inflación ya que ofrecen productos ligados a los ingresos de los clientes. Por ejemplo, nuestros negocios en los sectores previsionales y asegurador, reciben la mayor parte de sus comisiones de las cotizaciones obligatorias y las primas de seguro que están ligadas a un porcentaje de renta fija y variable. Los costos de nuestros negocios también se ven afectados por la inflación debido al alza de bienes y servicios, particularmente los laborales. Por ejemplo, Red Salud, utiliza un número significativo de personal en sus hospitales y centros médicos privados y sus sueldos aumentan con la inflación. Como resultado de la caída en el precio de los bienes y la apreciación del dólar americano, por primera vez en 74 años Chile experimentó una deflación a una tasa del 1,4% el año 2009. Sin embargo, Chile experimentó una notable recuperación económica en el año 2010 y la inflación volvió a una tasa del 3,0%. Esta tendencia continuó el año 2011 y se proyecta que la inflación permanezca en o bajo el 3,5% durante 2012 y 2013, de acuerdo al Banco Central.

Nuestros negocios dependen en gran medida de los niveles de empleo en Chile. Por ejemplo, en los sectores Previsional, Asegurador y Salud, las cuentas de ahorro, seguros, los planes de previsión y salud son productos que principalmente generan comisiones, cuando el cliente cuenta con un ingreso estable. La tasa de desempleo en Chile ha caído en los tres últimos años desde la crisis financiera mundial y permanece como una de las más bajas en Latinoamérica de acuerdo al Fondo Monetario Internacional. En concordancia con la decreciente tasa de desempleo, el número total de afiliados a las AFP ha aumentado y creció de 4.420.308 a 4.640.012 entre 2010 y 2011

Muchos de nuestros negocios también se ven afectados por las fluctuaciones en el valor de la UF. Por ejemplo, las primas cobradas por Consalud están expresadas en UF. El valor de la UF es actualizado diariamente en relación a la inflación. Inmediatamente después de la crisis financiera, el valor promedio de la UF se incrementó en un magro 0,8% entre 2009 y 2010. A medida que la economía chilena continuó creciendo, el valor promedio de la UF aumentó en un significativo 3,2% entre 2010 y 2011.

## **Tendencias Claves que Afectan Nuestros Negocios en el Sector de Previsión y Seguros**

### **Habitat**

#### *Condiciones Económicas Generales de Chile*

El negocio de Habitat se encuentra altamente correlacionado con la salud general de la economía chilena. El nivel de crecimiento económico en Chile afecta de manera directa el monto de ingresos generados por los cotizantes de Habitat. A medida que la economía chilena se expande, el empleo y los salarios tienden a aumentar. Por ejemplo, entre 2010 y 2011, los salarios promedio aumentaron en Ch\$34.878. Debido a que cada trabajador debe cotizar el 10% de su sueldo mensual imponible en una cuenta de capitalización individual (hasta un cierto límite), los mayores niveles de empleo, así como también los salarios más altos llevan necesariamente a un aumento de las cotizaciones. Debido a que los ingresos primarios que Habitat genera son comisiones variables cobradas de las cotizaciones obligatorias, el aumento de los salarios de los cotizantes generará mayores ingresos. Como se espera que la economía chilena siga creciendo en el corto plazo, de acuerdo al Banco Central, también se espera que los ingresos de Habitat crezcan. Por el contrario, el desempleo y la presión a la baja sobre los salarios causados por una economía que se ralentiza o contrae redundaría en menores cotizaciones obligatorias y, por lo tanto, en menores ingresos.

La formalización del empleo en la economía chilena podría además tener un impacto de manera positiva en la cantidad de cotizantes de Habitat y en consecuencia, en sus ingresos. En el pasado reciente, una mayor cantidad de personas están entrando al mundo laboral, en donde se encuentran legalmente comprometidas a trabajar para su empleador y han suscrito una relación empleador-empleado, por lo tanto dicha relación está sujeta a la supervisión del estado y a la inclusión al sistema de AFP. Como resultado del empleo formal, un mayor número de trabajadores estarán sujetos a los requisitos de cotización obligatoria. Además, parte de la Reforma Previsional para los trabajadores independientes, entró en vigencia a principios de 2012, lo que obligará a estas personas a cotizar en el sistema.

#### *Ambiente Competitivo*

La Reforma Previsional introdujo un proceso de licitación para los nuevos cotizantes que entran al sistema por primera vez, el que se realiza cada dos años y se adjudica a la AFP que ofrezca la comisión más baja. Dicha comisión debe ser inferior a la más baja que opere en la industria y debe aplicarse a toda la cartera de la AFP, no solo a la parte adjudicada. Por consiguiente, la Reforma Previsional aumentó en forma drástica la competencia entre las AFP y presionó a la baja su estructura de cobro de comisiones.

A marzo de 2012, ha habido dos procesos de licitación para los nuevos entrantes al sistema, los que se ha adjudicado AFP Modelo. Sin embargo, mientras esos nuevos cotizantes deben mantener su cuenta por dos años con el ganador de la licitación, no hay un requerimiento legal para ellos de permanecer con esta compañía después de dicho período y su intención de pasarse a Habitat es incierta. Este ambiente competitivo crea incertidumbre en relación a la capacidad de Habitat para captar nuevos cotizantes y crecer en el futuro.

### **Vida Cámara**

#### *Condiciones Económicas Generales de Chile*

El negocio SIS de Vida Cámara tiene la misma correlación con la economía chilena que tiene Habitat, ya que el sistema SIS opera como una comisión fija que se les cobra a los cotizantes de las AFP de sus ingresos imponibles mensuales. El negocio no SIS de Vida Cámara, está altamente correlacionado con la salud general de la economía chilena, en particular con el nivel de ingreso disponible de nuestros clientes.

A medida que la economía nacional continúa expandiéndose, los chilenos deberían tener mayores ingresos disponibles y creemos que es muy probable que ellos destinen estos ingresos adicionales a productos como los seguros de vida o los seguros complementarios de salud. De acuerdo a la Asociación Chile de Aseguradores, se espera que el mercado de los seguros crezca a una real de 15% al año entre el 2011 y el 2018, impulsado por el aumento de la esperanza de vida y a una mayor penetración en la clase media. Este crecimiento esperado, es respaldado por actual nivel de gasto en seguros de vida del PIB chileno, 2,4%, muy por debajo del porcentaje del PIB gastado por países desarrollados, 5,5%, de acuerdo a SwissRe en 2010.

### ***Ambiente Competitivo***

El negocio SIS de Vida Cámara depende completamente del resultado del competitivo proceso de licitación pública administrado por las seis AFPs. Cualquier prestador de seguros SIS, que no se presente a alguno de los procesos de licitación no será incluido en el seguro SIS adjudicadas para dicho proceso (y no recibirá las primas correspondientes). Además de esta incertidumbre, cada proceso de licitación ha sido más competitivo que el anterior y ha tenido más participantes ofreciendo menores tasas que en el proceso previo. Con cada participante nuevo, disminuye la posibilidad de adjudicarse las licitaciones. Por otra parte, si la tasa promedio de la prima adjudicada continúa a la baja debido a la competencia, las ganancias de negocios como Vida Cámara pueden generar de los seguros SIS de seguro decaerán.

Durante el último proceso de licitación realizado en abril de 2012, Vida Cámara no presentó una oferta ganadora para el periodo de dos años a contar de julio de 2012 hasta junio de 2014. No podemos asegurar que Vida Cámara tendrá éxito en futuros procesos de licitación o que los niveles de precio y rentabilidad serán favorables.

Además, Vida Cámara recientemente comenzó a ofrecer productos nuevos como seguros complementarios de salud y de vida voluntarios y los mercados para estos productos son altamente competitivos. Por ejemplo, en el mercado de seguros de vida general, ningún participante tiene más del 14,3% de participación de mercado. Vida Cámara podría enfrentar obstáculos significativos con sus nuevos productos en estos mercados.

### **Consalud**

#### ***Condiciones Económicas Generales de Chile***

El negocio de Consalud está altamente correlacionado con el desarrollo de la economía en Chile. El nivel del crecimiento económico en Chile afecta de manera directa los ingresos generados por cada cliente de Consalud y el potencial para obtener nuevos clientes.

Cada trabajador debe imponer al menos el 7% de su salario mensual para el financiamiento del plan de seguro de salud, los salarios más altos necesariamente tendrán primas más altas. Más aún, las primas son denominadas en UF, por lo que están correlacionadas con la tasa de inflación de Chile. Una mayor inflación genera primas más altas y, por el contrario, una menor inflación llevará a menores pagos de primas.

Una creciente economía chilena debería traducirse en más clientes y más ingresos. A medida que la economía en Chile se expande, la cantidad de empleados tiende a aumentar y sus ingresos lo hacen de la misma manera. Debido a que los trabajadores deben tener cobertura médica, cada empleado nuevo es un potencial cliente nuevo para Consalud. Más aún, es muy probable que el crecimiento de la economía, conlleve salarios más altos y éstos podrían llevar a los clientes a escoger planes de salud en una Isapre que ofrezca más cobertura que los planes de FONASA, lo que le da a Consalud mayores oportunidades de crecimiento.

### **Tendencias Claves que Afectan Nuestro Negocio en el Sector Privado de la Salud – Red Salud**

#### ***Ambiente Económico***

Red Salud participa en el sector salud de Chile, lo que abarca aproximadamente el 7% del producto interno bruto chileno y ha crecido en forma consistente durante los últimos años. Esperamos que el gasto en salud en Chile continúe creciendo. A medida que la economía nacional continúe expandiéndose, los chilenos deberían tener mayores ingresos disponibles y lo más probable es que destinen un porcentaje más alto de sus ingresos adicionales para sus gastos en salud, la cual es considerada como un bien superior. Esta estimación está en línea con la experiencia de muchas economías desarrolladas en donde los aumentos en el gasto de la salud tienden a ir más rápido que las alzas en el gasto en la economía en general. Más aún, existe espacio para este crecimiento, ya que el porcentaje del PIB gastado en salud está muy por debajo del porcentaje del PIB gastado en salud por los países más desarrollados.

#### ***Ambiente Demográfico***

Es muy probable que el gasto en salud crezca debido a razones demográficas. La edad promedio de la población chilena es de 33,7, y esto es muy probable que aumente a los 36,2 para el año 2020, de acuerdo al

Instituto Nacional de Estadísticas. La población chilena de personas de tercera edad está aumentando y la esperanza de vida promedio para ese segmento continúa aumentando. Una población mayor debería llevar a una mayor demanda en salud, ya que los consumidores primarios que atiende Red Salud son los ancianos.

#### ***Tasas de Reembolso Negociadas y Obligatorias***

Las tasas de reembolso que Red Salud recibe de FONASA y de las Isapres (incluyendo Consalud) afectan de manera significativa los ingresos y los resultados operacionales de las clínicas y centros médicos privados de Red Salud. FONASA intenta controlar los costos de la salud estableciendo precios para tratamientos y negociando la cantidad de tratamientos a ser proporcionados por proveedores particulares de salud. Estos factores podrían influenciar el monto de los ingresos que Red Salud es capaz de generar y el ingreso que puede derivar a través de la prestación de servicios a los afiliados a FONASA. Además, las Isapres también intentan controlar los costos de salud a través de la contratación directa con clínicas y centros médicos, al igual que Red Salud, para prestar servicios con descuentos. Las tasas de reembolso que Red Salud es capaz de negociar con las Isapres para prestar servicios a sus afiliados, probablemente tengan un efecto directo en los resultados operacionales e ingresos de Red Salud.

#### ***Tasas de Utilización***

Los ingresos de Red Salud dependen básicamente de la óptima utilización de las clínicas y centros médicos. En general los ingresos no dependen de los precios, ya que FONASA, que constituye el 25,0% de los ingresos de Red Salud, establece precios relativamente bajos para los servicios médicos. Más aún, Red Salud negocia tasas fijas de precios para las Isapres. Es así que, los generadores de ingreso tanto para las clínicas y como para los centros médicos son las tasas de ocupación de camas de hospitalización y la utilización de consultas médicas, respectivamente. Al 31 de marzo de 2012, la tasa de ocupación promedio de las clínicas de Red Salud fue del 59%. Creemos que la tasa de ocupación promedio de las clínicas de Red Salud debiera aumentar en el futuro cercano, a medida que la Clínica Bicentenario alcance su capacidad operativa.

#### **Cartera de inversiones de ILC**

Al nivel de ILC, históricamente hemos mantenido una cartera de inversiones, cuyas ganancias (y pérdidas) se han visto reflejadas en nuestro ingreso financiero. Estos resultados han sido muy volátiles durante los últimos años, debido a la inestabilidad tanto del mercado chileno como los internacionales. Al 31 de marzo de 2012, el valor de nuestro portafolio de inversiones era de Ch\$83.510 millones (U.S.\$171,3 millones). Sin embargo, al 1 de junio de 2012, declaramos un dividendo especial de Ch\$ 61.472 millones, reduciendo el tamaño de nuestra cartera de inversiones. Aunque esperamos mantener cierto nivel de saldos de circulante a medida que ILC avanza, nuestro ingreso financiero debería experimentar menos volatilidad en el futuro debido a la reducción del tamaño de nuestra cartera de inversiones.

#### **Descripción de los Ingresos y los Costos de las Ventas**

##### ***Habitat***

La principal fuente de ingresos de Habitat proviene de las comisiones variables que cobra por las cotizaciones mensuales. Una parte muy pequeña de sus ingresos proviene de las comisiones variables por cotizaciones voluntarias, ahorro previsional voluntario y pagos de retiros programados. Habitat no incurre en ningún gasto por las ventas. Los gastos relacionados con sus negocios son contabilizados como gastos administrativos.

##### ***Vida Cámara***

Casi todos los ingresos de Vida Cámara provienen de las primas del seguro SIS cobradas a los cotizantes de las AFP. En relación a ello, gran parte de los costos por venta de Vida Cámara se encuentra ligado a pagos por siniestros bajo el programa de seguro SIS. En menor medida, los costos por venta de Vida Cámara, se encuentran ligados a los movimientos de sus reservas, los que deben ser declarados como costos adicionales.

### Consalud

Las principales fuentes de ingresos de Consalud son las primas de seguro voluntarias y obligatorias que cobra. En relación a lo anterior, sus costos de venta primarios son los pagos a hospitales y centros médicos, por los servicios prestados a sus beneficiarios de planes de salud. En menor medida, los gastos de Consalud se relacionan con los pagos a corto plazo por invalidez.

### Red Salud

Prácticamente todos los ingresos de Red Salud, provienen de los pagos por sus servicios que realizan FONASA, las Isapres y directamente algunos individuos. Sus principales costos por venta son los costos laborales, específicamente los pagos a los doctores, enfermeros, tecnólogos, personal administrativo y otros empleados.

### Resultados Operacionales para el trimestre finalizado al 31 de marzo de 2012, comparado con el trimestre finalizado al 31 de marzo de 2011.

La siguiente tabla muestra los componentes principales de nuestros estados de ingresos consolidados para los trimestres finalizados al 31 de marzo de 2012 y de 2011:

|                                                                                                                                                                | Estados Financieros Consolidados             |               |               |              |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------|---------------|---------------|--------------|
|                                                                                                                                                                | Para el trimestre finalizado al 31 de Marzo, |               |               |              |
|                                                                                                                                                                | 2012                                         | 2011          | Variación     | Variación    |
|                                                                                                                                                                | (Ch\$ millones excepto datos por acción)     |               |               | %            |
| <b>Estados de Resultados</b>                                                                                                                                   |                                              |               |               |              |
| <b>Resultados operacionales</b>                                                                                                                                |                                              |               |               |              |
| Ingresos de actividades ordinarias .....                                                                                                                       | 178.233                                      | 153.578       | 24.655        | 16,1%        |
| Costo de ventas .....                                                                                                                                          | (111.244)                                    | (94.718)      | (16.526)      | 17,4%        |
| <b>Ganancia bruta</b> .....                                                                                                                                    | <b>66.990</b>                                | <b>58.861</b> | <b>8.129</b>  | <b>13,8%</b> |
| Otros ingresos por función .....                                                                                                                               | 143                                          | 166           | (23)          | (13,9%)      |
| Gastos de administración .....                                                                                                                                 | (29.172)                                     | (27.123)      | (2.049)       | (7,6%)       |
| Otros gastos por función .....                                                                                                                                 | (68)                                         | (207)         | 139           | (67,1)       |
| Otras ganancias .....                                                                                                                                          | 258                                          | 77            | 181           | 235,1%       |
| <b>Resultados no operacionales</b>                                                                                                                             |                                              |               |               |              |
| Ingresos financieros .....                                                                                                                                     | 14.931                                       | 7.161         | 7.770         | 108,5%       |
| Costos financieros .....                                                                                                                                       | (2.829)                                      | (2.692)       | (137)         | 5,1%         |
| Participación en las ganancias de asociadas y negocios conjuntos que se contabilizan utilizando el método de la participación .....                            | 1.189                                        | 772           | 417           | 54,0%        |
| Diferencias de cambio .....                                                                                                                                    | (135)                                        | 590           | (725)         | (122,9%)     |
| Resultados por unidades de reajuste .....                                                                                                                      | (1.314)                                      | (43)          | (1.271)       | 2955,8%      |
| Ganancias que surgen de la diferencia entre el valor libro anterior y el valor razonable de activos financieros reclasificados medidos a valor razonable ..... | -                                            | -             | -             | -            |
| <b>Ganancia antes de impuesto</b> .....                                                                                                                        | <b>49.992</b>                                | <b>37.561</b> | <b>12.431</b> | <b>33,1%</b> |
| Gasto por impuestos a las ganancias .....                                                                                                                      | (8.746)                                      | (7.271)       | (1.475)       | 20,3%        |
| <b>Ganancia (pérdida) procedente de operaciones continuadas</b> .....                                                                                          | <b>41.246</b>                                | <b>30.391</b> | <b>10.955</b> | <b>36,2%</b> |
| <b>(Pérdida) procedente de operaciones discontinuadas</b> .....                                                                                                | <b>-</b>                                     | <b>-</b>      | <b>-</b>      | <b>-</b>     |
| <b>Ganancia</b> .....                                                                                                                                          | <b>41.246</b>                                | <b>30.391</b> | <b>10.955</b> | <b>36,2%</b> |
| <b>Ganancia atribuible a los propietarios de la controladora</b> .....                                                                                         | <b>32.694</b>                                | <b>24.308</b> | <b>8.386</b>  | <b>34,5%</b> |
| <b>Ganancia atribuible a participaciones no controladoras</b> .....                                                                                            | <b>8.552</b>                                 | <b>5.982</b>  | <b>2.570</b>  | <b>43,0%</b> |

## Ingresos, Costo de Venta y Ganancia Bruta por Negocio

La siguiente tabla muestra un desglose de nuestros ingresos, costos de venta y ganancia bruta por negocio, para el trimestre finalizado al 31 de marzo de 2012, comparado con el trimestre finalizado al 31 de marzo de 2011:

|                                           | Para el trimestre finalizado al 31 de marzo, |                         |                 |                |
|-------------------------------------------|----------------------------------------------|-------------------------|-----------------|----------------|
|                                           | 2012                                         | 2011<br>(Ch\$ millones) | Variación       | Variación<br>% |
| <b>Ingresos</b>                           |                                              |                         |                 |                |
| ILC                                       | 247                                          | 220                     | 27              | 12,5%          |
| <b>Previsional &amp; Asegurador</b>       |                                              |                         |                 |                |
| Habitat                                   | 31.006                                       | 28.812                  | 2.194           | 7,6%           |
| Vida Cámara                               | 40.808                                       | 35.536                  | 5.272           | 14,8%          |
| Consalud                                  | 66.877                                       | 59.061                  | 7.816           | 13,2%          |
| <b>Total Previsional &amp; Asegurador</b> | <b>138.690</b>                               | <b>123.408</b>          | <b>15.282</b>   | <b>12,4%</b>   |
| <b>Salud</b>                              |                                              |                         |                 |                |
| Red Salud                                 | 37.031                                       | 28.113                  | 8.918           | 31,7%          |
| <b>Total Salud</b>                        | <b>37.031</b>                                | <b>28.113</b>           | <b>8.918</b>    | <b>31,7%</b>   |
| <b>Otros</b>                              |                                              |                         |                 |                |
| <b>Total Otros</b>                        | <b>2.265</b>                                 | <b>1.837</b>            | <b>428</b>      | <b>23,3%</b>   |
| <b>Total Ingresos</b>                     | <b>178.234</b>                               | <b>153.578</b>          | <b>24.656</b>   | <b>16,1%</b>   |
| <b>Costo de Ventas</b>                    |                                              |                         |                 |                |
| ILC                                       | -                                            | -                       | -               | -              |
| <b>Previsional &amp; Asegurador</b>       |                                              |                         |                 |                |
| Habitat                                   | -                                            | -                       | -               | -              |
| Vida Cámara                               | (28.086)                                     | (25.921)                | (2.165)         | 8,4%           |
| Consalud                                  | (53.170)                                     | (45.837)                | (7.333)         | 16,0%          |
| <b>Total Previsional &amp; Asegurador</b> | <b>(81.225)</b>                              | <b>(71.758)</b>         | <b>(9.468)</b>  | <b>13,2%</b>   |
| <b>Salud</b>                              |                                              |                         |                 |                |
| Red Salud                                 | (28.697)                                     | (21.812)                | (6.885)         | 31,6%          |
| <b>Total Salud</b>                        | <b>(28.697)</b>                              | <b>(21.812)</b>         | <b>(6.885)</b>  | <b>31,6%</b>   |
| <b>Otros</b>                              |                                              |                         |                 |                |
| <b>Total Otros</b>                        | <b>(1.291)</b>                               | <b>(1.149)</b>          | <b>(143)</b>    | <b>12,4%</b>   |
| <b>Total Costo de Ventas</b>              | <b>(111.244)</b>                             | <b>(94.718)</b>         | <b>(16.526)</b> | <b>17,4%</b>   |
| <b>Ganancia Bruta</b>                     |                                              |                         |                 |                |
| ILC                                       | 247                                          | 220                     | 27              | 12,5%          |
| <b>Previsional &amp; Asegurador</b>       |                                              |                         |                 |                |
| Habitat                                   | 31.006                                       | 28.812                  | 2.194           | 7,6%           |
| Vida Cámara                               | 12.722                                       | 9.615                   | 3.108           | 32,3%          |
| Consalud                                  | 13.707                                       | 13.225                  | 483             | 3,7%           |
| <b>Total Previsional &amp; Asegurador</b> | <b>57.435</b>                                | <b>51.651</b>           | <b>5.785</b>    | <b>11,2%</b>   |
| <b>Salud</b>                              |                                              |                         |                 |                |
| Red Salud                                 | 8.334                                        | 6.302                   | 2.032           | 32,2%          |
| <b>Total Salud</b>                        | <b>8.334</b>                                 | <b>6.302</b>            | <b>2.032</b>    | <b>32,2%</b>   |
| <b>Otros</b>                              |                                              |                         |                 |                |
| <b>Total Otros</b>                        | <b>974</b>                                   | <b>689</b>              | <b>285</b>      | <b>41,4%</b>   |
| <b>Total Ganancia Bruta</b>               | <b>66.990</b>                                | <b>58.861</b>           | <b>8.129</b>    | <b>13,8%</b>   |

### *Ingresos*

El aumento de 16,1% en nuestros ingresos consolidados se debió principalmente a los resultados obtenidos por nuestros negocios principales, como se describe a continuación:

*Habitat.* El alza de 7,6% en los ingresos de Habitat, refleja principalmente (i) el aumento de 10,3% en los ingresos de los cotizantes de Ch\$505.786 a Ch\$557.882, ya que la principal fuente de ingresos de Habitat para el periodo, provino de la comisión de 1,36% cobrada a las cotizaciones mensuales, (ii) un aumento del 2,9% en el

número de cotizantes de Habitat, lo que principalmente vino del traspaso de cotizantes desde otras AFP, como también del aumento del nivel de empleo, lo que originó nuevas cotizaciones de beneficiarios que habían suspendido sus cotizaciones por estar desempleados. El alza fue compensada parcialmente por una caída en el número de nuevos cotizantes, ya que los nuevos participantes del mercado laboral están obligados a ingresar a la AFP Modelo.

*Vida Cámara.* El alza de 14,8% en los ingresos de Vida Cámara se debió principalmente (i) al incremento de 7,8% en los salarios mensuales de Ch\$498.489 a Ch\$537.184, ya que la principal fuente de ingresos de Vida Cámara fueron las comisiones por el seguro SIS, cobradas a los sueldos impositivos de los cotizantes de las AFP, (ii) un alza del 5,6% en el número de los cotizantes en las AFP, lo que aumentó la cantidad de individuos que pagaban por el seguro SIS, y (iii) Ch\$ 190 millones de primas recibidas del nuevo seguro complementario de salud de Vida Cámara, que comenzó oficialmente en Enero de 2012.

*Consalud.* El alza de 13,2% en los ingresos de Consalud se debió principalmente al (i) aumentos de las primas recibidas como resultado del alza de 4,4% en la inflación medida por el IPC, ya que las primas de Consalud son pagadas en UF y por lo tanto, se encuentran indexadas a la inflación con una tasa de ajuste real; y (ii) el alza de 8% en el número de cotizantes de los planes de salud Consalud de 310.675 a 335.477.

*Red Salud.* El alza de 31,7% en los ingresos de Red Salud se debió principalmente al (i) un aumento de 2.446,7% de aumento en los ingresos de nuestra Clínica Bicentenario debido a un aumento en sus operaciones y (ii) un aumento de 55,4% de aumento en los ingresos de nuestra Clínica Avansalud, debido a que un aumento en sus operaciones estuvo parcialmente cerrada por remodelación entre mediados de 2010 y el primer trimestre de 2011.

*Otros.* El alza de 23,3% en ingresos atribuibles a nuestros otros negocios, refleja básicamente el 43,1% de alza en los ingresos de iConstruye, debido a una mayor externalización de los servicios de construcción y a un aumento de 17% en los ingresos de Desarrollos Educativos, debido a un alza del 10,2% en alumnos matriculados.

#### ***Costo de ventas***

El alza de 17,4% en nuestros costos de venta se debió principalmente a los gastos de nuestros negocios principales que se describen a continuación:

*Vida Cámara.* El alza de 8,4% en los costos de venta de Vida Cámara se refleja principalmente en los mayores pagos por siniestros hechos por el seguro SIS, debido al aumento de los cotizantes de las AFP y los ingresos mensuales de estos.

*Consalud.* El alza de 16,0% en los costos de venta de Consalud, se debió principalmente al (i) ajuste al alza de los precios cobrados por clínicas y centros médicos y (ii) a los mayores pagos hechos a clínicas y centros médicos debido a un aumento de 6,2% en el número de beneficiarios de los planes de salud de Consalud.

*Red Salud.* El alza de 31,6% en los costos de venta de Red Salud, es el resultado de (i) un aumento del 416,9% en el costo de ventas en nuestra Clínica Bicentenario, debido a un aumento en nuestras operaciones y (ii) un aumento de 79,2% de aumento en el costo de ventas en nuestra Clínica Avansalud, debido a un aumento en nuestras operaciones, la que estuvo parcialmente cerrada por remodelación desde mediados de 2010 hasta el primer trimestre de 2011.

*Otros.* El alza de 12,4% en los costos de venta atribuible a nuestros otros negocios, es atribuible en gran medida al aumento en los costos de venta de Desarrollos Educativos, por el alza en los sueldos de los profesores y mayores costos debido a un mayor 10,2% número de alumnos matriculados.

#### ***Ganancia Bruta***

El aumento de 13,8% en nuestra ganancia bruta se debió principalmente a (i) un menor ratio costo ingresos para Vida Cámara de 72,9% para el ejercicio finalizado al 31 de marzo de 2011, en comparación con el 68,8% para el ejercicio finalizado al 31 de marzo de 2012, (ii) un aumento de los cotizantes de las AFP y de sus ingresos

imponibles mensuales, lo que a su vez tuvo un efecto positivo sobre los ingresos de Habitat y Vida Cámara, y (iii) aumento de las operaciones en nuestra Clínica Bicentenario, como se describió anteriormente.

#### ***Otros ingresos***

La caída de 13,9% en otros ingresos se debió principalmente a una baja en los pagos por primas de seguros de salud, de individuos que no son afiliados de Consalud, cuyos pagos son reconocidos como ingresos por Consalud después de un año que no existen reclamos por los mismos

#### **Gastos Administrativos por Negocio**

La siguiente tabla muestra un desglose de nuestros gastos administrativos por negocio para el trimestre terminado al 31 de marzo de 2012, en comparación con el trimestre finalizado al 31 de Marzo de 2011:

|                                           | Para el trimestre finalizado al 31 de marzo, |                 |                |              |
|-------------------------------------------|----------------------------------------------|-----------------|----------------|--------------|
|                                           | 2012                                         | 2011            | Variación      | Variación    |
|                                           | (Ch\$ millones)                              |                 |                | %            |
| <b>Gastos Administrativos</b>             |                                              |                 |                |              |
| <b>ILC</b>                                | (536)                                        | (663)           | 126            | (19,1%)      |
| <b>Previsional &amp; Asegurador</b>       |                                              |                 |                |              |
| Habitat                                   | (10.490)                                     | (10.780)        | 290            | (2,7%)       |
| Vida Cámara                               | (1.373)                                      | (465)           | (908)          | 195,3%       |
| Consalud                                  | (8.664)                                      | (8.030)         | (633)          | 7,9%         |
| <b>Total Previsional &amp; Asegurador</b> | <u>(20.527)</u>                              | <u>(19.276)</u> | <u>(1.252)</u> | <u>6,5%</u>  |
| <b>Salud</b>                              |                                              |                 |                |              |
| Red Salud                                 | (6.530)                                      | (5.931)         | (599)          | 10,1%        |
| <b>Total Salud</b>                        | <u>(6.530)</u>                               | <u>(5.931)</u>  | <u>(599)</u>   | <u>10,1%</u> |
| <b>Otros</b>                              |                                              |                 |                |              |
| <b>Total Otros</b>                        | <u>(1.578)</u>                               | <u>(1.253)</u>  | <u>(325)</u>   | <u>26,0%</u> |
| <b>Total Gastos Administrativos</b>       | <u>(29.172)</u>                              | <u>(27.123)</u> | <u>(2.049)</u> | <u>7,6%</u>  |

#### ***Gastos Administrativos***

El alza de 7,6% de nuestros gastos administrativos se debió principalmente a los gastos incurridos por nuestros negocios principales, como se describe a continuación:

*Habitat.* La caída del 2,7% en los gastos administrativos de Habitat se debió principalmente a menores pagos a los anticipados y provisionados en sus estados financieros, debido al seguro SIS en el antiguo programa del año 2009.

*Vida Cámara.* El alza de 195,3% de los gastos administrativos de Vida Cámara refleja principalmente el costo de incorporar a la fuerza de venta de Servicio Médico, después de la adquisición de Asermed en Enero de 2012.

*Consalud.* El alza de 7,9% en los gastos administrativos de Consalud se debió a un aumento en los gastos administrativos generales, principalmente un alza en los salarios de la fuerza de ventas de Consalud.

*Red Salud.* El alza de 10,1% en los gastos administrativos de Red Salud se debió principalmente al 79,9% de aumento en los gastos administrativos de nuestra Clínica Bicentenario, debido a sus mayores operaciones.

*Otros.* El alza del 26,0% en los gastos administrativos atribuibles a nuestros otros negocios, refleja el aumento de 27,6% en los gastos administrativos de Desarrollos Educativos, debido a la apertura del Colegio Nahuelcura en 2011 y a la ampliaciones del colegio Pumahué Chicureo en 2011.

### Otros Gastos

La disminución del 47,8% en otros gastos, se relaciona principalmente con una disminución en los gastos reconocidos por Consalud por la devolución del 7% obligatorio, recibido en exceso del límite de las UF 67,4 de los salarios sujetos a impuestos, establecidos por ley. Esto puede ocurrir cuando un contribuyente recibe salarios de dos empleadores o recibe bonos. Consalud devuelve el monto de la cotización en exceso al contribuyente por medio de un cheque. Si el contribuyente no cobra el cheque durante un año, Consalud reconoce este exceso como un ingreso. Si el contribuyente reclama este monto en exceso después de un año, Consalud le devuelve el monto y reconoce un costo como Otros Gastos.

### Otras Ganancias

El cambio en nuestras otras ganancias se debió a los ingresos por arriendo recibidos por la Clínica Bicentenario desde otra compañía relacionada, la Mutual de Seguridad, a partir de Marzo de 2011

### Ingreso Financiero y Gastos por Negocio

La siguiente tabla muestra un desglose de nuestros ingresos financieros y gastos por negocio, para el trimestre finalizado al 31 de marzo de 2012, comparado con el trimestre finalizado al 31 de marzo de 2011:

|                                 | Para los trimestres finalizados al 31 de marzo, |                         |                |                |
|---------------------------------|-------------------------------------------------|-------------------------|----------------|----------------|
|                                 | 2012                                            | 2011<br>(Ch\$ millones) | Variación      | Variación<br>% |
| <b>Ingreso Financiero</b>       |                                                 |                         |                |                |
| ILC                             | 1.927                                           | 732                     | 1.195          | 163,3%         |
| Previsional & Asegurador        |                                                 |                         |                |                |
| Habitat                         | 9.473                                           | 3.839                   | 5.634          | 146,8%         |
| Vida Cámara                     | 2.411                                           | 2.053                   | 358            | 17,5%          |
| Consalud                        | 526                                             | 352                     | 174            | 49,5%          |
| <b>Total</b>                    | <b>1</b>                                        | <b>6</b>                |                |                |
| Previsional & Asegurador        | 2.410                                           | .244                    | 6.167          | 98,8%          |
| <b>Salud</b>                    |                                                 |                         |                |                |
| Red Salud                       | 529                                             | 151                     | 378            | 251,3%         |
| <b>Total Salud</b>              | <b>529</b>                                      | <b>151</b>              | <b>378</b>     | <b>251,3%</b>  |
| <b>Otros</b>                    |                                                 |                         |                |                |
| Total Otros                     | 65                                              | 35                      | 30             | 85,9%          |
| <b>Total Ingreso Financiero</b> | <b>14.931</b>                                   | <b>7.161</b>            | <b>7.770</b>   | <b>108,5%</b>  |
| <b>Gastos Financieros</b>       |                                                 |                         |                |                |
| ILC                             | (693)                                           | (1.838)                 | 1.145          | (62,3%)        |
| Previsional & Asegurador        |                                                 |                         |                |                |
| Habitat                         | (3)                                             | (3)                     | 0              | (4,7%)         |
| Vida Cámara                     | (1)                                             | (4)                     | 3              | (81,8%)        |
| Consalud                        | (161)                                           | (27)                    | (135)          | 506,6%         |
| Previsional & Asegurador        | (165)                                           | (34)                    | (131)          | 392,8%         |
| <b>Salud</b>                    |                                                 |                         |                |                |
| Red Salud                       | (1.676)                                         | (480)                   | (1.196)        | 249,1%         |
| <b>Total Salud</b>              | <b>(1.676)</b>                                  | <b>(480)</b>            | <b>(1.196)</b> | <b>249,1%</b>  |
| <b>Otros</b>                    |                                                 |                         |                |                |
| Total Otros                     | (295)                                           | (341)                   | 46             | (13,5%)        |
| <b>Total Gastos Financieros</b> | <b>(2.829)</b>                                  | <b>(2.692)</b>          | <b>(137)</b>   | <b>5,1%</b>    |

### ***Ingreso Financiero***

El alza de 108,5% en nuestro ingreso financiero se debió principalmente a los resultados obtenidos por ILC y nuestros principales negocios, como aparece a continuación:

*ILC.* El alza de 163,3% del ingreso financiero de ILC se debió principalmente a un aumento del 163,6% en retornos de nuestra cartera de inversiones por mejores condiciones de mercado.

*Habitat.* El alza de 146,8 % del ingreso financiero de Habitat se debió principalmente a mayores retornos de inversión por las reservas mantenidas para cada tipo de fondo de pensión.

*Vida Cámara.* El alza de 17,5% en el ingreso financiero de Vida Cámara es causa del buen resultado de los instrumentos de renta fija de su cartera.

*Consalud.* El alza de 49,5% en los ingresos financieros de Consalud se debió principalmente a mayores retornos del (i) flotante, el que está compuesto de los excedentes de efectivo que son invertidos en depósitos a corto plazo y en fondos de *Money Market*, hasta que son distribuidos como dividendos, y (ii) los fondos que deben ser separados por Consalud para garantizar el pago de sus cuentas por cobrar y que son invertidos en títulos de renta fija hasta su vencimiento.

*Red Salud.* El alza de 251,3% en el ingreso financiero de Red Salud se debió principalmente a los intereses ganados por el efectivo obtenido con las dos emisiones de bonos de Red Salud en enero de 2012. Véase “—Bonos—Red Salud” a continuación.

*Otros.* El alza de 85,9% de los ingresos financieros atribuibles a nuestros demás negocios, refleja principalmente el interés ganado por los excedentes de efectivo de Desarrollos Educativos.

### ***Gasto Financiero***

El alza de 5,1% en nuestros gastos financieros se debió principalmente al resultado de los gastos financieros incurridos por ILC y nuestros negocios principales, como aparece a continuación:

*ILC.* La caída de 62,3% en los gastos financieros de ILC se debió principalmente a menores niveles de deuda y menores tasas de interés por dicha deuda, la que, a su vez, refleja el pago de Ch\$ 110.000 millones del préstamo celebrado el año 2010, para financiar parte de la compra del 41,26% a Citigroup de la participación en Habitat y la emisión de dos series de bonos corporativos en Julio de 2011. Véase “—Bonos—Red Salud” a continuación”

*Consalud.* El alza de 56,1% en los gastos financieros de Consalud se debió principalmente a un aumento en el pago de intereses por los excedentes de contribuciones. Los excedentes de contribuciones surgen de los beneficiarios de Consalud que eligen un plan de salud que tiene un costo que es inferior al 7% de los salarios obligatorio. A Consalud se le exige pagar intereses sobre estos excedentes. Los pagos de interés y los excedentes de contribuciones deben ser usados por los beneficiarios para pagar costos relacionados a la salud. Este gasto financiero del excedente aumentó en un 11,4% en el primer trimestre de 2012 respecto al primer trimestre de 2011.

*Red Salud.* El alza de 249,1% en los gastos financieros de Red Salud se debió principalmente a la construcción de la Clínica Bicentenario a través de los siguientes acuerdos de *leaseback*: (i) una venta y *leaseback* por UF 750.000 con el Banco Security a una tasa de interés del 15,57% y (ii) una venta y *leaseback* con el Banco Bice a una tasa de interés del 5,1%, cada uno con un vencimiento de 336 meses. Asimismo, el alza también se debió a los pagos de interés por los bonos emitidos por Red Salud en Enero de 2012. Véase “Bonos—Red Salud”, a continuación

*Otros.* La caída del 13,5% de los gastos financieros atribuibles a otros de nuestros negocios, refleja la disminución del 12,2% en de gasto financiero en Desarrollos Educativos por acuerdos de arriendos.

Parte de las Ganancias de las Coligadas que se Registran Bajo el Método de la Participación

El alza de 53,9% en nuestra parte de las ganancias de las coligadas que se registran bajo el método de la participación se debió principalmente a mayores ingresos netos de las coligadas de Habitat, Administradora de Fondos de Cesantía de Chile S.A. y Servicios de Administración Previsional S.A.

*Ganancia (pérdida) por la UF*

El cambio de nuestras ganancias debido a la unidad indexada a la inflación se debió a los pasivos denominados en UF, como resultado de los bonos denominados en UF, emitidos por ILC en julio de 2011 y Red Salud en enero de 2012 y el financiamiento de la clínica Bicentenario mediante acuerdos de arriendo y préstamo, también denominados en UF.

Nuestros resultados operacionales para el ejercicio finalizado al 31 de diciembre de 2011, comparado con el ejercicio finalizado al 31 de diciembre de 2010

La siguiente tabla muestra los principales componentes de nuestro estado financiero consolidado para los ejercicios finalizados al 31 de diciembre de 2011 y 2010

| Estados Financieros Consolidados                                                                                                                               |                                           |                |                 |                |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------|----------------|-----------------|----------------|
| Para el ejercicio finalizado al 31 de diciembre,                                                                                                               |                                           |                |                 |                |
|                                                                                                                                                                | 2011                                      | 2010           | Variación       | Variación      |
|                                                                                                                                                                | (Ch\$ millones, excepto datos por acción) |                |                 | %              |
| <b>Estados de Resultados:</b>                                                                                                                                  |                                           |                |                 |                |
| <b>Resultados operacionales</b>                                                                                                                                |                                           |                |                 |                |
| Ingresos de actividades ordinarias .....                                                                                                                       | 666.539                                   | 545.824        | 120.715         | 22,1%          |
| Costo de ventas .....                                                                                                                                          | (425.723)                                 | (364.468)      | (61.255)        | 16,8%          |
| <b>Ganancia bruta</b>                                                                                                                                          | <b>240.816</b>                            | <b>181.357</b> | <b>59.459</b>   | <b>32,8%</b>   |
| Otros ingresos por función .....                                                                                                                               | 1.285                                     | 11.610         | (10.325)        | (88,9%)        |
| Gastos de administración .....                                                                                                                                 | (115.350)                                 | (91.407)       | (23.943)        | 26,2%          |
| Otros gastos por función .....                                                                                                                                 | (1.234)                                   | (3.158)        | 1.924           | (60,9%)        |
| Otras ganancias .....                                                                                                                                          | 1.172                                     | 302            | 870             | 288,1%         |
| <b>Resultados no operacionales</b>                                                                                                                             |                                           |                |                 |                |
| Ingresos financieros .....                                                                                                                                     | 9.472                                     | 26.656         | (17.184)        | (64,5%)        |
| Costos financieros .....                                                                                                                                       | (11.682)                                  | (7.791)        | (3.891)         | 49,9%          |
| Participación en las ganancias de asociadas y negocios conjuntos que se contabilizan utilizando el método de la participación                                  | 3.335                                     | 11.638         | (8.303)         | (71,3%)        |
| Diferencias de cambio .....                                                                                                                                    | 303                                       | (815)          | 1.118           | (137,2%)       |
| Resultados por unidades de reajuste .....                                                                                                                      | (3.527)                                   | (649)          | (2.878)         | 443,5%         |
| Ganancias que surgen de la diferencia entre el valor libro anterior y el valor razonable de activos financieros reclasificados medidos a valor razonable ..... | -                                         | 67.530         | (67.530)        | -              |
| <b>Ganancia antes de impuesto</b> .....                                                                                                                        | <b>124.591</b>                            | <b>195.270</b> | <b>(70.679)</b> | <b>(36,2%)</b> |
| Gasto por impuestos a las ganancias .....                                                                                                                      | (23.340)                                  | (19.447)       | (3.893)         | 20,0%          |
| <b>Ganancia (pérdida) procedente de operaciones continuadas</b> .....                                                                                          | <b>101.252</b>                            | <b>175.823</b> | <b>(74.571)</b> | <b>(42,4%)</b> |
| <b>(Pérdida) procedente de operaciones discontinuadas</b> .....                                                                                                | <b>-</b>                                  | <b>(459)</b>   | <b>459</b>      | <b>-</b>       |
| <b>Ganancia</b> .....                                                                                                                                          | <b>101.252</b>                            | <b>175.364</b> | <b>(74.112)</b> | <b>(42,3%)</b> |
| <b>Ganancia atribuible a los propietarios de la controladora</b> .....                                                                                         | <b>81.041</b>                             | <b>156.667</b> | <b>(75.626)</b> | <b>(48,3%)</b> |
| <b>Ganancia atribuible a participaciones no controladoras</b> .....                                                                                            | <b>20.211</b>                             | <b>18.697</b>  | <b>1.514</b>    | <b>8,1%</b>    |

## Ingresos, Costos de Ventas y Rentabilidad Bruta

La siguiente tabla muestra el desglose de nuestros ingresos, costos de ventas y rentabilidad bruta por negocio para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2011 en comparación con el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2010:

|                                          | Para el ejercicio finalizado al 31 de diciembre, |           |           |           |
|------------------------------------------|--------------------------------------------------|-----------|-----------|-----------|
|                                          | 2011                                             | 2010      | Variación | Variación |
|                                          | (Ch\$ millones)                                  |           |           | %         |
| Ingresos de actividades ordinarias       |                                                  |           |           |           |
| ILC.....                                 | 945                                              | -         | 945       | -         |
| Previsional y Asegurador                 |                                                  |           |           |           |
| Habitat.....                             | 114.486                                          | 75.489    | 38.997    | 51,7%     |
| Vida Cámara.....                         | 156.907                                          | 132.572   | 24.335    | 18,4%     |
| Consalud.....                            | 244.615                                          | 216.901   | 27.714    | 12,8%     |
| Total Previsional & Asegurador.....      | 516.008                                          | 424.962   | 91.046    | 21,4%     |
| Prestación de Salud Privado              |                                                  |           |           |           |
| Red Salud.....                           | 133.939                                          | 107.114   | 26.825    | 25,0%     |
| Total Salud.....                         | 133.939                                          | 107.114   | 26.825    | 25,0%     |
| Otros                                    |                                                  |           |           |           |
| Total Otros.....                         | 15.647                                           | 13.749    | 1.898     | 13,8%     |
| Total Ingresos de actividades ordinarias | 666.539                                          | 545.824   | 120.715   | 22,1%     |
| Costos de Ventas                         |                                                  |           |           |           |
| ILC.....                                 | -                                                | -         | -         | -         |
| Previsional y Asegurador                 |                                                  |           |           |           |
| Habitat.....                             | -                                                | -         | -         | -         |
| Vida Cámara.....                         | (113.744)                                        | (100.550) | (13.194)  | 13,1%     |
| Consalud.....                            | (203.750)                                        | (180.144) | (23.606)  | 13,1%     |
| Total Previsional & Asegurador.....      | (317.494)                                        | (280.694) | (36.800)  | 13,1%     |
| Prestación de Salud Privado              |                                                  |           |           |           |
| Red Salud.....                           | (102.444)                                        | (78.164)  | (24.280)  | 31,1%     |
| Total Salud.....                         | (102.444)                                        | (78.164)  | (24.280)  | 31,1%     |
| Otros                                    |                                                  |           |           |           |
| Total Otros.....                         | (5.785)                                          | (5.610)   | (175)     | 3,1%      |
| Total Costos de Venta.....               | (425.723)                                        | (364.468) | (61.255)  | 16,8%     |
| Ganancia Bruta                           |                                                  |           |           |           |
| ILC.....                                 | 945                                              | -         | 945       | -         |
| Previsional y Asegurador                 |                                                  |           |           |           |
| Habitat.....                             | 114.486                                          | 75.489    | 38.997    | 51,7%     |
| Vida Cámara.....                         | 43.163                                           | 32.022    | 11.141    | 34,8%     |
| Consalud.....                            | 40.865                                           | 36.757    | 4.108     | 11,2%     |
| Total Previsional & Asegurador.....      | 198.514                                          | 144.268   | 54.246    | 37,6%     |
| Prestación de Salud Privado              |                                                  |           |           |           |
| Red Salud.....                           | 31.495                                           | 28.950    | 2.545     | 8,8%      |
| Total Salud.....                         | 31.495                                           | 28.950    | 2.545     | 8,8%      |
| Otros                                    |                                                  |           |           |           |
| Total Otros.....                         | 9.862                                            | 8.138     | 1.724     | 21,2%     |
| Total Ganancia Bruta.....                | 240.816                                          | 181.357   | 59.460    | 32,8%     |

### ***Ingresos***

El alza del 22,1% en nuestros ingresos consolidados se debe a los positivos resultados obtenidos por nuestros principales negocios según se describe a continuación.

*Habitat.* El alza de 51,7% en los ingresos de Habitat, reflejado principalmente el efecto de su consolidación en el año 2011, si lo comparamos con los nueve meses anteriores de Abril de 2010 en adelante. Por otra parte, dicha alza también refleja i) un alza del 8,7% en los ingresos mensuales, de Ch\$473.524 a Ch\$514.631, ya que la principal fuente de ingresos de Habitat proviene de la comisión de 1,36% que cobra a las cotizaciones mensuales y (ii) un alza de 1,8% en el número de afiliados de Habitat, lo que principalmente se explica por la llegada de nuevos cotizantes desde otras AFP. También aumentó el empleo, lo que impulsó a cotizantes que habían suspendido sus cotizaciones por estar desempleados, a reiniciar el pago de las mismas. Esta alza fue parcialmente compensada por una caída en el número de nuevos afiliados, ya que los nuevos participantes del mercado laboral deben incorporarse a la AFP Modelo.

Dicha alza fue compensada parcialmente por una caída en los nuevos participantes en el mercado laboral, ya que actualmente deben abrir sus cuentas de ahorro previsional en la AFP Modelo.

*Vida Cámara.* El alza de 18,4% en los ingresos se debió principalmente a lo siguiente: (i) Vida Cámara ganó una fracción adicional en el segundo proceso de licitación del seguro SIS, en donde se adjudicó cuatro fracciones (dos de hombres y dos de mujeres) para un periodo de 24 meses que se inició en Julio de 2010, en comparación con las tres fracciones que se había adjudicado en el proceso anterior que duró 12 meses y finalizó en Junio de 2010; en el primer periodo, dicha alza fue parcialmente compensada por la caída de la prima promedio de dicho seguro de 1,87% a 1,51% de la remuneración imponible para los hombres y en el segundo periodo, con la caída de 1,63% a 1,43% de la remuneración imponible para las mujeres; (ii) el alza de 7,4% en las remuneraciones mensuales, ya que la única fuente de ingresos de Vida Cámara provino de la comisión fija por seguro SIS cobrada de las remuneraciones imponibles de todos los afiliados a las AFP; y, (iii) un alza de 5,0% de nuevos participantes en la fuerza laboral chilena.

*Consalud.* El alza de 12,8% en los ingresos, se explica principalmente por (i) el alza de 12,7% en primas recibidas por el aumento de 3,5% del IPC en, ya que las primas de Consalud están expresadas en UF y esto las indexa a la inflación con una tasa de ajuste real y; un (ii) alza del 8,6% en beneficiarios -de 304.601 a 330.845- cubiertos por los planes de salud privada de Consalud.

*Red Salud.* El alza del 25,0% de los ingresos de Red Salud, se debió (i) al comienzo de las operaciones de nuestra clínica Bicentenario en 2011, (ii) el aumento de las operaciones de nuestra clínica Avansalud, la que había estado parcialmente cerrada por remodelación desde mediados de 2010 hasta el primer trimestre de 2011, y (iii) un aumento del 12,1% de los ingresos atribuible a nuestros centros médicos Megasalud debido al aumento del 9,3% en atenciones médicas y a la incorporación de nuestro nuevo centro médico Arauco Salud en octubre de 2010.

*Otros.* El alza del 13,8% en ingresos atribuible a nuestros otros negocios refleja básicamente el alza del 15,7% en los ingresos de Desarrollos Educativos, debido a la apertura del Colegio Nahuelcura en 2011 y la expansión del Colegio Pumahué Chicureo, en 2011.

### ***Costo de Ventas***

El alza del 16,8% en nuestro costo de ventas se debió principalmente a los costos incurridos por nuestros principales negocios según se describe a continuación.

*Vida Cámara.* El alza del 13,1% en los costos de venta de Vida Cámara refleja principalmente el resultado del (i) aumento de los costos por el pago de siniestros asociados a la fracción adicional del seguro SIS que Vida Cámara se adjudicó en el segundo proceso de licitación para los seguros SIS, en el que obtuvo cuatro fracciones (dos masculinas y dos femeninas) para un periodo de 24 meses, comenzando en julio de 2010, en comparación con las tres fracciones (dos masculinas y una femenina) que se adjudicó en el primer proceso de licitación que cubrió un periodo de 12 meses, que finalizó en junio de 2010 (ii) reservas adicionales incurridas en 2011 para el pago de obligaciones futuras. Esta alza fue parcialmente compensada por una disminución de los costos de siniestros por invalidez, lo que permitió mejores condiciones económicas y mejores controles de dichos siniestros.

*Consalud.* El alza del 13,1% en los costos de ventas de Consalud se debió fundamentalmente a: (i) el ajuste al alza de los precios, lo que ocurre una o dos veces al año, y es cobrado por los hospitales y centros médicos privados, y (ii) un aumento de 5,6% en el número de beneficiarios de los planes de salud.

*Red Salud.* El alza del 31,1% en los costos de ventas de Red Salud es el resultado del aumento de los gastos debido a la apertura y puesta en marcha de la clínica Bicentenario.

*Otros.* El alza del 3,1% de los costos de ventas atribuibles a nuestros otros negocios se debe principalmente al aumento del 12% en el costo de ventas en Desarrollos Educativos, los que aumentaron debido a la construcción, equipos y gastos de personal del colegio Nahuelcura, que comenzó sus operaciones en 2011.

### **Rentabilidad Bruta**

El alza del 32,8% en nuestra rentabilidad bruta se debió fundamentalmente a la consolidación de Habitat el año 2011 completo, en comparación con los nueve meses a contar de abril de 2010 y a la fracción adicional del seguro SIS que se adjudicó Vida Cámara durante el segundo proceso de licitación, en donde obtuvo cuatro fracciones (2 para hombres y 2 para mujeres) por un periodo de 24 meses que comenzó en julio de 2010, comparado con las 3 fracciones (2 para hombres y 1 para mujeres) que se adjudicó en el primer proceso de licitación por un periodo de 12 meses que finalizó en junio de 2010, como se describió anteriormente.

### **Otros Ingresos**

Otros ingresos bajó un 88,9% en periodo del 2011 respecto al 2010.

### **Gastos Administrativos por Negocio**

La siguiente tabla establece un desglose de nuestros gastos administrativos por negocio, para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2011, en comparación con el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2010:

|                                                | Para el ejercicio finalizado al 31 de diciembre, |                 |                 |              |
|------------------------------------------------|--------------------------------------------------|-----------------|-----------------|--------------|
|                                                | 2011                                             | 2010            | Variación       | Variación    |
|                                                |                                                  | (Ch\$ millones) |                 | %            |
| <b>Gastos de administración</b>                |                                                  |                 |                 |              |
| ILC.....                                       | (2.242)                                          | (2.434)         | 192             | (7,9%)       |
| <b>Previsional y Asegurador</b>                |                                                  |                 |                 |              |
| Habitat.....                                   | (43.156)                                         | (32.317)        | (10.839)        | 33,5%        |
| Vida Cámara.....                               | (3.411)                                          | -               | (3.411)         | -            |
| Consalud.....                                  | (32.746)                                         | (30.357)        | (2.389)         | 7,9%         |
| <b>Total Previsional &amp; Asegurador.....</b> | <b>(198.514)</b>                                 | <b>(62.671)</b> | <b>(16.638)</b> | <b>26,5%</b> |
| <b>Prestación de Salud Privado</b>             |                                                  |                 |                 |              |
| Red Salud.....                                 | (27.255)                                         | (20.678)        | (6.577)         | 31,8%        |
| <b>Total Salud.....</b>                        | <b>(27.255)</b>                                  | <b>(20.678)</b> | <b>(6.577)</b>  | <b>31,8%</b> |
| <b>Otros</b>                                   |                                                  |                 |                 |              |
| <b>Total Otros.....</b>                        | <b>(6.542)</b>                                   | <b>(5.622)</b>  | <b>(920)</b>    | <b>16,4%</b> |
| <b>Total Gastos de administración.....</b>     | <b>(115.350)</b>                                 | <b>(91.407)</b> | <b>(23.949)</b> | <b>26,2%</b> |

### **Gastos Administrativos**

El alza del 26,2% en nuestros gastos administrativos se debió fundamentalmente a gastos incurridos por nuestros principales negocios, según se describe a continuación.

*Habitat.* El alza del 33,5% en los gastos administrativos se debió fundamentalmente al efecto de la consolidación de un año completo de Habitat durante 2011, en comparación con los nueve meses de 2010.

*Consalud.* El alza del 7,9% de los gastos administrativos de Consalud se debió principalmente al aumento de los costos de ventas, de salarios para la fuerza de ventas, salarios administrativos y costos administrativos fijos.

*Vida Cámara.* El año 2011 tuvo gastos administrativos por Ch\$3.411 millones.

*Red Salud.* El alza del 31,8% en gastos administrativos de Red Salud fue principalmente el resultado (i) del comienzo de las operaciones de la clínica Bicentenario en 2011; (ii) el reinicio de las operaciones de la clínica

Avansalud en el segundo trimestre de 2011, que se había cerrado en forma parcial por remodelación desde mediados de 2010 y, (iii) los efectos de la inflación debido al aumento del 3,2% de la UF, unidad con que se calcula la mayoría de los gastos administrativos de Red Salud.

Otros. El alza del 16,4% en gastos administrativos atribuibles a nuestros otros negocios, reflejados fundamentalmente en la expansión de las operaciones de Desarrollos Educativos en nuevos colegios y el correspondiente aumento de los costos administrativos.

#### **Otros Gastos**

La caída del 63,6% de nuestros otros gastos se debió primordialmente a la provisión por deterioro por Ch\$1.744 millones registrada el año 2010 correspondiente a la venta de nuestra filial Caja Art.

#### **Otras Ganancias**

El alza del 288,2% en nuestras ganancias se debió al ingreso por arriendo recibido por la clínica Bicentenario por parte de la compañía relacionada Mutua de Seguridad que comenzó en marzo de 2011 y a otras ventas menores de los activos fijos de Megasalud.

#### **Ingresos y Gastos Financieros por Negocio**

La siguiente tabla muestra el desglose de nuestros ingresos y gastos financieros por negocio, para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2011, en comparación con el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2010:

| Para el ejercicio finalizado al 31 de diciembre, |                 |                 |                 |                |
|--------------------------------------------------|-----------------|-----------------|-----------------|----------------|
|                                                  | 2011            | 2010            | Variación       | Variación      |
|                                                  |                 | (Ch\$ millones) |                 | %              |
| <b>Ingresos Financieros</b>                      |                 |                 |                 |                |
| ILC.....                                         | 2.475           | 8.814           | (6.339)         | (71,9%)        |
| <b>Previsional y Asegurador</b>                  |                 |                 |                 |                |
| Habitat.....                                     | 418             | 14.809          | (14.391)        | (97,2%)        |
| Vida Cámara.....                                 | 3.740           | 2.750           | 989             | 36,0%          |
| Consalud.....                                    | 1.882           | -               | 1.882           | -              |
| <b>Total Previsional &amp; Asegurador.....</b>   | <b>6.040</b>    | <b>17.559</b>   | <b>(11.520)</b> | <b>(65,6%)</b> |
| <b>Prestación de Salud Privado</b>               |                 |                 |                 |                |
| Red Salud.....                                   | 861             | 204             | 657             | 321,8%         |
| <b>Total Salud.....</b>                          | <b>861</b>      | <b>204</b>      | <b>657</b>      | <b>321,8%</b>  |
| <b>Otros</b>                                     |                 |                 |                 |                |
| <b>Total Otros.....</b>                          | <b>95</b>       | <b>78</b>       | <b>18</b>       | <b>22,5%</b>   |
| <b>Total Ingresos Financieros.....</b>           | <b>9.472</b>    | <b>26.656</b>   | <b>(17.184)</b> | <b>(64,5%)</b> |
| <b>Costos Financieros</b>                        |                 |                 |                 |                |
| ILC.....                                         | (5.878)         | (5.133)         | (745)           | 14,5%          |
| <b>Previsional y Asegurador</b>                  |                 |                 |                 |                |
| Habitat.....                                     | (13)            | (2)             | (11)            | 580,6%         |
| Vida Cámara.....                                 | (6)             | -               | (6)             | -              |
| Consalud.....                                    | (524)           | (153)           | (371)           | 243,6%         |
| <b>Total Previsional &amp; Asegurador.....</b>   | <b>(543)</b>    | <b>(154)</b>    | <b>(388)</b>    | <b>251,5%</b>  |
| <b>Prestación de Salud Privado</b>               |                 |                 |                 |                |
| Red Salud.....                                   | (3.631)         | (1.355)         | (2.276)         | 168,0%         |
| <b>Total Salud.....</b>                          | <b>(3.631)</b>  | <b>(1.355)</b>  | <b>(2.276)</b>  | <b>168,0%</b>  |
| <b>Otros</b>                                     |                 |                 |                 |                |
| <b>Total Otros.....</b>                          | <b>(1.631)</b>  | <b>(1.149)</b>  | <b>(481)</b>    | <b>41,9%</b>   |
| <b>Total Costos Financieros.....</b>             | <b>(11.682)</b> | <b>(7.791)</b>  | <b>(3.891)</b>  | <b>49,9%</b>   |

### ***Ingreso Financiero***

La caída del 64,5% de nuestro ingreso financiero se debió fundamentalmente a los resultados obtenidos por ILC y nuestros principales negocios según se informa a continuación.

*ILC.* La caída del 71,9% de los ingresos financieros de ILC se debió a menores retornos en 2011, en comparación con el año 2010 para nuestra cartera de inversiones.

*Habitat.* La caída del 97,2% de los ingresos financieros de Habitat se debió a una disminución del 90,5% en los retornos de inversión para las reservas, lo que fue parcialmente compensado por un aumento del 128,4% de sus retornos de inversión para el flotante. El flotante está compuesto por los excedentes de efectivo de Habitat que son invertidos en depósitos a corto plazo y fondos de money market hasta que son distribuidos como dividendos y no incluyen a las reservas de Encaje de Habitat, las que equivalen al 1,0% del valor de cada uno de los cinco multifondos en administración.

*Vida Cámara.* El alza del 36,0% de los ingresos financieros de Vida Cámara se debió a la apreciación de las inversiones en renta fija incluidas en su cartera de inversiones.

*Consalud.* El año 2011 tuvo ingresos financieros por Ch\$1.882 millones.

### ***Gasto Financiero***

El alza del 49,9% de nuestros costos financieros se debió principalmente a los gastos financieros en los que incurrió ILC y a nuestros negocios más importantes según se detalla a continuación:

*ILC.* El alza del 14,5% de los costos financieros de ILC se debió a los mayores gastos por interés de la deuda en que incurrió para la adquisición del porcentaje de participación de Citigroup en Habitat, la que fue refinanciada con la emisión de bonos. Véase “—*Liquidez y Recursos de Capital*”, a continuación.

*Red Salud.* El alza del 168,0% de los costos financieros de Red Salud se debió al financiamiento de la construcción de la Clínica Bicentenario a través de los siguientes acuerdos de venta con *leaseback*: (i) venta con *leaseback* por UF750.000 con el Banco Security, a una tasa de interés de 5,57% y (ii) venta con *leaseback* por UF750.000 con el Banco Bice a una tasa de interés del 5,07%, cada uno de ellos con un vencimiento a 336 meses.

*Otros.* El alza del 41,9% en los gastos financieros atribuibles a nuestros otros negocios se debió a que Desarrollos Educativos incurrió en créditos por UF251.573 en diciembre de 2010 a diciembre de 2011 para financiar su ampliación.

### ***Participación en las Utilidades de las Filiales justificadas por el uso del Método de Participación.***

La caída del 71,3% en nuestra participación de las utilidades de filiales contabilizadas por el uso del método de participación se debió a la consolidación del año completo de Habitat en sus resultados operacionales de 2011. Por el contrario, las operaciones de Habitat fueron contabilizadas según el método de participación durante el primer trimestre de 2010 y luego fueron consolidados en nuestras operaciones para el remanente de 2010.

### ***Ganancia (Pérdida) de la Unidad de Fomento***

El aumento de nuestras pérdidas por inflación indexada se debió al financiamiento de la Clínica Bicentenario a través de la venta con *leaseback* denominada en UF, la emisión de bonos denominada en UF de ILC en 2011 y la nueva deuda denominada en UF incurrida por Desarrollos Educativos para expandir sus operaciones a nuevas escuelas. Dado que la UF se apreció en un 3,9% en 2011, en comparación con el 2,4% en 2010, nuestra deuda denominada en UF generó pérdidas mayores en 2011 en comparación con el año 2010.

### ***Ingreso por Diferencias entre el valor registrado anteriormente y el Valor Razonable de los activos financieros reclasificados, medidos a valor razonable.***

Para el año 2010, las diferencias en ingreso entre la cantidad informada anteriormente y el valor razonables de los activos financieros reajustados medidos a valor razonable, reflejaron una ganancia de Ch\$67.648 millones debido a una ganancia no recurrente que tuvimos en relación a nuestra compra del 40,23% de la participación de Citigroup en Habitat (teniendo que reevaluar a valor razonable nuestra participación existente del 40,23%, lo que nos dio una ganancia. [Véase la Nota 37 de nuestros estados financieros auditados.]

## Liquidez y Recursos de Capital

### General

Históricamente, nuestras principales fuentes de liquidez han sido ingresos por:

- caja generada por operaciones;
- caja por la venta de títulos de otras entidades y otros instrumentos financieros retenidos para inversión;
- caja por préstamos a corto -y largo- plazo y acuerdos financieros.

Históricamente, nuestras principales necesidades de caja (distintas a las relacionadas con nuestras actividades operacionales) han sido:

- caja utilizada para tomar control de nuestras compañías;
- caja utilizada para adquirir títulos de participación en otras entidades y otros instrumentos financieros retenidos para inversión;
- repago de préstamos; y pago de dividendos.

### *Análisis de Flujo de Caja para el trimestre finalizado el 31 de marzo de 2012, comparado con el trimestre finalizado el 31 de marzo de 2011*

La siguiente tabla resume nuestra generación y uso de caja para el trimestre finalizado el 31 de marzo de 2012 en comparación con el trimestre finalizado el 31 de marzo de 2011:

|                                                                                             | Para el trimestre finalizado al 31 de marzo del 2012, |                 |           |           |
|---------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------|-----------------|-----------|-----------|
|                                                                                             | 2012                                                  | 2011            | Variación | Variación |
|                                                                                             |                                                       | (Ch\$ millones) |           | %         |
| Flujos de efectivo netos procedentes de actividades de operación.....                       | 31.296                                                | 35.595          | (4.299)   | (12,1%)   |
| Flujos de efectivo netos (utilizados en) actividades de inversión .....                     | (2.151)                                               | (23.011)        | 20.860    | (90,7%)   |
| Flujos de efectivo netos (utilizados en) procedentes de actividades de financiamiento ..... | 32.323                                                | (7.635)         | 39.959    | (523,4%)  |
| Efectivo y equivalentes a efectivo.....                                                     | 155.479                                               | 113.814         | 41.664    | 36,6%     |

El aumento del 36,6% de nuestra posición de tesorería neta es el resultado de los siguientes movimientos de caja operacionales, de inversión y financiamiento.

*Actividades Operacionales.* La caída del 12,1% de de nuestra caja neta debido a actividades operacionales fue básicamente el resultado del aumento de (i) 16,1% en los pagos de proveedores de bienes y servicios debido a mayores costos en Red Salud, por un aumento de las operaciones en la Clínica Bicentenario, y (ii) el alza de 32,4% en los sueldos de los empleados, y (iii) el alza de 21,5% en los pagos de primas y servicios de salud, pensiones vitalicias y otras obligaciones por las pólizas emitidas, lo que refleja mayores costos asociados con el aumento del volumen de ventas, pero lo anterior ha sido parcialmente compensado por el alza de 18,7% en nuestros ingresos por la venta de servicios en nuestros negocios principales.

*Actividades de Inversión.* La caída de 90,7% de nuestra caja neta utilizada en actividades de inversión fue básicamente el resultado (i) del alza de 143,0% en ingresos por la venta de títulos de otras entidades y otros instrumentos financieros, debido al retorno de caja que siguió al vencimiento de los depósitos a plazo, (ii) la caída de 58,4% en otros pagos para adquirir participaciones en otras entidades y otros instrumentos financieros retenidos para inversión, debido principalmente a la baja en la cartera de inversiones de Vida Cámara durante el primer trimestre de 2012, si lo comparamos con el primer trimestre de 2011, cuando Vida Cámara aumentó su nivel de reservas y sus inversiones en instrumentos financieros, y (iii) la caída del 55,7% en la adquisición de propiedades,

planta y equipos, lo que produjo un descenso de las inversiones en esta área, asociado a la construcción de la Clínica Bicentenario.

*Actividades de Financiamiento.* El cambio en nuestra posición financiera se debió principalmente al reconocimiento de los ingresos por la emisión de títulos de deuda y participación, reflejando en este caso la emisión de dos series de bonos de Red Salud en el mes de Enero de 2012 (Véase “—Bonos—Red Salud” a continuación). Lo anterior fue compensado parcialmente por el alza de 1071,7% en el repago de créditos, lo que principalmente refleja el pago total de un crédito por Ch\$10.300 millones de Red Salud

#### ***Análisis de Flujo de Caja para el ejercicio finalizado al 31 de diciembre de 2011 en comparación con el ejercicio finalizado al 31 de diciembre 2010***

La siguiente tabla resume nuestra generación y utilización de caja para el trimestre finalizado el 31 de diciembre de 2011, en comparación con el ejercicio finalizado 31 de diciembre de 2010:

|                                                                                             | Para los ejercicios finalizados al 31 de marzo del 2011, |           |           |           |
|---------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------|-----------|-----------|-----------|
|                                                                                             | 2011                                                     | 2010      | Variación | Variación |
|                                                                                             | (Ch\$ millones)                                          |           |           | %         |
| Flujos de efectivo netos procedentes de actividades de operación.....                       | 123.755                                                  | 140.903   | (17.148)  | (12,2%)   |
| Flujos de efectivo netos (utilizados en) actividades de inversión .....                     | (27.445)                                                 | (154.962) | 127.517   | (82,3%)   |
| Flujos de efectivo netos (utilizados en) procedentes de actividades de financiamiento ..... | (111.008)                                                | 82.962    | (193.970) | (233,8%)  |
| Efectivo y equivalentes al efectivo.....                                                    | 94.043                                                   | 109.050   | (15.007)  | (13,8%)   |

La caída del 13,8% en nuestra posición de caja neta para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2011, en comparación con el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2010, es el resultado de los siguientes movimientos de caja operacionales, de inversión y de financiamiento.

*Actividades de la Operación.* Los flujos de efectivo netos procedentes de actividades de operación disminuyeron en un 12,2% al comparar marzo del 2010 con el 2011.

*Actividades de Inversión.* Los flujos de efectivo netos utilizados en actividades de inversión disminuyeron un 82,3% al comparar marzo del 2010 con el 2011.

*Actividades de Financiamiento.* El revés de nuestra posición de caja neta para financiamiento fue básicamente el resultado del (i) alza del 3.089,0% en el repago de nuestros préstamos debido al pago total del crédito puente por Ch\$110 millones que suscribimos en 2010, para financiar en parte la adquisición del interés de 41,26% que Citigroup tenía en Habitat y, (ii) una caída de 90,0% en los ingresos por préstamos a corto plazo, lo que refleja un menor volumen de estos en 2011, debido a que el crédito puente de Habitat se obtuvo en 2010. Lo anterior fue compensado parcialmente por la realización de ingresos por emisión de títulos de participación y deuda, debido a nuestra emisión de bonos en Julio de 2011. Véase “—Bonos—ILC”, a continuación.

#### ***Capital de Trabajo***

Al 31 de marzo de 2012, contábamos con un capital de trabajo (definido como el total de activos corrientes menos el total de pasivos corrientes) de Ch\$275.171 millones. Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, contábamos con un capital de trabajo de Ch\$205.126 millones y de Ch\$102.179 millones, respectivamente.

Creemos que nuestro efectivo proveniente de actividades operacionales, las actividades de financiamiento actuales y el efectivo y los equivalentes efectivo son suficientes para satisfacer nuestras inversiones de capital y obligaciones de servicio de pago de deuda en 2011 y 2012. Anticipamos que financiaremos cualquier adquisición futura o inversiones de capital en bienes raíces, planta y equipos con caja de nuestras operaciones, ingresos resultantes de la presente oferta y endeudamiento adicional.

### ***Inversiones de Capital***

La siguiente tabla muestra nuestras inversiones de capital para el trimestre finalizado el 31 de Marzo de 2012, en comparación con el trimestre finalizado el 31 de marzo de 2011.

|                        | Para los trimestres finalizados al 31 de marzo, |                 |           |           |
|------------------------|-------------------------------------------------|-----------------|-----------|-----------|
|                        | 2012                                            | 2011            | Variación | Variación |
|                        |                                                 | (Ch\$ millones) |           | %         |
| Inversiones de Capital | 2.377                                           | 5.363           | (2.986)   | (55,7%)   |

La siguiente tabla muestra nuestras inversiones de capital para los ejercicios finalizados al 31 de diciembre del año 2011 y 2010:

|                        | Para los ejercicios finalizados al 31 de diciembre, |                 |           |           |
|------------------------|-----------------------------------------------------|-----------------|-----------|-----------|
|                        | 2011                                                | 2010            | Variación | Variación |
|                        |                                                     | (Ch\$ millones) |           | %         |
| Inversiones de Capital | 14.433                                              | 20.551          | (6.118)   | (29,8)%   |

Nuestras inversiones de capital para el futuro cercano se relacionan con los siguientes proyectos:

- *Nueva Casa Matriz.* En la actualidad estamos desarrollando nuevas oficinas corporativas, las que funcionarán como nuestra casa matriz y proveerán espacios arrendables para nuestras compañías, filiales y terceros. Estimamos que el edificio requerirá una inversión de U.S.\$100 millones, el que será financiado en dos tercios por nosotros y en un tercio por nuestras compañías. Esperamos que la construcción finalice el año 2015.
- *Expansión de Clínica Tabancura II.* Durante el Segundo semestre de 2012, Red Salud comenzará la construcción de una nueva clínica, la Clínica Tabancura II, la que estará ubicada junto a la Clínica Tabancura y que contará con 80 camas. Estimamos que la construcción de la clínica requerirá una inversión de US\$50 millones, lo que esperamos financiar con ingresos recibidos de la reciente emisión de bonos de Red Salud Véase “—Bonos—Red Salud” a continuación.

### ***Dividendos***

Para una descripción de nuestra política de dividendos y las de nuestras compañías, así como nuestros pagos de dividendos recientes y los de las filiales. véase “*Dividendos y Otras Distribuciones.*”

### **Descripción de Deudas y Fuentes Potenciales de Liquidez**

#### ***Deuda Total***

Al 31 de marzo de 2012, contábamos con una deuda total consolidada de Ch\$211.369 millones (aproximadamente US\$ 433,6 millones).

#### ***Bonos***

##### ILC

*Bonos Serie A.* El 28 de julio de 2011, ILC emitió en Chile un bono corporativo por un total de Ch\$1.800 millones en sus bonos Serie A. Los bonos devengan interés a una tasa anual del 6,80% con un interés y capital a ser pagado al vencimiento, en junio de 2016.

*Bonos Series C.* El 28 de julio de 2011, ILC emitió en Chile un bono corporativo por un total de UF 1.500.000 en sus bonos Serie C con tasa flotante. Dichos bonos devengan interés a una tasa anual de UF + 3,60% con interés y capital a ser pagado en 10 cuotas iguales a partir de junio de 2022.

Ambos Bonos Serie A y Serie C contienen los siguientes acuerdos:

- *Límite de la Deuda Financiera.* Mantener, en sus Estados Financieros trimestrales, una Deuda Financiera Neta menor a una vez, medido sobre el Patrimonio Total.
- *Límite de los Ingresos.* Mantener al menos dos tercios de los ingresos de la cuenta Ingresos de Actividades Ordinarias de los Estados Financieros del Emisor, provenientes de los segmentos definidos en los Estados Financieros como Salud y Previsional, medidos trimestralmente sobre períodos retroactivos de doce meses, durante toda la vigencia de la presente emisión de bonos.
- *Incumplimiento.* Ocurrirá incumplimiento si el Emisor o cualquiera de sus Filiales Relevantes no subsanare dentro de un plazo de sesenta días hábiles una situación de mora o simple retardo en el pago de obligaciones de dinero que, individualmente o en su conjunto, exceda el equivalente al cinco por ciento del Total de Activos del Emisor, según se registre en su último Estado Financiero trimestral, y la fecha de pago de las obligaciones incluidas en ese monto no se hubieran expresamente prorrogado y/o pagado. En dicho monto no se considerarán las obligaciones que se encuentren sujetas a juicios o litigios pendientes por obligaciones no reconocidas por el Emisor en su contabilidad. Para estos efectos, se usará como base de conversión el tipo de cambio o paridad utilizado en la preparación del Estado Financiero respectivo.
- *Aceleración.* Si cualquier otro acreedor del Emisor o de sus Filiales Relevantes cobrara legítimamente a aquél o a ésta la totalidad de un crédito por préstamo de dinero sujeto a plazo, en virtud de haber ejercido el derecho de anticipar el vencimiento del respectivo crédito por una causal de incumplimiento por parte del Emisor o de sus Filiales Relevantes contenida en el contrato que dé cuenta del respectivo préstamo. Se exceptúan, sin embargo, los casos en que la causal consista en el incumplimiento de una obligación de préstamo de dinero cuyo monto no exceda del equivalente del cinco por ciento del Total de Activos Consolidados del Emisor, según se registre en su último Estado Financiero trimestral. Para estos efectos, se usará como base de conversión el tipo de cambio o paridad utilizado en la preparación del Estado Financiero respectivo.

#### Red Salud

*Bonos Serie A.* El 26 de enero de 2012, Red Salud emitió en Chile un monto de capital total de Ch\$21.800 millones de sus bonos Serie A. Los bonos devengan interés a una tasa del 6,50% con vencimiento al 30 de junio de 2016.

*Bonos Serie C.* El 26 de enero de 2012, Red Salud emitió en Chile un monto de capital total de UF 1.000.000 de sus bonos Serie C. Los bonos devengan interés a una tasa del 4,25% con vencimiento al 30 de junio de 2032.

Los bonos Serie A y Serie C tienen los siguientes acuerdos:

- *Límite de Deuda Financiera.* Mantener, a contar de los Estados Financieros al treinta y uno de marzo de dos mil once, en sus Estados Financieros trimestrales, un nivel de Endeudamiento Financiero no superior a dos veces, medido sobre cifras de su Estado de Situación Financiera Consolidado. Para estos efectos, el nivel de Endeudamiento Financiero estará definido como la razón entre la Deuda Financiera y el Patrimonio Total.
- *Índice de Cobertura de Gasto de Intereses Neto.* Mantener, a contar de los Estados Financieros al treinta y uno de marzo de dos mil once, en sus Estados Financieros trimestrales, un nivel de Cobertura de Gastos Financieros Netos mayor a dos coma cinco veces, y a partir del treinta y uno de marzo del año dos mil trece mayor a tres veces. Se entenderá por Cobertura de Gastos Financieros Netos la razón entre el EBITDA de los últimos doce meses y los Gastos Financieros Netos del Emisor de los últimos doce meses. Sin embargo, sólo se entenderá que la limitación ha sido incumplida cuando el mencionado nivel de Cobertura de Gastos Financieros Netos sea inferior al nivel antes indicado por dos trimestres consecutivos.

- *Activos Libre de Gravámenes.* Red Salud debe mantener activos libres de gravámenes por un monto de a lo menos uno coma tres veces el monto insoluto total de la Deuda Financiera sin garantías mantenida por el Emisor.

### **Contratos de Crédito y Obligaciones de Arriendo**

La siguiente tabla muestra un resumen de nuestras obligaciones de crédito y arriendo al 31 de marzo de 2012:

| <b>Préstamos que Devengan Intereses</b>  | <b>(Ch\$ millones)</b> |
|------------------------------------------|------------------------|
| <b>Corrientes</b>                        |                        |
| Préstamos de entidades financieras ..... | 7.112                  |
| Arrendamiento financiero en UF.....      | 7.007                  |
| <b>Total corrientes</b> .....            | 14.120                 |
| <b>No Corrientes</b>                     |                        |
| Préstamos de entidades financieras ..... | 38.791                 |
| Arrendamiento financiero en UF.....      | 56.806                 |
| <b>Total no corrientes</b> .....         | 95.597                 |
| <b>Total</b> .....                       | 109.717                |

(1) Estos montos incluyen el capital pendiente y los intereses devengados pero no pagados por estas obligaciones.

Para obtener una descripción detallada de nuestras obligaciones de crédito y arrendamiento, vea la nota 20 de nuestros estados financieros consolidados auditados. Algunas de esas obligaciones financieras contienen garantías a favor de sus tenedores. A la fecha de este prospecto de oferta de acciones, nosotros y nuestras compañías se encuentran en cumplimiento de todas estas garantías.

### **Información de las Obligaciones Contractuales**

La siguiente tabla muestra nuestras obligaciones consolidadas contractuales y compromisos comerciales, al 31 de marzo de 2012.

| <b>Préstamos que Devengan Intereses</b>               | <b>Vencimientos</b>    |                                  |                                   |                      | <b>Total</b> |
|-------------------------------------------------------|------------------------|----------------------------------|-----------------------------------|----------------------|--------------|
|                                                       | <b>Menos de 1 año</b>  | <b>Más de 1 año hasta 3 años</b> | <b>Más de 3 años hasta 5 años</b> | <b>Más de 5 años</b> |              |
|                                                       | <b>(Ch\$ millones)</b> |                                  |                                   |                      |              |
| No corrientes .....                                   | -                      | 28.688                           | 60.978                            | 103.322              | 192.988      |
| Corrientes <sup>(1)</sup> .....                       | 12.963                 | -                                | -                                 | -                    | 12.963       |
| Obligaciones futuras por arrendamiento financiero ... | 9.435                  | 16.385                           | 7.492                             | 63.324               | 96.636       |
| <b>Total</b> .....                                    | 22.398                 | 45.072                           | 68.469                            | 166.647              | 302.587      |

(1) Incluye la parte corriente de la deuda no corriente

### **Acuerdos fuera de Balance**

Al 31 de marzo de 2012, no teníamos ninguna relación con entidades no consolidadas para propósitos especiales o sociedades financieras con el propósito de facilitar acuerdos fuera del balance.

### **Principales Criterios Contables Aplicados y Estimaciones**

En la nota 4 de nuestros estados financieros consolidados auditados se detallan nuestros principales criterios contables aplicados. Creemos que la aplicación consistente de dichas políticas nos permite entregar a los lectores de nuestros estados financieros consolidados información más útil y confiable sobre nuestros resultados operacionales y condición financiera.

Los siguientes criterios contables son los que consideramos más importantes para representar nuestra condición financiera y resultados operacionales, y requieren de un criterio más difícil, subjetivo o complejo por parte de la administración.

A continuación se incluye una selección de estos criterios presentados en nuestros estados financieros consolidados:

#### Otros Activos Financieros

*Reconocimiento y Cálculo.* Nuestros activos financieros son inicialmente reconocidos a valor razonable más los costos de transacción que son atribuibles directamente a su adquisición o emisión.

*Clasificación.* Inicialmente, un activo financiero es clasificado a costo amortizado o valor razonable.

Un activo financiero deberá medirse al costo amortizado si se cumplen las dos condiciones siguientes:

- El activo se mantiene en un modelo de negocio cuyo objetivo es retener los activos para obtener los flujos de efectivo contractuales; y
- Las condiciones contractuales del activo financiero dan lugar, en fechas especificadas, a flujos de efectivo que son únicamente pagos del principal e intereses sobre el importe del principal pendiente.

Si un activo financiero no cumple estas dos condiciones, es medido a valor razonable.

ILC evalúa un modelo de negocio a nivel de la cartera ya que refleja mejor el modo en el que es gestionado el negocio y en que se provee información al Directorio de ILC.

Los activos financieros mantenidos para negociación son mantenidos dentro de un modelo de negocio cuyo objetivo es mantener el activo para recolectar los flujos de efectivo contractuales.

ILC ha designado ciertos activos financieros al valor razonable con cambios en resultado debido a que la designación elimina o reduce significativamente una asimetría contable que podría surgir de otro modo.

*Baja.* ILC da de baja un activo financiero (en el estado de situación financiera) cuando expiran los derechos contractuales sobre los flujos de efectivo del activo financiero, o cuando se transfieren los derechos a recibir los flujos de efectivos contractuales por el activo financiero, durante una transacción en que se transfieren todos los riesgos y beneficios de propiedad del activo financiero. Toda participación en activos financieros transferidos creada o retenida por ILC es reconocida como un activo separado. Cuando se da de baja un activo financiero, la diferencia entre el valor en libros del activo (o el valor en libros asignado a la porción del activo transferido), y la suma de (i) la contraprestación recibida (incluyendo cualquier activo nuevo obtenido menos cualquier pasivo nuevo asumido) y (ii) cualquier ganancia o pérdida acumulativa que haya sido reconocida en el otro resultado integral, se reconoce en la utilidad del ejercicio.

*Compensación.* Los activos financieros son objeto de compensación, de manera que se presente en el balance su monto neto, cuando sólo ILC tiene el derecho, exigible legalmente, de compensar los montos reconocidos y la intención de liquidar la cantidad neta, o de realizar el activo y cancelar el pasivo simultáneamente.

*Valorización a costo amortizado.* El costo amortizado de un activo financiero reconocido bajo este criterio es la media inicial de dicho activo menos los reembolsos del capital, más o menos la amortización acumulada bajo el método de la tasa de interés efectiva de cualquier diferencia entre el importe inicial y el valor de reembolso en el vencimiento, y menos cualquier disminución por deterioro.

*Medición de valor razonable.* El valor razonable de un activo es el monto por el cual puede ser intercambiado un activo, entre un comprador y un vendedor interesado y debidamente informados, en condiciones de independencia mutua. ILC estima el valor razonable de sus instrumentos usando precios cotizados en el mercado activo para ese instrumento. Un mercado es denominado activo si los precios cotizados se encuentran fácil y regularmente disponibles y representan transacciones reales y que ocurren regularmente sobre una base independiente.

Si el mercado de un instrumento financiero no fuera activo, se determinará el valor razonable utilizando una técnica de valorización. Entre las técnicas de valorización se incluye el uso de transacciones de mercado recientes entre partes interesadas y debidamente informadas que actúen en condiciones de independencia mutua, si estuvieran disponibles, así como las transacciones al valor razonable de otro instrumento financiero sustancialmente igual, el descuento de los flujos de efectivo y los modelos de fijación de precio de opciones. ILC incorpora todos los factores que considerarían los participantes en el mercado para establecer el precio y será coherente con las metodologías económicas generalmente aceptadas para calcular el precio de los instrumentos financieros

*Identificación y medición del deterioro.* ILC evalúa permanentemente si existe evidencia objetiva que los activos financieros no reconocidos al valor razonable con cambio en resultado están deteriorados, exceptuando los créditos y cuentas por cobrar a clientes. Estos activos financieros están deteriorados si existe evidencia objetiva que demuestre que un evento que causa la pérdida haya ocurrido después del reconocimiento inicial y ese evento tiene un impacto sobre los flujos de efectivo futuros estimados al activo financiero que pueda ser estimado con fiabilidad.

*Inversiones y otros activos financieros.* Los activos financieros dentro del alcance de NIC 39 son clasificados como activos financieros a valor razonable a través de resultados, créditos y cuentas por cobrar, inversiones mantenidas hasta su vencimiento y activos financieros disponibles para la venta, según corresponda. Cuando los instrumentos financieros son reconocidos inicialmente, son medidos a su valor razonable más (en el caso de inversiones que no estén a valor razonable con cambios en resultados) costos de transacción directamente atribuibles.

ILC considera que un contrato contiene un derivado implícito cuando la entidad primero se convierte en una parte de tal. Los derivados implícitos son separados del contrato principal que no es medido a valor razonable a través de resultado, cuando el análisis muestra que las características económicas y los riesgos de los derivados implícitos, no están estrechamente relacionados con el contrato principal.

*Método de tasa de interés efectiva.* El método de tasa de interés efectiva, corresponde al método de cálculo del costo amortizado de un activo financiero y de la asignación de los ingresos por intereses, durante todo el periodo correspondiente. La tasa de interés efectiva, corresponde a la tasa que descuenta exactamente los flujos futuros de efectivo estimados por cobrar (incluyendo todos los cargos sobre puntos pagados o recibidos que forman parte integral de la tasa de interés efectiva, los costos de transacción y otros premios o descuentos), durante la vida esperada del activo financiero. Todos los pasivos bancarios y obligaciones financieras de ILC de largo plazo, se encuentran registrados bajo éste método.

Luego del reconocimiento inicial ILC determina la clasificación de sus activos financieros, cuando es permitido y apropiado reevalúa esta designación a fines de cada ejercicio financiero. Todas las compras y ventas regulares de activos financieros son reconocidas en la fecha de venta, que es la fecha en la cual se compromete a comprar el activo. Las compras y ventas de manera regular son compras o ventas de activos financieros, que requieren la entrega de activos dentro del periodo generalmente establecido por regulación o convención del mercado. Las clasificaciones de las inversiones que se usan son las siguientes:

*Activos financieros a valor razonable con cambios en resultado.* Los activos financieros a valor razonable con cambios en resultados son las inversiones realizadas con el fin de obtener rendimientos a corto plazo por variaciones en los precios, se clasifican dentro de la categoría de “a valor razonable con cambios en resultados” y se presentan como activos corrientes. Todos los activos financieros incluidos en esta categoría se registran a valor razonable, el cual es obtenido a partir de datos observables en el mercado, imputándose a la cuenta de resultados las utilidades o pérdidas, realizadas o no, resultantes de variaciones en su valor razonable en cada cierre.

Los datos observables se obtienen a través de la cinta de precio, que son diariamente generadas por la Superintendencia de Pensiones y/o los valores cuota informados diariamente por los fondos mutuos y las tasas de interés implícitas en los depósitos a plazo, según corresponda.

*Inversiones mantenidas hasta su vencimiento.* Las inversiones mantenidas hasta su vencimiento son activos financieros no derivados que tienen pagos fijos o determinables, vencimientos fijos, y que ILC tiene la intención positiva de mantenerlos hasta su vencimiento. Luego de la medición inicial, las inversiones financieras mantenidas hasta su vencimiento son posteriormente medidas al costo amortizado. Este costo es calculado como el monto inicialmente reconocido menos prepagos de capital, más o menos la amortización acumulada usando el método de la tasa de interés efectiva de cualquier diferencia entre el monto inicialmente reconocido y el monto al vencimiento, menos cualquier provisión por deterioro. Este cálculo incluye todas las comisiones y “puntos” pagados o recibidos entre las partes en el contrato, que son una parte integral de la tasa efectiva de interés, costos de transacción y todas las primas y descuentos. Las utilidades o pérdidas son reconocidas en el estado de resultados, cuando las inversiones son dadas de baja o están deterioradas, así como también a través del proceso amortización.

*Inversiones financieras disponibles para la venta.* Los activos financieros disponibles para la venta, son los activos financieros no derivados designados como disponibles para la venta o no están clasificados en ninguna de las otras categorías anteriores. Estas inversiones se registran a su valor razonable cuando es posible determinarlo en forma fiable. Luego de la medición inicial, los activos financieros disponibles para la venta, son medidos a valor razonable con las utilidades o pérdidas no realizadas reconocidas directamente en patrimonio, en la reserva de

utilidades no realizadas. Cuando la inversión es enajenada, las utilidades o pérdidas acumuladas previamente reconocidas en patrimonio, son reconocidas en el estado de resultados. Los intereses ganados o pagados sobre la inversión, son reportados como ingresos o gastos por intereses usando la tasa efectiva de interés. Los dividendos ganados son reconocidos en el estado de resultados como “Dividendos recibidos”, cuando el derecho de pago ha sido establecido. Al 31 de diciembre de 2011, 2010 y 1 de enero de 2010, no había activos financieros clasificados como disponibles para la venta.

*Deterioro de activos financieros.* Los activos financieros, distintos de aquellos valorizados a valor razonable a través de resultados, son evaluados a la fecha de cada estado de situación para establecer la presencia de indicadores de deterioro. Los activos financieros se encuentran deteriorados cuando existe evidencia objetiva de que, como resultado de uno o más eventos ocurridos después del reconocimiento inicial, los flujos futuros de caja estimados de la inversión han sido impactados.

*Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar y cuentas por cobrar a empresas relacionadas.* Se registran a su costo amortizado, que corresponde al valor de mercado inicial, menos las devoluciones de capital, más los intereses devengados no cobrados.

#### Deterioro de Activos

ILC revisa el valor libro de sus activos sujetos a deterioro para determinar si existen indicios de que el valor libro puede no ser recuperable. Si existe dicho indicio, el valor recuperable del activo se estima para determinar el alcance del deterioro. En la evaluación de deterioro, los activos que no generan flujo por sí mismo que sean independientes de otros activos, son agrupados en una Unidad Generadora de Efectivo (UGE) a la que pertenece el activo. El monto recuperable de estos activos o UGE, es medido como el mayor valor entre su valor razonable y su valor libro.

La Administración necesariamente aplica su juicio en la agrupación de los activos que no generan flujos de efectivo independientes y también en la estimación, la periodicidad y los valores del flujo de efectivo subyacente en los valores del cálculo. Cambios posteriores en la agrupación de la UGE o la periodicidad de los flujos de efectivo podría impactar los valores libros de los respectivos activos.

#### Vidas útiles de propiedades planta y equipos

La Administración de ILC determina las vidas útiles estimadas y los correspondientes cargos por depreciación de sus diferentes activos. Esta estimación está basada en los ciclos de vida proyectados de los productos para su segmento. ILC revisa las vidas útiles estimadas de los bienes de propiedad, planta y equipos, al cierre de cada ejercicio de reporte financiero anual.

#### Valor razonable de los instrumentos derivados y otros instrumentos financieros

El valor razonable de los instrumentos financieros que no se negocian en un mercado activo se determina usando distintas técnicas de valoración. ILC usa el juicio para seleccionar una variedad de métodos y hacer hipótesis que se basan principalmente en las condiciones de mercado existentes en la fecha de balance. En el caso de los instrumentos financieros derivados, los supuestos realizados están basados en las tasas de mercado cotizadas y ajustadas por las características específicas del instrumento. Los otros instrumentos financieros se valorizan usando un análisis de los flujos de efectivo descontados basado en presunciones sustentadas, cuando sea posible, por los precios o tasas de mercado observadas.

#### Criterios empleados para calcular las estimaciones del valor neto de realización de inventarios

La variable considerada para el cálculo del valor neto de realización es principalmente el precio de venta estimado de los inventarios.

#### Criterios utilizados en el cálculo actuarial de los pasivos y obligaciones con los empleados

La obligación por los beneficios contractuales con los empleados, son valorizados según cálculo actuarial considerando principalmente las variables de rotación de personal según causal de retiro, tasas de mortalidad e invalidez, tasas de incremento real de remuneraciones de sobrevivencia, la edad de jubilación.

#### La probabilidad de ocurrencia y el monto de los pasivos de monto incierto o contingente

Las estimaciones se han realizado considerando la información disponible a la fecha de emisión de los presentes estados financieros, sin embargo, los acontecimientos futuros podrían obligar a modificarlas en los próximos ejercicios (de forma prospectiva como un cambio de estimación).

#### Estimados Actuariales de las Reservas para Seguros

Utilizamos un método actuarial para valorar las reservas de Vida Cámara para los seguros de invalidez y sobrevivencia, considerando las tasas de mortalidad, morbilidad e interés.

#### Propiedades, Planta y Equipos

El costo de los elementos de propiedades, planta y equipo comprende su precio de adquisición más todos los costos directamente relacionados con la ubicación del activo y su puesta en funcionamiento.

Adicionalmente, se considerará como costo de los elementos de propiedades, planta y equipo, los costos por intereses del financiamiento directamente atribuibles a la adquisición o construcción de activos que requieren de un período de tiempo sustancial antes de estar listos para su uso o venta.

Los ítems que se incorporan al rubro propiedades, planta y equipos, son medidos al costo menos depreciación acumulada y pérdidas por deterioro.

Los gastos de reparaciones, conservación y mantenimiento se imputan a resultados del ejercicio en que se producen. Cabe señalar, que algunos elementos de propiedades, plantas y equipos de ILC requieren revisiones periódicas. En este sentido, los elementos objeto de sustitución son reconocidos separadamente del resto del activo y con un nivel de desagregación que permita amortizarlos en el período que medie entre la actual y hasta la siguiente reparación.

Los costos de ampliación, modernización o mejoras que representen un aumento de la productividad, capacidad o eficiencia o un aumento de la vida útil, son capitalizados aumentando el valor de los activos.

Asimismo, en este rubro se incluyen las inversiones efectuadas en activos adquiridos bajo la modalidad de contratos de arrendamiento con opción de compra que reúnen las características de leasing financiero. Los activos no son jurídicamente de propiedad de la Sociedad y pasarán a serlo cuando se ejerza la opción de compra.

La utilidad o pérdida resultante de la enajenación o compra de un bien se calcula como la diferencia entre el precio obtenido en la enajenación y el valor registrado en los libros reconociendo el cargo o abono a resultados del período.

#### Propiedades para Inversión

Las propiedades de inversión corresponden a inmuebles mantenidos con el objeto de obtener rentas, plusvalía o ambas cosas, o bien, explotarlos bajo un régimen de arrendamiento.

Los ítems de propiedades de inversión, son medidos al costo menos depreciación acumulada y pérdidas por deterioro.

El costo de propiedades de inversión al 1 de enero de 2010, corresponde al valor revaluado a esa fecha. Con posterioridad a esta fecha los activos en estos ítems se reconocen al costo de adquisición.

La depreciación será reconocida en forma lineal en el resultado del ejercicio sobre las vidas útiles de cada componente de las partidas de propiedades para inversión. Este método es el que refleja de mejor forma el uso y consumo del bien.

La depreciación y vidas útiles serán revisadas anualmente y se ajustarán de ser necesario.

Los ingresos por arrendamiento de propiedades de inversión son reconocidos en la cuenta de resultado "otras ganancias (pérdidas) de inversiones", a través del método lineal durante el período de arrendamiento.

En los activos fijos de ILC, se incluye el costo de financiamiento incurrido para la construcción y/o adquisición de activos de uso. Dicho costo se activa hasta que los activos queden en condiciones de ser utilizables. El concepto de financiamiento activado, corresponde a la tasa de interés de los créditos asociados.

### Reconocimiento de Ingresos

Los ingresos son reconocidos en la medida que es probable que los beneficios económicos que fluirán a ILC puedan ser medidos. Los siguientes criterios específicos de reconocimiento también deben ser cumplidos antes de reconocer ingresos.

*Ingresos por prestación de servicios.* Los ingresos por prestación de servicios se reconocen de acuerdo al grado de realización de la prestación a la fecha de balance, siempre y cuando el resultado de la transacción pueda ser estimado en forma confiable.

*Ingresos por intereses.* Los ingresos son reconocidos a medida que los intereses son devengados en función del capital que está pendiente de pago y de la tasa de interés aplicable.

*Ingresos inmobiliarios.* Los ingresos por servicios de arriendo son reconocidos una vez que se ha prestado el servicio.

*Dividendos por inversiones.* Los ingresos por inversiones se reconocen cuando se ha establecido el derecho de recibir el pago.

*Primas de Seguros.* Los ingresos por primas de seguros corresponden al negocio por el Seguro de Invalidez y Supervivencia que administra la Compañía de Seguros de Vida Cámara S.A.

*Ingresos negocio previsional.* Se incluyen, las comisiones por administración de los fondos de pensiones, las cuales, se devengan y reconocen en resultados en función del abono de las cotizaciones en las cuentas individuales de los afiliados, de acuerdo a las disposiciones que establece la Circular N° 1.540 de la Superintendencia de Pensiones. La citada norma, no genera distorsiones significativas con los criterios que establece NIC 18.

Los ingresos relacionados con la prestación de otros servicios se imputan a cuentas de resultados cuando los servicios son prestados por la Administradora.

Los ingresos relacionados con la rentabilidad del encaje, se imputan a cuentas de resultados de acuerdo con las variaciones en los valores cuotas de los fondos de pensiones administrados.

El ingreso financiero está establecido contractualmente con las compañías de seguros por los contratos vigentes al 30 de junio de 2009 por la cobertura de invalidez y supervivencia que cubría a los afiliados de la Administradora.

*Ingresos negocios educacionales.* Los ingresos por concepto de matrículas y colegiaturas son reconocidos en función al devengamiento del año escolar.

### Provisiones

La presente obligación legal o implícita existente a la fecha de los estados financieros, surgida como consecuencia de sucesos pasados de los que pueden derivarse perjuicios patrimoniales probables para el ILC, cuyo monto y momento de cancelación son inciertos, se registran en el estado de situación financiera como provisiones por el valor actual del monto más probable que la Compañía estima que tendrá que desembolsar para cancelar la obligación.

Las provisiones se cuantifican teniendo en consideración la mejor información disponible en la fecha de la emisión de los estados financieros, sobre las consecuencias del suceso en el que trae su causa y son reestimadas en cada cierre contable posterior. En general las provisiones son determinadas sobre la base de datos históricos ciertos de ILC.

*Provisiones y pasivos contingentes.* Las provisiones son pasivos en los que existe incertidumbre acerca de su cuantía o vencimiento. Estas provisiones se reconocen en el balance cuando se cumplen los siguientes requisitos en forma copulativa:

- Es una obligación actual como resultado de hechos pasados y,
- A la fecha de los estados financieros es probable que ILC tenga que desprenderse de recursos para cancelar la obligación y la cuantía de estos recursos es medible de manera fiable.

Un activo o pasivo contingente es toda obligación surgida de hechos pasados cuya existencia quedará confirmada sólo si llegan a ocurrir uno o más sucesos futuros inciertos y que no están bajo el control de ILC.

#### Reservas técnicas de la Compañía de Seguros de Vida Cámara S.A.

Las reservas técnicas han sido constituidas conforme a las modalidades de cálculo determinadas por la Superintendencia de Valores y Seguros. Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, la Compañía mantiene dos pólizas vigentes con las Administradoras Fondos de Pensiones, correspondientes al seguro de invalidez y sobrevivencia establecido en el DFL N°3.500 y sus posteriores modificaciones. Estas reservas han sido constituidas con estricto apego a las disposiciones establecidas en la Norma de Carácter General N°243 y las disposiciones complementarias establecidas en la Norma de Carácter General N°282, conforme a las condiciones técnicas, tablas de mortalidad y tasas de interés técnico ahí definida.

#### Encaje de la Administradora de Fondos de Pensiones Hábitat S.A.

Con el objeto de garantizar la rentabilidad mínima de los Fondos de Pensiones, a que se refiere el Artículo N°37 del D.L. N°3.500 de 1.980, en conformidad con el artículo N°40 del mismo cuerpo legal, la Administradora debe mantener un activo denominado “Encaje” en cada tipo de Fondo que administre, equivalente al 1% del Fondo de Pensiones, el cual deberá mantenerse invertido en cuotas de éste. Esta inversión se valorará multiplicando el número de cuotas equivalentes por cada Fondo y al valor de cierre que éstas tengan el día en que corresponda entregar la información.

### **Revelación de Información Cualitativa y Cuantitativa sobre los Riesgos de Mercados**

Estamos expuestos a riesgos en el curso normal de los negocios. Evaluamos y manejamos nuestra exposición a dichos riesgos en forma regular a través de nuestras actividades operacionales y financieras consolidadas y, según corresponda: (i) tomando ventaja de las exposiciones naturalmente compensadas dentro de nuestros negocios, (ii) adquiriendo seguros o (iii) utilizando instrumentos derivativos financieros. Algunos de nuestros riesgos potenciales se discuten más adelante. Para mayor información sobre la gestión de riesgos, vea la nota 6 de nuestros estados financieros consolidados auditados.

#### ***Riesgo Operacional***

Riesgo operacional es aquel de pérdida directa o indirecta originada por causas relacionadas a nuestros procesos, personal, tecnología e infraestructura. Tenemos políticas y procedimientos de control interno que minimizan los riesgos operacionales. Nuestro comité de auditorías internas, similar a un comité de directores, vigila en forma periódica la transparencia de nuestras actividades y está compuesto por dos de nuestros directores así como también de nuestro contralor. Las principales tareas del Comité de auditoría son: (i) supervisar la eficiencia de nuestros sistemas de control interno, (ii) detectar y analizar los temas que puedan convertirse en riesgos para nosotros, (iii) revisar y proponer controles internos, (iv) revisar los informes de auditorías internas y externas, y (v) expresar una opinión respecto de los temas que puedan generar efectos en nuestro patrimonio. El comité cumple con informar mensualmente a nuestro Directorio sobre nuestras actividades y trabajo.

#### ***Riesgo en las Tasas de Interés***

El riesgo en las tasas de interés es expresado como la sensibilidad del valor de nuestros activos financieros al enfrentar fluctuaciones en las tasas de interés de mercado.

Nuestros pasivos financieros corresponden a créditos de entidades financieras, arriendos financieros y obligaciones de deuda. Al 31 de diciembre de 2011, el 100% de dichos pasivos fueron estructurados a tasa de interés fija y, de acuerdo a ello, no hubo exposición a las fluctuaciones de tasas de mercado.

Sin embargo, muchos pasivos financieros son denominados en UF y quedan expuestas a la variación de la UF, lo que se mitiga con los cambios en nuestros ingresos que también están relacionados con los cambios en la UF.

Nuestros activos financieros sujetos al riesgo de las tasas de interés se componen de depósitos a plazo, fondos mutuos a renta fija y otras inversiones similares. Considerando la inversión anual promedio de Ch\$85.052 millones que registramos durante 2011, con fecha de vencimiento de menos de un año, una variación positiva o

negativa de 100 puntos base en una tasa de interés de mercado, aumentaría o disminuiría, respectivamente, nuestro ingreso antes de los impuestos por Ch\$851 millones o 0,7%.

#### ***Riesgo y Rentabilidad en la Inversión Financiera***

El riesgo y la rentabilidad en la inversión financiera se relacionan con los cambios en el precio de los instrumentos en los que invertimos, los que están principalmente expuestos a los riesgos de volatilidad en el mercado financiero nacional e internacional y a las variaciones en las tasas de interés y cambiarias. Buscamos mitigar el riesgo siguiendo una política de diversificación. Adicionalmente, nuestra política de inversión nos lleva a invertir en instrumentos similares a los que invierten los cinco tipos de fondos pensión, prefiriendo la diversificación geográfica y el buen riesgo crediticio.

En Vida Cámara, la cartera de inversiones está basada en la política impuesta por el Directorio, la que se concentra en inversiones en instrumentos financieros en términos similares a los pasivos de Vida Cámara, denominados en UF y con clasificación de riesgo igual o superior a A+. Más aún, la política de inversiones de Vida Cámara requiere que al menos el 35% de su cartera sean instrumentos emitidos por el Banco Central o el Ministerio de Hacienda de Chile. Si consideramos una inversión financiera con una base de Ch\$174.193 millones registrados durante 2011, una variación positiva o negativa de 100 puntos base en la tasa de interés de mercado aumentaría o disminuiría, respectivamente, los ingresos de Vida Cámara antes de impuestos por Ch\$1.742 millones, o el 1,4%.

#### ***Riesgo y Rentabilidad de Reservas***

Los fondos de pensiones administrados por Habitat están expuestos a los riesgos de volatilidad del mercado financiero nacional e internacional y a las variaciones en las tasas de interés y cambiarias. Dichos riesgos afectan de manera directa la rentabilidad de los fondos de pensiones y, en consecuencia, la rentabilidad de la reserva, la que se refleja directamente en el Estado de Resultados de Habitat.

Si consideramos la base de las inversiones de Habitat en la reserva de Ch\$176.376 millones, una variación positiva o negativa de 100 puntos base en la rentabilidad de la reserva, habría aumentado o disminuido, respectivamente, las ganancias de Habitat antes de impuesto en Ch\$1.764 millones, representando el 1,4% del total.

#### ***Riesgo de Liquidez***

El riesgo de liquidez es aquel que nos dificultará cumplir con nuestros compromisos, obligaciones financieras, necesidades de capital de trabajo e inversiones en bienes raíces, planta y equipos.

En general, financiamos nuestras actividades e inversiones con dividendos y otras distribuciones recibidas de nuestras filiales y sociedades, y de fondos obtenidos por la venta de activos y/o la emisión de títulos de deuda.

Tenemos recursos financieros líquidos con los que cumplir dentro de nuestras obligaciones a corto y largo plazo. Además, nuestros negocios generan un monto significativo de caja y tenemos amplio acceso a los bancos y a mercados de capital, en especial avalados por las clasificaciones de crédito de AA y AA+, según Feller-Rate y Humphreys, respectivamente.

Además, analizamos constantemente nuestra posición financiera con proyectos de flujos de caja y en el ambiente económico general con el propósito de, si es necesario, asumir nuevas líneas de crédito pre aprobadas a corto plazo que nos permitan cubrir cualquier riesgo de liquidez.

#### ***Riesgo Crediticio***

El riesgo crediticio es aquel que enfrentamos mediante una pérdida financiera en caso de incumplimiento de las contrapartes de nuestros instrumentos financieros. La mayoría de nuestros instrumentos financieros, tales como nuestras reservas y cartera de inversiones, cuentan con altos estándares establecidos por los reguladores Chilenos y nuestras propias políticas de inversión. Dichas políticas consideran clasificaciones de riesgo mínimo, interés de propiedad máximo en industrias o compañías y altos niveles de inversión en instrumentos de bajo riesgo emitidos por el Banco Central o el Ministerio de Hacienda de Chile. Por lo tanto, nuestro riesgo crediticio se ve reducido a casi el mismo nivel enfrentado por los grandes inversionistas institucionales de Chile.

Más aún, para gestionar el riesgo hemos establecido directrices de crédito con nuestras contrapartes y hemos suscrito instrumentos financieros solo con las instituciones financieras más importantes. Monitoreamos en forma constante las clasificaciones de créditos de cada contraparte. Utilizamos además, una cartera de instituciones financieras para minimizar nuestra exposición a potenciales incumplimientos de la contraparte y ajustaremos nuestras posiciones de ser necesario.

## NUESTRO NEGOCIO

### ILC

#### Descripción General

Somos una Compañía líder en previsión, en seguros y en la prestación de servicios de salud privada en Chile. Operamos fundamentalmente en dos sectores claves: (i) Previsional y asegurador, incluyendo fondos de pensiones, seguros de vida y de salud; y (ii) Prestaciones de salud privada, incluyendo clínicas privadas y centros médicos. Participamos, además, aunque en menor grado, en otras áreas como Educación y Tecnología de la Información. Tenemos una estrategia de precios competitiva donde buscamos proporcionar servicios de alta calidad a precios accesibles y competitivos.

A lo largo de nuestros 32 años de historia sustentable, rentable y de crecimiento orgánico, hemos desarrollado, adquirido y expandido diversos negocios con fuertes marcas y posiciones de liderazgo en las diversas áreas en que operamos. Creemos que nuestro comprobado historial en la identificación de sinergias y oportunidades para crear valor, junto con nuestra supervisión y dirección a nivel grupal, que promueven las buenas prácticas entre nuestros negocios, han sido las ventajas estratégicas claves de nuestro exitoso crecimiento, sólido rendimiento financiero y retornos rentables a lo largo de los varios ciclos económicos.

Creemos que nuestra amplia presencia y posición de liderazgo en los negocios que participamos, continuará beneficiándonos debido al crecimiento continuo del mercado chileno, especialmente en sectores que tienen baja penetración en comparación a mercados desarrollados como el de seguros y salud.

Operamos en el área previsional a través de Habitat, la segunda mayor administradora de fondos de pensiones en Chile, en términos de cantidad de cotizantes, afiliados y activos administrados, al 31 de marzo de 2012; Vida Cámara, compañía de seguros de vida que, hasta antes de la tercera licitación de seguros de invalidez y sobrevivencia en abril de 2012, era el principal prestador de seguros de invalidez y sobrevivencia en Chile, medido por primas emitidas brutas al 31 de marzo de 2012, quien desde el 2012 ofrece además productos de seguros de salud complementarios y seguros de vida voluntarios; y Consalud, el principal prestador privado de seguros de salud en Chile, en términos de afiliados y beneficiarios al 31 de marzo de 2012. Operamos también en el sector de prestaciones de salud privada a través de Red Salud, una de las principales cadenas de clínicas privadas y centros médicos en Chile, en términos de cantidad de camas y boxes médicos y dentales al 31 de diciembre de 2011. Participamos además en el sector de la Educación a través de Desarrollos Educativos, S.A. (“Desarrollos Educativos”), que opera nueve colegios particulares y un colegio particular subvencionado en Chile, así como en el área de la Tecnología de la Información a través de iConstruye, S.A. (“iConstruye”), una empresa de externalización de servicios de tecnología de la información que ofrece una plataforma de business to business y otras soluciones del área informática.

Para el trimestre finalizado al 31 de marzo de 2012 y el ejercicio finalizado al 31 de diciembre de 2011, nuestros ingresos de actividades ordinarias alcanzaron los Ch\$178.234 millones y Ch\$666.539 millones, respectivamente, y la ganancia atribuible a los propietarios de la controladora fue de Ch\$32.694 millones y Ch\$81.041 millones, respectivamente. Al 31 de marzo de 2012 y al 31 de diciembre de 2011, contábamos con activos totales por Ch\$1.097.886 millones y Ch\$1.004.599 millones, respectivamente. Hemos logrado una rentabilidad del capital propio (“ROAE”, por sus siglas en inglés), calculado como la ganancia sobre el patrimonio promedio (considerando el promedio entre el balance inicial y final del periodo) atribuible a los accionistas de 23% para un periodo de dos años y hemos pagado dividendos por Ch\$491.764 millones desde 1982 y US\$221,5 millones durante un periodo de tres años para el ejercicio finalizado al 31 de diciembre de 2011.

#### Historia

##### *Primeros Años*

Fuimos constituidos en 1980 por CChC para desarrollar y promover los sectores previsional, asegurador, de salud y educación en Chile. En 1981, fundamos Habitat, la que operaba como una compañía de planes de jubilación dentro del nuevo sistema previsional creado por el estado chileno. Desde esa época, Habitat ha crecido en forma estable hasta convertirse en líder en la industria de los fondos de pensiones.

Nuestra primera empresa fuera del negocio de las jubilaciones se fundó en 1984, cuando CChC entró al sector de la salud creando Consalud, la que con el tiempo prestó tanto seguros de salud como servicios de salud a través de clínicas y centros médicos. Luego, en 1985, formamos Seguros de Vida La Construcción para otorgar

servicios de seguros de invalidez y sobrevivencia a Habitat, quien los obtenía previamente de otras compañías de seguros de vida.

#### ***Crecimiento en la década del 90***

En 1996, en conjunto con Citigroup creamos un *joint venture*, Inversiones Previsionales S.A., a través de la cual obtuvimos el 67,0% de propiedad y de control sobre Habitat, cimentando con ello nuestra posición en el negocio previsional.

En el negocio de los seguros de vida, Royal & Sun Alliance adquirió el 40,0% de propiedad de Seguros de Vida La Construcción en 1997 y comenzó a tener un papel más directo en la administración de la compañía (alcanzando una participación de propiedad del 51,0% en 1999).

Hacia fines de esta década, también expandimos nuestro negocio al sector de la educación, a través de la creación de Desarrollos Educativos en 1998.

#### ***Crecimiento en el siglo XXI***

A comienzos del año 2000, CChC dividió sus negocios de seguros de salud y atención de salud privada. Consalud continuó con los seguros de salud y se creó Megasalud S.A. para manejar los servicios de salud privada y de pacientes ambulatorios.

En 2001, comenzamos nuestro negocio de externalización de tecnología informática con la creación de iConstruye.

En 2003, readquirimos el 100% de la propiedad de Seguros de Vida La Construcción con la adquisición del 51% de la participación de la propiedad de Royal & Sun Alliance. Sin embargo, en 2004, descontinuamos nuestras operaciones de seguros de vida, con la venta del 100% de Seguros de Vida La Construcción a Bice Vida.

En 2005, CChC nos transfirió, a través de un aumento de capital, el 99,9% de su propiedad sobre Consalud. Adicionalmente, en 2008, como resultado de la significativa expansión del sector de la salud en Chile, creamos Red Salud para operar como un holding y administrar y gestionar todos nuestros negocios relacionados con la salud.

Además, como resultado de la Ley de Reforma Previsional, decidimos reingresar al negocio de los seguros de vida, a través de la adquisición de RBS (Chile) Seguros de Vida S.A., una filial del Royal Bank of Scotland, posteriormente llamado Vida Cámara.

En 2010, finalizamos nuestro *joint venture* con Citigroup S.A. y adquirimos el control del 81,5% de Habitat. El mismo año, ofrecimos el 14% de Habitat en una oferta pública en Chile y actualmente contamos con el 67,5% de la participación de la propiedad de Habitat.

En enero de 2012, nuestra filial de seguros de vida, Vida Cámara, expandió su oferta de productos por medio de (i) la adquisición de Asermed, en donde absorbió la fuerza de ventas de Servicios Médicos y comenzó a ofrecer seguros complementarios de salud y (ii) entró al mercado de los seguros de vida complementarios.

#### **Tecnología Informática**

Nuestros negocios dependen en forma significativa de sistemas efectivos de tecnología informática y tenemos diversos sistemas de información para nuestros negocios. Hemos comprometido y continuaremos comprometiendo importantes recursos para desarrollar, mantener y mejorar nuestros modernos sistemas e instalaciones existentes. Continuaremos invirtiendo y desarrollando nuevos sistemas de tecnología informática, para mantenernos actualizados con los continuos cambios en la tecnología de procesamiento de datos, la industria, los estándares normativos y los cambios en las preferencias de los clientes. Creemos que dichas inversiones mejorarán la productividad de nuestros procedimientos operacionales y administrativos.

#### **Procedimientos Legales**

Estamos involucrados en diversas demandas y acciones legales, que surgen en el curso normal de los negocios. No creemos que dichos procedimientos tendrán un efecto adverso en nuestros resultados operacionales o condición financiera.

## SECTOR PREVISIONAL Y ASEGURADOR

### Habitat

#### *Descripción General*

Habitat es una administradora de fondos de pensiones líder en Chile, ofreciendo una diversa variedad de productos y servicios de pensión a una amplia base de clientes del sistema de fondos de pensiones chileno, el que requiere que los trabajadores coticen en forma obligatoria para su jubilación. Las operaciones principales de Habitat incluyen:

- el cobro y la administración de las cotizaciones voluntarias y obligatorias hechas por sus afiliados;
- la inversión de las cotizaciones de sus afiliados en uno o más de sus cinco fondos de pensiones;
- la entrega de seguro de invalidez y sobrevivencia (“seguro SIS”) a sus miembros con la adquisición de primas de seguros fijas por medio de un proceso de licitación con compañías de seguros de vida; y
- la entrega de una pensión de vejez para cada uno de sus afiliados.

#### *Actividades Principales*

La ley obliga a las AFP chilenas a ser empresas de un solo giro y están autorizadas para proporcionar los siguientes servicios:

- el cobro y administración de las cotizaciones obligatorias y voluntarias realizadas por sus cotizantes;
- la inversión de las cotizaciones de sus clientes en uno o más de sus cinco fondos de pensión;
- la prestación de los seguros SIS para sus cuentas a través de la adquisición de primas de seguro fijas, mediante un proceso de licitación con las compañías de seguros de vida; y
- la prestación de una pensión de vejez para cada uno de sus cotizantes.

#### *Cobro y Administración de las Cotizaciones Realizadas por los Cotizantes*

Los servicios proporcionados por las AFP relacionados al cobro y administración de las cotizaciones incluyen las cotizaciones obligatorias y voluntarias realizadas por sus cotizantes.

#### *Cotizaciones Obligatorias*

Cada trabajador debe cotizar el 10% de su salario imponible mensual en una cuenta de capitalización individual hasta cierto límite, que se ajuste de acuerdo a los movimientos de la UF. Dichas cotizaciones son deducidas del salario del trabajador antes de impuestos y utilizadas para adquirir acciones en uno o más de los cinco tipos de fondos que Habitat administra. Dichos fondos son entidades legales separadas de Habitat como AFP.

Además, la Ley de Reforma Previsional requiere que los trabajadores independientes realicen cotizaciones equivalentes al 10% de sus remuneraciones antes de impuestos a contar del 1 de enero de 2012. Los trabajadores independientes deben realizar las cotizaciones en forma gradual, basados en el 40%, 70% y 100% de sus salarios durante el primer, segundo, tercer y cuarto año respectivamente, de manera similar al 10% de cotizaciones de los trabajadores dependientes. La nueva normativa proporciona una participación voluntaria que le permitiría a un individuo que no se compromete en una actividad remunerada, realizar cotizaciones para su jubilación.

Habitat cobra las cotizaciones obligatorias mensuales que son retenidas de los salarios antes de impuestos de sus cotizantes a través de sus empleadores, así como las cotizaciones de los trabajadores independientes y las cotizaciones voluntarias. Esas contribuciones no pueden ser retiradas antes de la jubilación. En el caso de los trabajadores dependientes, cada empleador debe entregarle a Habitat una planilla mensual de sueldos con el listado de todos sus trabajadores con cuenta en Habitat, en la que se identifican los pagos realizados a nombre de cada trabajador para las cotizaciones, tanto obligatorias como voluntarias. Los trabajadores independientes preparan y emiten sus propias planillas. Los cotizantes voluntarios pueden preparar sus propias planillas, lo que también puede ser realizado por un representante. Con el objeto de hacer el trámite más expedito, los trabajadores dependientes, cuyos cónyuges sean cotizantes voluntarios, pueden autorizar a sus empleadores a descontar de sus salarios las cotizaciones a ser agregadas a la cuenta de capitalización de sus cónyuges. En cualquier caso, la planilla, junto con

los cheques o efectivo por la cotización total, deben ser enviadas a agente de cobranza designado por Habitat. Cada AFP administra además, una cuenta de indemnización individual y privada en el fondo trabajadores de casa particular (como el caso de las trabajadoras de casa particular).

#### *Cotizaciones Voluntarias*

Habitat le ofrece a sus cotizantes la opción de establecer una cuenta de ahorro voluntario (“CAV”) en la que pueden depositar fondos adicionales, después de impuestos, a ser invertidos en uno de los fondos de pensiones ofrecidos por las AFP. Debido a que esta cuenta voluntaria no está diseñada para el ahorro previsional y está siempre disponible, la persona puede hacer depósitos en su cuenta con la frecuencia que desee y puede hacer hasta seis retiros al año sin limitación al monto. En la actualidad, Habitat cobra una tarifa anual del 0,95% sobre los activos CAV administrados.

Habitat ofrece además, ahorro previsional voluntario (“APV”), lo que corresponde a montos adicionales a las cotizaciones, que cada trabajador puede agregar para aumentar su futura pensión. Estas contribuciones son realizadas antes de impuestos, con una cotización voluntaria mensual máxima asociada a beneficios impositivos es de UF 50 (aproximadamente U.S.\$2.300). Estos fondos no pueden ser retirados antes del retiro, a excepción de casos en que dichos fondos son retirados para usos distintos a los previsionales. En esos casos, el monto retirado será avaluado a una tasa impositiva mayor. Las AFP están facultadas para cobrar una comisión sobre los ahorros previsionales voluntarios y para el cobro de dichos fondos desde otras instituciones. En la actualidad, Habitat cobra una comisión anual equivalente al 0,55% sobre los activos de APV administrados y ha establecido una comisión de Ch\$1.144 (aproximadamente de U.S.\$2,34) para las transferencias de fondos cobradas para otras instituciones financieras que pueden ofrecer productos APV.

Como una forma de mejorar el volumen de cotizantes y, por lo tanto, la cobertura de su sistema privado, la Ley de Reforma Previsional incorpora el programa alternativo Ahorro Previsional Voluntario Colectivo (“APVC”), que corresponde al contrato entre el empleador y la AFP o una institución autorizada. Dicho programa es financiado en conjunto entre empleadores y empleados: los empleadores aceptan contribuir con un porcentaje de los ahorros realizados por los empleados que, en forma voluntaria ingresan al programa. Las condiciones de los contratos de administración de APVC son aceptados por el empleador y la AFP o la institución autorizada. Con el objeto de promover este programa, la Superintendencia de Pensiones ha establecido incentivos impositivos para los trabajadores que escojan dicho programa.

#### *Administración de las cotizaciones de los titulares de las cuentas en el fondo de pensiones*

##### *Administración de Fondos*

La política general de inversiones en los fondos previsionales es determinada por el directorio de Habitat en conformidad con la legislación chilena. Las decisiones de inversión son aprobadas por el Comité de Inversiones y Solución de Conflictos de Interés de Habitat. Dicho comité está compuesto por tres directores; dos de los cuales, de acuerdo a los criterios establecidos en la Ley de Reforma Previsional, deben ser independientes, y el presidente debe ser uno de éstos. Las tareas del Comité son: diseñar una política de inversiones y perfil de riesgo para cada tipo de fondo; supervisar el cumplimiento de la política de inversiones aprobada por el directorio y los límites de inversión de los fondos previsionales establecidos por la legislación chilena; revisar los objetivos y políticas de, y para, la gestión del riesgo de inversión de los fondos previsionales; examinar la información relacionada a las operaciones de los fondos previsionales con instrumentos derivados, las inversiones extranjeras (patrimonio, renta fija y divisas) y las compañías relacionadas; y mejorar las inversiones en cualquier nuevo tipo de activo, entre otros.

La estructura organizacional de Habitat y la clara especificación de sus poderes, atributos y responsabilidades juegan un rol importante en el proceso de inversión. La estructura está diseñada para desarrollar las capacidades del personal y de la óptima implementación de la política de inversiones, para lograr las metas propuestas, gestionar la complejidad de los diversos instrumentos y mercados en los que se invierten los diversos tipos de fondos y la gestión adecuada de los riesgos operacionales y financieros enfrentados por ellos.

Habitat tiene tres divisiones responsables de la administración de inversiones: Renta Variable, Renta Fija e Inversiones y Análisis Económico. Todas ellas informan de manera directa al Gerente de Inversiones. Estas divisiones incluyen analistas de tiempo completo con experiencia en inversiones, economía y acciones. Habitat recibe además, servicios de asesoría externa por especialistas nacionales e internacionales, los que asesoran a cada área, respecto de las tendencias y los desarrollos que afectan el valor de las inversiones actuales y futuras.

En Chile, todas las transacciones realizadas por AFPs en mercados secundarios, deben ser ejecutadas en los mercados formales de transacciones, ya sea a través de un proceso de licitación competitivo o de una bolsa de valores. El Departamento de Control de Inversiones de Habitat, que pertenece a la División Operaciones y Tecnología de Habitat, valida las inversiones todos los días antes de celebrarlas. Además, la Tesorería de Habitat, parte de la División de Administración y Finanzas, realiza el pago y compensación de cada transacción y tiene la obligación de enviar un informe diario con todas las actividades de inversión a la Superintendencia de Pensiones.

Habitat cuenta con la certificación ISO 9001-2000 desde el año 2006, la que se renueva en forma anual y es válida hasta noviembre de 2012. Esta certificación incluye todas las operaciones financieras realizadas por la Mesa de Negociación de Habitat, parte de su División de Inversiones, y también las tareas ejecutadas por la División de Operaciones y Tecnología. En agosto de 2011, Habitat recibió la certificación ISO 9001:2008 para sus procedimientos contables de fondo previsional.

#### *Composición de Fondos*

El principal objetivo de la actividad de inversiones de Habitat es administrar sus carteras de inversión, compuestas por las cotizaciones de los afiliados, para obtener los mayores retornos en sus inversiones, dentro de lo posible, dado el nivel de riesgo y los perfiles de dichos afiliados. De acuerdo a la normativa actual, existen cinco multifondos, los que permiten maximizar su pensión esperada según su perfil específico de riesgos y horizonte de inversiones. Con el objetivo de ayudar a que dichas cuentas escojan su mejor opción, Habitat pretende que en todo momento los cinco tipos de fondos (A, B, C, D y E) tengan claras diferencias entre ellos, en relación a su riesgo y retornos potenciales. Dichas diferencias están limitadas por la Ley Previsional, que incluye los requisitos de retorno mínimo.

La principal diferencia entre los multifondos, según lo estipulado en la normativa, es la proporción invertida en instrumentos de renta variable. El fondo tipo A tiene la mayor concentración permitida en instrumentos de renta variable con un máximo del 80%; el fondo tipo B el 60%; el fondo tipo C el 40%; el fondo tipo D el 20% y el fondo tipo E el 5%. La normativa actual establece diversas restricciones para las actividades de inversión, que pueden ser realizadas por cada tipo de fondo, para asegurar que se mantengan las diferencias entre éstos de acuerdo al riesgo de los instrumentos variables permitidos para cada fondo.

A principios de diciembre 2010, el Banco Central fijó los límites máximos de inversión en el extranjero para cada uno de los multifondos. La siguiente tabla muestra dichos límites.

|                         | Multifondos |     |     |     |     |
|-------------------------|-------------|-----|-----|-----|-----|
|                         | A           | B   | C   | D   | E   |
| Diciembre 1, 2010.....  | 85%         | 75% | 65% | 35% | 30% |
| Marzo 1, 2011.....      | 90%         | 80% | 70% | 40% | 35% |
| Junio 1, 2011.....      | 95%         | 85% | 75% | 45% | 35% |
| Septiembre 1, 2011..... | 100%        | 90% | 75% | 45% | 35% |

La Ley Previsional especifica además, la edad y género de los individuos que pueden optar por participar en los diversos tipos de fondo. A continuación se detallan los requisitos para participar en cada uno de los fondos:

| Secciones de los multifondos |                                                     |                                                                    |              |
|------------------------------|-----------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------|--------------|
|                              | Hombres                                             |                                                                    |              |
|                              | Hombres<br>hasta 55 años y Mujeres hasta<br>50 años | hasta los 56 años y mujeres<br>hasta los 51 años no<br>pensionados |              |
|                              |                                                     | Pensionados                                                        |              |
|                              |                                                     |                                                                    |              |
| Fondo tipo A.....            | Permitido                                           | No permitido                                                       | No permitido |
| Fondo tipo B.....            | Permitido                                           | Permitido                                                          | No permitido |
| Fondo tipo C.....            | Permitido                                           | Permitido                                                          | Permitido    |
| Fondo tipo D.....            | Permitido                                           | Permitido                                                          | Permitido    |
| Fondo tipo E.....            | Permitido                                           | Permitido                                                          | Permitido    |

Fuente: Superintendencia de Pensiones

De acuerdo a la Ley Previsional, si a la edad de 56 y 51 años, para hombres y mujeres, respectivamente, que han realizado sus cotizaciones obligatorias y/o cuentas de indemnización en el fondo tipo A, no optan por el destino de sus fondos previsionales obligatorios, éstos se transfieren en forma gradual al fondo tipo B.

Más aún, si el beneficiario no escoge un fondo de manera voluntaria, las cotizaciones obligatorias son asignadas y modificadas de acuerdo a la ley según la edad del afiliado:

- Las cotizaciones realizadas por hombres y mujeres menores de 35 años son asignadas al tipo B;
- Las cotizaciones realizadas por hombres entre 36 y 55 años y mujeres entre 36 y 50 años son asignadas al fondo tipo C; y
- Las cotizaciones realizadas por hombres mayores de 56 años y mujeres mayores de 51 años son asignadas al fondo tipo D.

En el caso de los cotizantes que solicitan retiros programados, el ingreso temporal con rentas vitalicias diferidas o inmediatas con retiro programado, el 100% de sus ahorros es asignado inicialmente en el fondo tipo D. De ahí en adelante, dichas cuentas pueden optar por cualquier fondo entre las alternativas permitidas.

Después de la creación de los multifondos, el fondo tipo C administrado por Habitat continúa con la mayor proporción de activos (40,1% al 31 de marzo de 2012), mientras que los fondos tipo A, B y D han alcanzado tamaños significativos después de los cambios voluntarios y transferencias sustantivas registradas desde septiembre de 2002.

|                    | Activos Administrados      |               |                        |               |
|--------------------|----------------------------|---------------|------------------------|---------------|
|                    | Al 31 de diciembre de 2011 |               | Al 31 de marzo de 2012 |               |
|                    | Ch\$ millones              | % del total   | Ch\$ millones          | % del total   |
| Fondo tipo A ..... | 3.084.454                  | 17,2%         | 3.464.463              | 18,3%         |
| Fondo tipo B ..... | 3.652.788                  | 20,4%         | 3.959.335              | 20,9%         |
| Fondo tipo C ..... | 7.189.854                  | 40,2%         | 7.590.109              | 40,1%         |
| Fondo tipo D ..... | 2.379.086                  | 13,3%         | 2.455.101              | 13,0%         |
| Fondo tipo E ..... | 1.586.981                  | 8,9%          | 1.470.204              | 7,7%          |
| <b>Total .....</b> | <b>17.893.163</b>          | <b>100,0%</b> | <b>18.939.212</b>      | <b>100,0%</b> |

Fuente: Superintendencia de Pensiones

Según la Ley Previsional, cada fondo de pensiones es una entidad legal separada de la AFP, no afectada de ninguna forma por la situación financiera de la AFP. En caso de bancarrota de la AFP, la Superintendencia de Pensiones asumiría el control del fondo, otorgándole a las cuentas un plazo de 90 días para transferir los fondos de su cuenta de capitalización individual a otra AFP. A fines de este período, el custodio de los fondos designado por la Superintendencia de Pensiones transferirá todas las cuentas pendientes a otro fondo designado por dicho custodio.

#### *Beneficios por invalidez y sobrevivencia*

La Ley de Reforma Previsional eliminó la responsabilidad individual de las AFP respecto de los seguros de invalidez y sobrevivencia (seguros SIS), estableciendo que las AFP como grupo debiera adquirir una prima de seguro fijo y único a través de un proceso de licitación para cubrir su obligación. Dicho seguro es adjudicado por una o más compañías de seguro que proporcionen la oferta más económica. Para mayor información de los seguros SIS véase “—*Primas de seguros SIS*” y “—*Vida Cámara—Actividades Principales*” más adelante.

Si un titular de cuenta fallece o queda inválido antes de la edad legal de jubilación (65 años para los hombres y 60 años para las mujeres), antes de acumular los fondos suficientes en su cuenta de capitalización individual, para financiar los pagos a la cuenta o a sus beneficiarios según lo requerido por la ley, la compañía de seguros tiene la obligación de compensar la cantidad faltante en la cuenta de capitalización individual del afiliado.

Además, a través de la Ley de Reforma Previsional, se creó un sistema solidario de fondos de pensiones para complementar el sistema previsional privado existente; éste se financia con los recursos de Chile y comenzó a garantizar beneficios a contar del 1 de julio de 2008. El sistema previsional solidario garantizará, entre otros beneficios, pensiones básicas solidarias por invalidez y aportes a la pensión solidaria por invalidez. Para obtener dichos beneficios, se debe cumplir con algunos requisitos:

- *Pensión básica solidaria de invalidez:* el individuo debe ser declarado inválido por una Comisión Médica designada por la Superintendencia de Pensiones; debe estar calificado para recibir cualquier pensión en cualquier régimen de pensiones; debe tener entre 18 y 65 años; debe ser parte de un grupo familiar perteneciente al 60% más pobre de la población chilena y demostrar residencia en Chile por un periodo no inferior a cinco años, durante los seis años previos a la solicitud.
- *Cotización de pensión solidaria por invalidez:* el individuo debe ser declarado inválido por una Comisión Médica designada por la Superintendencia de Pensiones; estar afiliado al sistema previsional establecido en la Ley Previsional de 1980; no recibir ninguna pensión de ningún otro régimen de pensiones; tener entre 18 y 65 años; ser parte de un grupo familiar perteneciente al 60% más pobre de Chile; demostrar residencia en Chile por un periodo no inferior a cinco años, dentro de los seis años previos a la solicitud y estar calificado para una pensión por invalidez, siempre que la suma de dicha pensión, más cualquier otra pensión recibida por ese sistema sea inferior a la pensión básica solidaria por invalidez.

El sistema solidario es administrado por el Instituto de Previsión Social, que tiene el derecho a garantizar, terminar, suspender o modificar beneficios, cuando corresponda. Además, regula el procedimiento de solicitud, las operaciones y pagos de beneficios del sistema solidario, incorporando las normativas necesarias para su aplicación y operación. Los actuales titulares de cuentas en el sistema privado de pensiones podrán solicitar a la AFP que pertenezcan, acceso al sistema solidario de pensiones para que también oficie al Instituto de Previsión Social.

#### *Beneficios de pensión de vejez*

Según lo requerido por la Ley Previsional, cada AFP debe otorgar beneficios de pensión de vejez específicos a sus cotizantes que cumplan con los requisitos de edad legales (60 años para las mujeres y 65 años para los hombres).

Las cuentas que cumplan con ciertos requisitos pueden obtener pensiones de vejez antes de la edad legal. Dichos requisitos fueron modificados en 2004 y han aumentado en forma gradual, durante un periodo de seis años, los porcentajes requeridos entre el cálculo de pensión anticipada y la remuneración imponible promedio de los últimos diez años (del 52% al 70%; con un aumento de 3 puntos base anuales) y sobre la pensión mínima legal (del 110% al 150%). Esto último pretende aumentar el nivel de cotizaciones recibidas y contrarrestar la tendencia de jubilación anticipada antes de alcanzar la edad legal de jubilación, común entre los trabajadores durante los últimos años, motivado por la posibilidad de recibir un salario permanente en caso de desempleo o para recibir dos ingresos (remuneración y pensión).

El Estado chileno garantiza un nivel mínimo de pensiones de vejez para todas las cuentas de las AFP que hayan cotizado durante los últimos 20 años (incluyendo cualquier año cotizado según el sistema antiguo) y alcanzado la edad de jubilación legal. En caso de que las cotizaciones de los afiliados en la cuenta de capitalización individual, en conjunto con el monto pagado en virtud de cualquier bono de reconocimiento, no cumpliera con dichos niveles mínimos, la AFP pagará la pensión de la cuenta de capitalización individual del afiliado hasta que la cuenta sea agotada. A contar del 31 de diciembre de 2011, el monto de la pensión mínima de las cuentas menores de 70 años alcanzaba un total de Ch\$111.856 (U.S.\$215) mensuales; para cuentas entre los 70 y los 75 años, Ch\$122.305 (U.S.\$235) mensuales y para las cuentas sobre los 75 años, Ch\$130.496 (U.S.\$267) mensuales.

El sistema de pensiones solidarias financiado por el Estado de Chile e incorporado a través de la Ley de Reforma Previsional, garantiza además, beneficios para las pensiones básicas solidarias de vejez y aportes para las cotizaciones de estas pensiones. Para obtener dichos beneficios las cuentas deben cumplir con ciertos requisitos:

### ***Pensión de vejez básica solidaria***

El individuo debe:

- tener al menos 65 años al momento de la solicitud;
- no estar calificado para ninguna otra pensión según otro régimen de pensiones, ya sea como titular o como beneficiario por invalidez total.
- demostrar 20 años (continuos o discontinuos) de residencia en Chile, a contar del momento en que el titular cumplió los 20 años y por un período no inferior a cuatro años dentro de los cinco años previos a la emisión de la solicitud para obtener los beneficios; y
- ser parte de una familia dentro del sector más pobre de la población chilena, según el programa de cobertura mencionado a continuación.

A contar del 1 de julio de 2011, este beneficio alcanzaba los Ch\$78.449 (U.S.\$162) mensuales

### ***Aporte para pensión de vejez solidaria***

El individuo debe:

- tener al menos 65 años al momento de la solicitud;
- recibir una pensión inferior a la pensión máxima con aporte solidario ("PMAS").
- no ser cotizante del sistema de previsión de Carabineros de Chile, del sistema de previsión de las fuerzas armadas chilenas, o recibir pensión bajo dichos regímenes como titular o beneficiario de una pensión vitalicia.
- demostrar 20 años (continuos o discontinuos) de residencia en Chile, contados desde el momento en que el cotizante cumplió 20 años y por un período no inferior a cuatro años dentro de los cinco años previos a la solicitud para obtener beneficios; y
- ser parte de una familia dentro del sector más pobre de la población chilena de acuerdo al cuadro de cobertura señalado a continuación.

Al 1 de Julio de 2011, este beneficio alcanzaba los Ch\$255.000 (US\$530) mensuales.

Las tablas que se muestran a continuación establecen la información de cobertura de los planes de pensión solidaria:

| Monto y Fecha de entrada del PMAS         |                   |
|-------------------------------------------|-------------------|
| Periodo                                   | Cobertura en Ch\$ |
| Julio 1, 2008 – Junio 30, 2009.....       | 70.000            |
| Julio 1, 2009 – Agosto 31, 2009.....      | 120.000           |
| Septiembre 1, 2009 – Junio 30, 2010 ..... | 150.000           |
| Julio 1, 2010 – Junio 30, 2011.....       | 200.000           |
| De Julio 1, 2011 .....                    | 255.000           |

| Cobertura gradual de los beneficios para Pensiones Básicas y aporte para Pensión de Vejez Solidaria |                                        |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------|
| Periodo                                                                                             | Cobertura                              |
| Julio 1, 2008 – Junio 30, 2009.....                                                                 | 40% de la población más pobre en Chile |
| Julio 1, 2009 – Agosto 31, 2009.....                                                                | 45% de la población más pobre en Chile |
| Septiembre 1, 2009 – Junio 30, 2010 .....                                                           | 50% de la población más pobre en Chile |
| Julio 1, 2010 – Junio 30, 2011.....                                                                 | 55% de la población más pobre en Chile |
| Desde Julio 1, 2011 .....                                                                           | 60% de la población más pobre en Chile |

Al momento de la jubilación, el cotizante puede optar entre cuatro opciones para recibir los beneficios previsionales: (i) renta vitalicia inmediata, (ii) ingresos temporales con renta vitalicia diferida, (iii) plan de retiros programados, o (iv) renta vitalicia inmediata con plan de retiros programados.

- *Renta vitalicia inmediata*: el afiliado selecciona una compañía de seguros de vida. Ésta paga un renta fija mensual por el resto de la vida del cotizante a cambio de la transferencia del monto total de su cuenta de capitalización individual. En la actualidad, el cotizante que escoja esta alternativa, la compañía debe ofrecerle una pensión que iguale o supere la pensión de vejez mínima garantizada por

el Estado chileno. A contar del 1 de julio de 2008, debido a la Reforma Previsional, la renta vitalicia debe ser igual o superior a la pensión de vejez básica solidaria aplicable al momento de la jubilación del cotizante.

- *Renta temporal con renta vitalicia diferida:* el cotizante establece un contrato con una compañía de seguros de vida para comenzar a recibir los beneficios del plan de renta vitalicia en una fecha determinada en el futuro, transfiriendo en forma inmediata los fondos asociados de dicha renta vitalicia a la aseguradora. De la misma forma, el excedente de la pensión temporal que cubre el período desde el momento en que el cotizante selecciona esta opción hasta que comienza el pago de la renta, se mantiene en la cuenta de capitalización individual del cotizante con la AFP.
- *Plan de retiro programado:* el cotizante retiene sus fondos depositados en su cuenta de capitalización individual con la AFP y recibe una pensión mensual de acuerdo a la fórmula preestablecida que considera el retorno del fondo de pensión histórica y las tasas ofrecidas por la compañía de seguros, así como la expectativa de vida del cotizante y de su grupo familiar. La cantidad de pensión mensual, según el plan de retiros programados, es recalculada cada doce meses basándose en los excedentes de la cuenta de capitalización individual del cotizante y de las variables descritas anteriormente. En el evento que dicho monto caiga bajo el nivel mínimo de pensiones, la garantía estatal se activa, si corresponde. Si el cotizante escoge un plan de retiro programado, es posible cambiarlo a un plan de renta vitalicia. Sin embargo, si un afiliado opta por transferir los ahorros de su cuenta de capitalización individual a una compañía de seguros para recibir los beneficios de la renta vitalicia, no podrá volver al plan de retiro programado. Actualmente, Habitat cobra una comisión anual del 0,95% de la pensión anual.
- *Renta vitalicia inmediata con un plan de retiro programado:* el afiliado contrata una renta vitalicia con una compañía de seguros de vida financiado con parte del saldo retenido en su cuenta de capitalización individual, asignando el saldo restante al plan de retiros programados. En este caso, la pensión corresponderá a la suma total recibida por cada modalidad. Los cotizantes que optan por esta modalidad, pueden obtener una renta vitalicia inmediata igual o superior a la pensión de vejez mínima garantizada por el Estado de Chile (con la Reforma Previsional, una renta vitalicia debe ser igual o superior a la pensión de vejez básica solidaria).

Todas las obligaciones de pensiones que debe pagar una AFP mediante los retiros programados de la cuenta de capitalización individual, son expresadas en acciones de fondos previsionales y convertidas en UF, las que son recalculadas en forma anual de acuerdo al nuevo saldo de la cuenta. Los montos de seguro de renta vitalicia se expresan en UF y por tanto se indexan, para reflejar el impacto de la inflación. La AFP no tiene obligaciones financieras una vez que se adquiere la renta vitalicia. En caso de quiebra de las compañías que entregan los seguros de rentas vitalicias, el Estado chileno garantiza el 100% de esta obligación hasta el monto de pensión mínima legal mensual y el 75% de las pensiones sobre la pensión mínima hasta UF 45 (aproximadamente U.S.\$2.066).

Adicionalmente, un cotizante que ha estado afiliado al sistema de fondos previsionales durante al menos 10 años, podría retirar parte del saldo de su cuenta de capitalización individual y utilizar libremente los excedentes siempre que sea capaz de obtener, de su fondo previsional, una pensión igual o superior al 70% de su ingreso imponible promedio y superior o igual al 150% de la pensión mínima legal vigente. Dichos excedentes corresponden a la diferencia entre los ahorros previsionales totales en la cuenta de capitalización del cotizante y los fondos requeridos para financiar el mayor valor proveniente de la aplicación de los requisitos antes mencionados (70% del ingreso imponible promedio y el 150% de la pensión mínima legal). Para calcular los requisitos, se utiliza la tasa más baja entre la tasa promedio informada de las rentas vitalicias y la tasa de retiros programados del fondo donde el cotizante tiene su cuenta.

Con la Reforma Previsional, el derecho a retiro del excedente disponible se ve limitado para aquellos cotizantes con una pensión superior o igual al 100% de la pensión máxima con aporte solidario y al 70% del ingreso promedio recibido y de los salarios declarados.

## **Resumen de Información Operacional**

La siguiente tabla muestra información operacional clave de Habitat a contar de las fechas indicadas:

|                                                 | A contar del 31 de diciembre, |            | A contar del 31 de marzo, |
|-------------------------------------------------|-------------------------------|------------|---------------------------|
|                                                 | 2011                          | 2010       | 2012                      |
| Beneficiarios .....                             | 2.167.343                     | 2.195.330  | 2.161.111                 |
| Cotizantes.....                                 | 1.247.369                     | 1.230.610  | 1.266.231                 |
| Activos en administración (Ch\$ millones) ..... | 17.893.163                    | 17.424.769 | 18.939.212                |

### ***Ingresos Primarios***

#### ***Ingreso por comisiones***

La fuente más importante de ingresos de actividades ordinarias de Habitat es la comisión mensual cobrada a los titulares de cuentas por sus depósitos en sus cuentas de capitalización individual. En virtud de la Ley Previsional, una AFP puede cobrar comisiones por:

- cobro y administración de cotizaciones obligatorias;
- pagos de pensión con retiro programado y renta temporal;
- cobro y administración de cotizaciones voluntarias;
- cobro, administración y transferencia de ahorro previsional voluntario;
- cobro y administración de ahorro previsional voluntario colectivo; y
- transferencia de cotizaciones realizadas por cotizantes voluntarios.

En virtud de la Ley Previsional, cada AFP puede establecer las comisiones que le cobra a sus cotizantes o pensionados. En relación a las comisiones cobradas, la Ley Previsional establece que cada AFP debe aplicar el mismo nivel de comisión a todos sus cotizantes.

Aún cuando no existe un límite legal para las comisiones que pueda cobrar una AFP, las presiones competitivas han limitado el rango cobrado. Es más, durante los últimos diez años, las presiones competitivas han provocado una tendencia a la baja en las comisiones cobradas por las AFP, incluyendo a Habitat.

Las AFP obtienen comisiones debido al cobro de cotizaciones y a la administración de cuentas individuales. En el trimestre finalizado al 31 de marzo de 2012, del total de ingresos de Habitat, Ch\$29.841.544 millones o el 96,2% correspondió a ingresos por comisiones recibidos por administración de cuentas.

#### ***Cobranza y Administración de Cotizaciones Obligatorias***

La estructura de comisiones es una de las variables competitivas de la industria de las AFP. Con la promulgación de la Reforma Previsional, la capacidad de las AFP para determinar el cobro de una comisión fija deducida del fondo previsional, se eliminó. En la actualidad, cada AFP puede cobrar solo una comisión variable, que es un porcentaje del salario utilizado para calcular la cotización previsional obligatoria. Las comisiones variables se cobran como porcentaje del salario imponible mensual del cotizante, el que está sujeto a cotizaciones obligatorias del 10% de su sueldo imponible. En virtud de la Reforma Previsional, el monto máximo del ingreso imponible debiera ser ajustado en enero de cada año, según la variación del índice del salario real, según lo calculado por el Instituto Nacional de Estadísticas. En enero de 2012, el monto máximo aumentó de 66 UF a 67,4 UF mensuales (un aumento de aproximadamente US\$64,6). En comparación, en enero de 2011, el monto máximo aumentó desde UF 64,7 a UF 66 mensuales (un aumento de aproximadamente US\$59,9).

Por ejemplo, si un cotizante recibe un sueldo mensual de Ch\$100.000 como trabajador dependiente, debe cotizar Ch\$10.000 en una AFP. En virtud de las comisiones variables de Habitat actualmente vigentes (1,27% del sueldo imponible), la comisión total mensual cobrada en relación a dicha cuenta sería una comisión variable de Ch\$1.270. El 26 de abril de 2012, Habitat disminuyó su comisión mensual para las cotizaciones obligatorias de 1,36% a 1,27%.

El requisito de cobro de comisión uniforme para todos los cotizantes ha limitado nuestra flexibilidad para recompensar cotizantes antiguos o de mayores ingresos con comisiones inferiores, en comparación con aquellos cobrados a cotizantes nuevos de menores ingresos.

La siguiente tabla presenta la estructura de comisiones de Habitat al 1 de junio de 2012, para los ejercicios finalizados al 31 de diciembre de 2011 y 2010:

|                                  | Comisiones Mensuales para las Cotizaciones Obligatorias |       |                     |
|----------------------------------|---------------------------------------------------------|-------|---------------------|
|                                  | Para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre,        |       | Al 1 de junio,      |
|                                  | 2011                                                    | 2010  | 2012 <sup>(1)</sup> |
| AFP Habitat <sup>(1)</sup> ..... | 1.36%                                                   | 1.36% | 1.27%               |
| Máximo de la Industria.....      | 2.36%                                                   | 2.36% | 2.36%               |
| Mínimo de la Industria.....      | 1.14%                                                   | 1.14% | 1.14%               |

Fuente: Superintendencia de Pensiones

<sup>(1)</sup> Las cifras de la industria presentadas en esta columna entrarán en vigencia a partir del 1 de agosto de 2012, ya que la AFP Modelo ha anunciado una baja de su comisión mensual para las cotizaciones obligatorias de 1,14% a 0,77% a partir de dicha fecha.

#### *Pagos previsionales de los retiros programados o de las rentas temporales*

Con respecto a las comisiones cobradas por retiros programados o ingresos temporales, la Reforma Previsional autoriza a las AFP a cobrar solo una comisión variable a la pensión pagada. En la actualidad, las AFP cobran una comisión variable de entre el 1,25% y 0,95%. Actualmente Habitat cobra una comisión de 0,95%.

En virtud de este esquema, el cotizante retiene sus fondos depositados en una cuenta de capitalización individual en la AFP y retira una pensión mensual de acuerdo a la fórmula preestablecida determinada por la legislación chilena. En el evento que dicho monto baje del nivel de pensión mínima, se aplica la garantía del Estado chileno, dependiendo del nivel de cotización de los cotizantes.

#### *Cobro y administración de cotizaciones voluntaria (CAV)*

Con la Reforma Previsional, las AFP fueron autorizadas a cobrar una comisión anual por la administración del CAV, calculado como porcentaje de los activos administrados. En la actualidad, Habitat cobra una comisión anual del 0,95%, mientras que el rango de comisiones del resto de las AFP va entre el 0,60% y el 0,95%.

#### *Cobro y administración de ahorros previsionales voluntarios colectivos (APVC)*

Con la Reforma Previsional, las AFP tienen derecho a cobrar una comisión por la administración de los ahorros previsionales voluntarios colectivos y por las transferencias de dichos ahorros hacia otras AFP o instituciones autorizadas. Las comisiones por administración pueden ser libremente acordadas entre el empleador y la AFP, o las instituciones autorizadas, permitiendo el cobro de diversas comisiones en distintos contratos. Además, diferentes comisiones pueden ser cobradas en relación al mismo contrato dependiendo de la cantidad de trabajadores incorporados en el plan. Bajo ninguna circunstancia una AFP puede establecer condiciones de afiliación o transferencia de los cotizantes que formen parte de un contrato de ahorro previsional voluntario colectivo.

#### *Cobro, administración, y transferencia de ahorros previsionales voluntarios (APV)*

La Reforma Previsional estableció el cobro de una comisión por la administración de las cuentas APV calculadas como un porcentaje de los activos administrados. En la actualidad, Habitat cobra una comisión anual del 0,55%, mientras que el rango del resto de las AFP va entre el 0,50% y el 0,70%.

Además, las AFPs tienen permitido por ley cobrar una comisión sobre las transferencias cobradas desde otras instituciones. En la actualidad el rango va entre los Ch\$1.100 y los Ch\$1.437 de cada transferencia de fondo (aproximadamente US\$2,25 and US\$2,93). La comisión actual cobrada por Habitat es de Ch\$1.144 (aproximadamente US\$2,34).

#### *Transferencia de cotizaciones realizadas por cotizantes voluntarios*

Las AFP tienen permitido cobrar una comisión fija por la transferencia de cotizaciones realizadas por cotizantes voluntarios cobradas por la AFP, pero cuyo destino sea otra AFP o institución no autorizada. Ni Habitat ni Modelo cobran comisiones por dicho servicio, mientras que las comisiones cobradas por otras AFP van entre los Ch\$1.100 y los Ch\$1.250 (aproximadamente US\$2,25 y US\$2,55) por transferencia.

### Tabla de Comisiones

Las comisiones cobradas por las AFP pueden variar en cualquier momento una vez que el cotizante, la Superintendencia de Pensiones y el público, hayan sido notificados con tres meses de anticipación. La siguiente tabla establece las comisiones de Habitat para cada servicio, al 1 de junio de 2012, durante los dos últimos años:

| Tasas de Comisiones                                                                             |                                                  |       |                |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------|-------|----------------|
|                                                                                                 | Para el ejercicio finalizado al 31 de diciembre, |       | Al 1 de junio, |
|                                                                                                 | 2011                                             | 2010  | 2012           |
| Comisión variable por cotizaciones mensuales .....                                              | 1.36%                                            | 1.36% | 1.27%          |
| Comisión variable por pagos de retiros programados e ingreso temporal.....                      | 1.25%                                            | 1.25% | 0.95%          |
| Comisión variable por cuentas de cotización voluntaria (anual sobre fondos administrados) ..... | 0.95%                                            | 0.95% | 0.95%          |
| Comisión cobrada a cuentas de ahorro voluntario                                                 |                                                  |       |                |
| Comisión fija por transferencia (Ch\$).....                                                     | 1.144                                            | 1.144 | 1.144          |
| Comisión variable por administración (anual sobre fondos administrados) .....                   | 0.55%                                            | 0.55% | 0.55%          |
| Comisión fija por transferencias de cotizaciones hechas por cotizantes voluntarios (Ch\$) ..... | 0                                                | 0     | 0              |
| <b>Relación de las comisiones sobre el ingreso total por comisiones:</b>                        |                                                  |       |                |
| Comisión variable por cotizaciones mensuales .....                                              | 93.7%                                            | 93.9% | N/A            |
| Comisión variable por pagos de retiros programados .....                                        | 1.9%                                             | 1.7%  | N/A            |
| Comisión variable por cotizaciones voluntarias .....                                            | 1.8%                                             | 1.9%  | N/A            |
| Comisión fija por transferencia de ahorros de pensión voluntaria .....                          | 0.0%                                             | 0.0%  | N/A            |
| Comisión variable por ahorros de pensión voluntaria.....                                        | 2.6%                                             | 2.4%  | N/A            |

Las AFP cobran comisiones a las cuentas activas en las que se realizan las cotizaciones. De acuerdo a ello, la cantidad de cotizantes, así como sus sueldos promedio y no la cantidad de cuentas, determinan el ingreso por comisiones mensuales obligatorias para cada AFP. Durante el año 2011, Habitat tenía la segunda participación de mercado de cotizantes promedio entre todas las AFP, el 24,9%.

### Resultados del Encaje

Los resultados del Encaje representaron el 2% y el 22% de los ingresos de actividades ordinarias de Habitat antes de impuestos en 2011 y en 2010, respectivamente, y el 28% y el 14% de los ingresos de actividades ordinarias de Habitat antes de impuestos para el trimestre finalizado el 31 de marzo de 2012 y 2011. Según lo detallado en las siguientes tablas, dichos retornos han evolucionado en conformidad con el rendimiento de cada fondo de pensión, así como la relativa importancia de cada fondo en relación a los activos totales administrados, los que han experimentado una volatilidad significativa en los últimos años como resultado de la volatilidad del mercado en los mercados nacionales e internacionales.

|                                                                       | Para el ejercicio terminado al 31 de diciembre de, |             | Para el trimestre terminado al 31 de marzo, |             |
|-----------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------|-------------|---------------------------------------------|-------------|
|                                                                       | 2011                                               | 2010        | 2012                                        | 2011        |
| Ganancias(pérdidas) por inversiones obligatorias (en Miles Ch\$)..... | (1.846.210)                                        | 19.504.110  | 8.784.946                                   | 3.331.991   |
| Retornos reales promedio ponderados de los fondos de pensiones.....   | (4,6)%                                             | 10,5%       | 3,8%                                        | 1,4%        |
| Encaje de los fondos de pensiones (en Mil Ch\$).....                  | 176.375.609                                        | 171.549.374 | 186.784.027                                 | 176.814.670 |
| % participación Encaje en cartera.....                                | 1,0%                                               | 1,0%        | 1,0%                                        | 1,0%        |

Fuente: FECU y la Superintendencia de Pensiones

**Ganancias (pérdidas) del Encaje y retornos promedio reales para cada multifondo**

|                                                                         | Para el ejercicio finalizado al 31 de diciembre, |               |                                       |               | Para al trimestre finalizado el 31 de marzo, |               |                                       |               |
|-------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------|---------------|---------------------------------------|---------------|----------------------------------------------|---------------|---------------------------------------|---------------|
|                                                                         | 2011                                             |               | 2010                                  |               | 2012                                         |               | 2011                                  |               |
|                                                                         | Ganancias<br>(pérdidas)<br>miles Ch\$            | Retornos<br>% | Ganancias<br>(pérdidas)<br>miles Ch\$ | Retornos<br>% | Ganancias<br>(pérdidas)<br>miles Ch\$        | Retornos<br>% | Ganancias<br>(pérdidas)<br>miles Ch\$ | Retornos<br>% |
| Fondo tipo A .....                                                      | (2.612.746)                                      | (10,7)%       | 4.520.998                             | 12,4%         | 2.430.320                                    | 6,8%          | 736.565                               | 1,4%          |
| Fondo tipo B .....                                                      | (1.403.792)                                      | (7,2)%        | 5.014.285                             | 12,1%         | 2.199.514                                    | 5,0%          | 667.958                               | 1,1%          |
| Fondo tipo C .....                                                      | 484.983                                          | (3,1)%        | 7.747.329                             | 9,8%          | 3.236.996                                    | 3,4%          | 1.354.563                             | 1,3%          |
| Fondo tipo D .....                                                      | 971.552                                          | 0,8%          | 1.629.385                             | 7,1%          | 697.782                                      | 1,9%          | 453.930                               | 1,7%          |
| Fondo tipo E .....                                                      | 713.793                                          | 4,2%          | 592.113                               | 7,0%          | 218.334                                      | (0,4)%        | 118.975                               | 1,5%          |
| <b>Total ganancias<br/>y retornos<br/>promedio<br/>ponderados .....</b> | <b>(1.846.210)</b>                               | <b>(4,6)%</b> | <b>19.504.110</b>                     | <b>10,5%</b>  | <b>8.782.946</b>                             | <b>3,8%</b>   | <b>3.331.991</b>                      | <b>1,4%</b>   |

Fuente: FECU y Superintendencia de Pensiones

**Encaje mantenido en cada fondo y porcentaje de cada fondo en el total**

|                    | Para el ejercicio finalizado al 31 de diciembre, |                    |                      |                    | Para el trimestre finalizado al 31 de marzo, |                    |                      |                    |
|--------------------|--------------------------------------------------|--------------------|----------------------|--------------------|----------------------------------------------|--------------------|----------------------|--------------------|
|                    | 2011                                             |                    | 2010                 |                    | 2012                                         |                    | 2011                 |                    |
|                    | Encaje<br>miles Ch\$                             | Participación<br>% | Encaje<br>miles Ch\$ | Participación<br>% | Encaje<br>miles Ch\$                         | Participación<br>% | Encaje<br>miles Ch\$ | Participación<br>% |
| Fondo tipo A ..... | 12.870.986                                       | 18,3%              | 15.552.244           | 22,4%              | 14.264.475                                   | 19,2%              | 15.581.402           | 21,8%              |
| Fondo tipo B ..... | 12.997.801                                       | 18,5%              | 14.429.783           | 20,8%              | 14.010.901                                   | 18,9%              | 14.513.016           | 20,3%              |
| Fondo tipo C ..... | 28.500.873                                       | 40,5%              | 28.662.876           | 41,2%              | 29.910.824                                   | 40,3%              | 29.250.630           | 41,0%              |
| Fondo tipo D ..... | 10.439.570                                       | 14,8%              | 8.687.685            | 12,5%              | 10.815.750                                   | 14,6%              | 9.229.673            | 12,9%              |
| Fondo tipo E ..... | 5.568.190                                        | 7,9%               | 2.190.866            | 3,2%               | 5.278.751                                    | 7,1%               | 2.786.776            | 3,9%               |
| <b>Total .....</b> | <b>70.377.419</b>                                | <b>100,0%</b>      | <b>69.523.453</b>    | <b>100,0%</b>      | <b>74.280.700</b>                            | <b>100,0%</b>      | <b>71.361.499</b>    | <b>100,0%</b>      |

Fuente: FECU y Superintendencia de Pensiones

Según las tablas anteriores, el fondo tipo C tiene la mayor concentración de activos totales administrados; sin embargo, el fondo tipo B ha logrado una mayor importancia en proporción a los activos administrados, producto de la existencia de una mayor cartera de clientes jóvenes (asignados a dicho fondo según la legislación chilena), y también a una mayor preferencia. Además, el fondo tipo A también ha adquirido mayor importancia en proporción a los activos administrados debido a las opciones de inversión de mayor riesgo por cotizantes que han obtenido mayores retornos.

*Primas del Seguro SIS*

La Ley Previsional anterior requería que las AFP adquirieran seguros individuales para cubrir sus obligaciones y entregar beneficios de invalidez y sobrevivencia a sus cotizantes. A comienzos de julio de 2009, con la implementación de la Reforma Previsional, el requisito para otorgar el seguro SIS fue adjudicado por un grupo de aseguradoras a través de un proceso de licitación para todos los cotizantes sin importar la AFP en la que coticen.

El gasto recurrente de Habitat por la provisión del seguro SIS fue registrado hasta julio de 2009 (debido a un retraso de un mes entre el mes de cobertura y la recepción de las cotizaciones previsionales), cuando la prima temporal del contrato con cobertura entre mayo de 1993 y junio de 2009 y las provisiones para una mayor tasa de accidentes, fueron registrados por última vez. Desde el año 2010, esta partida solo incluyó gastos relacionados a la recuperación de pólizas remanentes de períodos de cobertura anteriores, que provenían del contrato más reciente del seguro y a las provisiones por tasas de siniestro desfavorables, debido a los cambios en el valor de siniestros pagaderos.

Para los ejercicios finalizados al 31 de diciembre de 2011 y 2010, el monto de los gastos por las primas de seguro SIS alcanzaba los Ch\$817.075 mil y Ch\$352.511 mil, respectivamente, correspondiendo al pago diferido de

gastos relacionados con las cotizaciones realizadas antes de julio de 2009, así como a los ajustes negativos (gastos) de los contratos aún vigentes. Para el trimestre finalizado al 31 de marzo de 2012 y 2011, el monto de los gastos por las primas del seguro SIS alcanzaba los Ch\$41.778 mil, y Ch\$1.019.008 mil, respectivamente.

#### *Pago de beneficios para el cotizante o sus beneficiarios*

Antes de que la Reforma Previsional se hiciera efectiva, si un cotizante que fallecía o quedaba inválido antes de la edad legal de jubilación, no habría acumulado fondos suficientes en su cuenta de capitalización individual para otorgar los beneficios requeridos por la Reforma Previsional al cotizante o sus beneficiarios. La AFP tenía la obligación de compensar el déficit en la cuenta del cotizante. Además, todas las AFP debían obtener una póliza de seguro con una corredora de seguros de vida autorizada, para otorgar cobertura por esta obligación. Con la Reforma Previsional, a comienzos de julio de 2009, se eliminaron los requisitos individuales para las AFP y éstas dejaron de ser responsables de dichos déficit.

Los cotizantes están calificados para recibir beneficios de invalidez y sobrevivencia siempre que sean trabajadores dependientes, que coticen en una AFP al momento de invalidez o muerte, o que hayan realizado al menos una cotización durante el último año y que dicha cotización fuera precedida por al menos seis cotizaciones mensuales durante los 12 meses anteriores. Del mismo modo, los cotizantes independientes están calificados para dichos beneficios si han realizado cotizaciones el mes anterior a la invalidez o muerte.

La Reforma Previsional incorpora a los trabajadores independientes en forma gradual, exigiéndoles cotizaciones obligatorias. Dado lo anterior, la cobertura de seguro SIS para los trabajadores independientes que hayan realizado cotizaciones obligatorias, estará sujeta a un ingreso imponible anual igual o superior a siete ingresos mensuales mínimos, permitiéndoles tener una cobertura anual a comienzos del 1 de mayo del año en que se realizaron las cotizaciones, hasta el 30 de abril del año siguiente. En los casos en que el ingreso imponible sea inferior al requerido, la cobertura será proporcional a las cotizaciones del trabajador.

Los beneficios de invalidez se garantizan a aquellos cotizantes calificados como inválidos por una comisión especial designada por la Superintendencia de Pensiones. Un cotizante es calificado como inválido si su capacidad laboral se ve disminuida en al menos el 50%, como sigue:

- *Cotizantes con invalidez parcial*, aquellos con pérdida de entre la mitad y dos tercios de su capacidad laboral. Están calificados para recibir una pensión igual al 50% de su ingreso previo, definido como su ingreso imponible mensual promedio por los últimos diez años, o por el último período durante el cual trabajaron, ajustados según la inflación. La calificación para obtener beneficios de invalidez parcial tiene carácter temporal y cubre un período de tres años comenzando después de la primera determinación de invalidez. Al final de dicho período, la Comisión Médica realiza una segunda determinación de invalidez (determinación final) y concluye si dicha invalidez temporal continúa, cambia a estado de invalidez total o si el cotizante ya no está inválido.
- *Cotizantes con invalidez total*, aquellos con pérdida de más de dos tercios de su capacidad laboral, están calificados para recibir una pensión igual al 70% de su ingreso previo. En virtud de la Reforma Previsional, se eliminó el estado de invalidez parcial a invalidez total, por lo tanto, cuando la Comisión Médica califica a un cotizante con invalidez total, dicha determinación será considerada como definitiva y única.

Los beneficios vitalicios son garantizados para los beneficiarios legales de un cotizante que ha fallecido antes de cumplir su edad legal de jubilación. Los beneficios mensuales están establecidos como el porcentaje del ingreso mensual previo del cotizante. El porcentaje aplicable depende fundamentalmente del estado familiar de sus beneficiarios: para un cónyuge sin niños, el porcentaje es del 42,0%; para un cónyuge con niños, del 35,0%, más el 10,5% para cada niño sobre los 18 años (hasta los 24 años para estudiantes y hasta el fallecimiento para niños discapacitados).

Antes de la implementación de la Reforma Previsional, si la cuenta de capitalización individual del cotizante inválido o fallecido no cumplía con el monto de fondos necesarios para pagar la pensión estipulada por la legislación chilena, la aseguradora (en virtud de su contrato con las AFP) tenía que compensar el déficit en caso de fallecimiento o invalidez total. En caso de invalidez, después de la determinación de invalidez parcial (o invalidez total hasta octubre de 2008), la AFP tenía que registrar una provisión para pagar el déficit, con tres años de anticipación a contar de la determinación de invalidez final, considerando los tres años de pagos de pensión temporal que recibiría el cotizante después de la determinación inicial de invalidez.

Con el objeto de determinar los costos de los beneficios antes mencionados, la aseguradora realizaba estos cálculos al momento de la determinación inicial de invalidez, tres años antes de que el déficit fuese pagado y en caso de ser requerido por la determinación final de invalidez, basándose en la información disponible en ese momento, incluyendo las tasas actuales de renta vitalicia y el monto de los fondos de la cuenta de capitalización individual del cotizante. En caso de determinación final de invalidez, la aseguradora actualizaba el monto de la reserva inicial de invalidez según la información disponible en ese momento.

Según lo mencionado anteriormente, con la implementación de la Reforma Previsional, las aseguradoras reciben una prima única para otorgar los beneficios de invalidez y sobrevivencia, por lo tanto ellas, y no las AFP, son los responsables finales de los pagos asociados. Aún cuando las AFP no sean responsables del financiamiento del seguro, las primas son cobradas junto con las cotizaciones obligatorias de los beneficiarios y luego transferidas a las compañías de seguro.

En caso de quiebra de cualquier compañía de seguros que se hubiera adjudicado el seguro, el resto de los proveedores del seguro SIS asumirá el riesgo correspondiente sobre dichos siniestros ocurridos desde la fecha de la bancarrota y hasta la fecha de expiración del contrato. En caso de quiebra de todas las compañías de seguro involucradas, el Estado de Chile garantiza las cotizaciones adicionales necesarias para completar el monto requerido para financiar la pensión vitalicia y de invalidez. La cobertura de dicha garantía es del 100% de la pensión mínima vigente y del 75% sobre el exceso de la pensión con un máximo de 45 UF para cada beneficiario o pensionado.

### *Competencia*

#### *General*

Al 31 de marzo de 2012, existían seis AFP operando en Chile. El participante más reciente es Modelo, el que comenzó a prestar servicios en agosto de 2010 a los nuevos participantes en el sistema de fondos previsionales (definidos como nuevos empleados o independientes que ingresan al sistema de fondos previsionales por primera vez, como resultado de la Reforma Previsional), para un período de dos años, que fue adjudicado en un proceso de licitación realizado en febrero del 2010. Modelo se adjudicó además, el segundo proceso para otro período de dos años, que comienza el 30 de septiembre del 2012.

La siguiente tabla presenta las cuotas de mercado de Habitat y de las otras AFP según diversos indicadores al 31 de diciembre de 2011:

| AFP               | Participación de mercado al 31 de diciembre de 2011 |                     |               |               |               |               |
|-------------------|-----------------------------------------------------|---------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
|                   | Fondos de Pensiones                                 | Titulares de Cuenta | Cotizantes    | Ingresos      | Gastos        | Ganancia      |
| Habitat.....      | 25,4%                                               | 24,2%               | 24,9%         | 24,3%         | 17,1%         | 30,1%         |
| Provida.....      | 29,0%                                               | 38,8%               | 36,0%         | 32,6%         | 29,2%         | 38,5%         |
| Capital.....      | 22,0%                                               | 21,4%               | 21,0%         | 20,2%         | 31,0%         | 11,3%         |
| Cuprum.....       | 20,5%                                               | 6,9%                | 9,4%          | 17,7%         | 15,9%         | 16,7%         |
| Planvital.....    | 2,9%                                                | 4,4%                | 3,6%          | 3,9%          | 4,6%          | 2,9%          |
| Modelo.....       | 0,2%                                                | 4,4%                | 5,1%          | 1,3%          | 2,2%          | 0,5%          |
| <b>Total.....</b> | <b>100,0%</b>                                       | <b>100,0%</b>       | <b>100,0%</b> | <b>100,0%</b> | <b>100,0%</b> | <b>100,0%</b> |

Fuente: Según la información entregada por la Superintendencia de Pensiones y el FECU.

En conformidad con la Ley Previsional, ninguna compañía en Chile además de una AFP puede entregar beneficios previsionales o beneficios de similar naturaleza, excepto por algunas instituciones autorizadas, como compañías de seguro y administradoras de fondos mutuos, que en la actualidad se encuentran autorizadas para administrar ahorros previsionales voluntarios y ahorros previsionales voluntarios colectivos.

Desde el año 2007, los retornos alcanzados por cada uno de los cinco fondos de Habitat han permanecido fuertes, con los mayores retornos en los fondos tipo A y B, los que tienen mayor concentración de inversiones de renta variable. Sin embargo, durante el año 2008, producto de la crisis financiera internacional, los retornos fueron negativos, impactando de manera adversa fundamentalmente los fondos de alto riesgo y, en consecuencia, disminuyendo sus retornos acumulados totales. Sin embargo, en 2009 y en 2010 cuando volvió la estabilidad de los mercados, la tendencia volvió a la normalidad, en donde los fondos tipo A y B tuvieron los principales retornos. En 2011, debido a la incertidumbre y volatilidad de los mercados financieros, los retornos de los cinco fondos se vieron afectados en forma negativa.

La siguiente tabla muestra cierta información relacionada con nuestros fondos para los períodos indicados y las posiciones relativas de cada fondo provisional administrado:

| Tipo de fondo      | Retorno Real últimos 12 meses |            |                     |            | Retorno promedio real anual para el inicio del sistema de multifondos |            |                   |            |
|--------------------|-------------------------------|------------|---------------------|------------|-----------------------------------------------------------------------|------------|-------------------|------------|
|                    | Posición                      |            | Posición            |            | Posición                                                              |            | Posición          |            |
|                    | Ene 2011 – Dic 2011           | de Habitat | Ene 2010 – Dic 2010 | de Habitat | Sep 02 – Dic 2011 <sup>(1)</sup>                                      | de Habitat | Sep 02 – Dic 2010 | de Habitat |
| Fondo tipo A ..... | (10,7)%                       | 4          | 12,4%               | 1          | 6,9%                                                                  | 1          | 9,2%              | 3          |
| Fondo tipo B ..... | (7,2)%                        | 3          | 12,1%               | 1          | 5,9%                                                                  | 2          | 7,6%              | 3          |
| Fondo tipo C ..... | (3,1)%                        | 2          | 9,8%                | 2          | 5,5%                                                                  | 1          | 6,6%              | 2          |
| Fondo tipo D ..... | 0,8%                          | 1          | 7,1%                | 3          | 5,0%                                                                  | 1          | 5,5%              | 2          |
| Fondo tipo E ..... | 4,8%                          | 1          | 7,0%                | 2          | 4,1%                                                                  | 1          | 4,1%              | 2          |

Fuente: Superintendencia de Pensiones.

<sup>(1)</sup> El sistema de multifondos comenzó en Septiembre de 2002

Habitat enfrenta además, la competencia en las cotizaciones voluntarias. Con respecto a los APV, al 31 de diciembre de 2011, Habitat registraba una de las mayores cantidades en cuentas de APV en la industria de las AFP, con un total de 129.285 cuentas activas, representando una participación de mercado del 18,7% comparado con 89.434, representando una participación de mercado del 15,3% al 31 de diciembre de 2010. Para la misma fecha, los fondos acumulados por dichos APV eran de Ch\$578.668 millones, registrando un crecimiento del 3,8% con respecto al 31 de diciembre de 2010. Además, otras instituciones financieras como bancos, compañías de seguro y compañías de inversión pueden administrar este tipo de cuentas de ahorro. Mientras que los competidores tienen la ventaja de ofrecer una variedad más amplia de productos, las AFP tienen menores costos que otros participantes del mercado y cobran menores comisiones. De acuerdo a la última información disponible de la Superintendencia de Pensiones al 31 de diciembre de 2011, las AFP continúan jugando un rol importante en el mercado de ahorro previsional voluntario con una participación de mercado del 65,2% en la cantidad de cuentas y del 58,5% en los fondos administrados, seguido de las compañías de seguro con una participación de mercado del 12,7% en términos de cantidad de cuentas y fondos administrados.

Con respecto a las cuentas CAV, Habitat registró los mayores activos CAV administrados dentro de la industria con Ch\$243.491 millones, representando una participación de mercado del 33,7% y contó con la cuenta más alta de saldos promedio por cuentas activas de Ch\$1.200 millones.

### **Marketing y Ventas**

Las actividades de Habitat, como las de todas las AFP, están limitadas a la oferta solo de aquellos productos y servicios permitidos en virtud de la Ley Previsional. Como resultado de ello, Habitat pretende maximizar sus ingresos mediante la atracción y retención de cotizantes, así como ofrecer a dichos beneficiarios la posibilidad de realizar cotizaciones previsionales voluntarias y recibir pagos según el sistema de retiro programado.

Habitat atrae cotizantes principalmente a través de su fuerza de ventas, cuyo objetivo son los potenciales clientes que pueden estar interesados en el cambio de administración de sus ahorros previsionales. El ámbito de los potenciales clientes ha sido ampliado por la Reforma Previsional, que comenzando en 2012 incorporará en forma gradual la obligación de cotizaciones de los trabajadores independientes.

La fuerza de ventas de Habitat también ejecuta tareas que apuntan a la retención de la cartera de cotizaciones para evitar transferencias de clientes hacia otra AFP. Habitat también capta nuevos cotizantes a través de una amplia red de centros de servicios previsionales y sucursales. En 2011, la red nacional de 27 sucursales y 16 centros de servicio recibió más de 1,8 millones de visitas de clientes.

Habitat ha desarrollado además nuevas herramientas de marketing, incluyendo:

- Un mejor sitio web, incorporando más aplicaciones para facilitar las solicitudes de los clientes. La página web también muestra una nueva imagen, enfocada en gráficos modernos, y orientada hacia la educación previsional. Durante el año 2011, los contratos con clientes vía sitio web totalizaron los 2,4 millones de mensajes y se ejecutaron más de 12 millones de transacciones. En el trimestre finalizado el 31 de marzo de 2012, los contactos con los clientes vía sitio web totalizaron los 582.000 mensajes y se ejecutaron más de 3,4 millones de transacciones. En relación a la aplicación de sucursal virtual del

sitio web, durante el trimestre finalizado el 31 de marzo de 2012, se recibieron aproximadamente 12.500 consultas a través de esta opción (a través del link “contáctenos” del sitio web de Habitat).

- Terminales de auto servicio en sus sucursales a lo largo de todo Chile e incorporando más servicios en las mismas. Durante el año 2011 y el primer trimestre de 2012, se generaron servicios para certificados por un total de 2,2 millones y 573.300, respectivamente, ello a través de los terminales de auto servicio.
- Una mejor plataforma para teléfonos inteligentes, donde los clientes puedan obtener información de sus cuentas con mayor facilidad, generar certificados y ejecutar diversas transacciones. Durante 2011 y el primer trimestre de 2012, se ejecutaron en línea más de 76.000 y 33.000 transacciones, respectivamente.
- Implementación de un programa de marketing virtual dirigido a los cotizantes, en donde se envía correos electrónicos con información de la situación financiera y de las tendencias de la industria de fondos previsionales de Habitat. En 2011 y en el primer trimestre de 2012, se distribuyeron más de 11,6 millones y 4,7 millones de correos electrónicos, respectivamente.
- Inversión en campañas de publicidad que destaquen el rendimiento de las inversiones de Habitat.

Habitat fue reconocida en los informes de investigación de mercado de Adimark GfK (“Adimark”) y de Premios ProCalidad (“ProCalidad”) debido a sus esfuerzos según lo descrito anteriormente. Adimark situó a Habitat primera en términos de preferencia de marca y ProCalidad situó a Habitat segunda en términos de satisfacción general en la industria de las AFP.

Otros galardones recientes recibidos por Habitat incluyen un reconocimiento de *Fund Pro Latin Asset Management* por haber obtenido el mejor rendimiento en los cinco fondos, para el período de 12 meses finalizado el 30 de junio de 2011. Habitat recibió además, un reconocimiento por el mejor retorno de la inversión en los fondos B y C, los que en conjunto captaron la mayor cantidad de clientes y activos administrados.

### **Fuerza de Ventas**

Habitat está concentrado en mantener una fuerza de ventas altamente productiva y especializada. La siguiente tabla compara su fuerza de ventas con la de sus competidores al 31 de diciembre de 2011 y 2010:

| Fuerza de Ventas Total de las AFP |               |                            |               |               |
|-----------------------------------|---------------|----------------------------|---------------|---------------|
| Al 31 de diciembre de 2011        |               | Al 31 de diciembre de 2010 |               |               |
|                                   | Nº Vendedores | Cuota Mercado              | Nº Vendedores | Cuota Mercado |
| Habitat.....                      | 307           | 15,9%                      | 329           | 14,7%         |
| Provida.....                      | 429           | 22,3%                      | 457           | 20,4%         |
| Capital.....                      | 493           | 25,6%                      | 780           | 34,8%         |
| Cuprum.....                       | 474           | 24,6%                      | 460           | 20,5%         |
| Planvital.....                    | 224           | 11,6%                      | 216           | 9,6%          |
| Modelo (*).....                   | 0             | 0,0%                       | 0             | 0,0%          |
| Total.....                        | 1.927         | 100,0%                     | 2.242         | 100,0%        |

Fuente: Basado en FECU.

(\*) Modelo empezó sus operaciones en agosto de 2010 y, de acuerdo a la información entregada por la Superintendencia de Pensiones, no informó la cantidad de su fuerza de ventas al 31 de diciembre de 2011.

Habitat no ha enfocado sus esfuerzos de marketing en ninguna industria o región específica. El personal de ventas cuenta con programas de visitas adecuado a las diversas compañías para promocionar sus productos e invitar a los empleados a que se cambien a Habitat. Durante estas visitas programadas, los vendedores enfatizan el tamaño de Habitat, su trayectoria, su posición de líder de mercado y su reputación por entregar una alta calidad de servicio al cliente para así atraer cotizantes y reforzar el concepto de experiencia, capacidad y confianza.

En relación con los nuevos cotizantes del sistema, es importante notar que la Reforma Previsional estableció un proceso de licitación para la cartera de nuevos cotizantes. Se adjudicará todas las cuentas nuevas durante un período de dos años la AFP que ofrezca la menor comisión (la que debe ser aplicada a toda su cartera y no solo a la parte adjudicada). Esto implica que las AFP no puedan crecer captando a los nuevos participantes del

mercado laboral. Por lo tanto, las principales fuentes de crecimiento futuro para Habitat serán los cotizantes con ahorro provisional voluntario, y reincorporar cotizantes inactivos, en especial los trabajadores independientes.

### ***Propiedad Intelectual***

Habitat cuenta con una cartera de propiedad intelectual, incluyendo marcas registradas, las que son utilizadas como una herramienta estratégica para proteger sus actividades comerciales. Habitat pretende proteger su propiedad intelectual estableciendo su propiedad por medio de marcas registradas, derechos de autor y otras leyes y convenciones relevantes y, utilizando los recursos legales y normativos en caso de una infracción cometida por un tercero.

### ***Propiedades, Planta y Equipos***

Al 31 de marzo de 2012, Habitat contaba con 27 sucursales y una oficina administrativa, de las cuales cinco son de su propiedad y 23 arrendadas. Los contratos de arrendamiento de Habitat tienen términos comercialmente razonables y contienen opciones de renovación para poder extenderlos. Habitat no anticipa ninguna dificultad para renovar sus arrendamientos que venzan en el futuro cercano.

### ***Empleados***

Al 31 de marzo de 2012, Habitat contaba con 1.102 empleados. Sus empleados no están sindicalizados.

### ***Procedimientos legales***

Estamos involucrados en diversas demandas y acciones legales que surgen en el curso normal de los negocios. No creemos que dichos procedimientos tendrán un efecto adverso en nuestros resultados operacionales o condición financiera.

## **Vida Cámara**

### ***Descripción general***

Vida Cámara es un prestador de seguros líder en Chile. Para el período de 24 meses que finaliza en junio de 2012, fue el líder en seguros SIS en Chile. La Reforma al Sistema Previsional Chileno, entre otras reformas, eliminó el requisito en el que las AFP, en forma individual, obtenían seguros para cubrir su obligación de entregar beneficios del seguro SIS a sus tenedores de cuentas de capitalización individual. La Ley de Reforma Previsional estableció en cambio, un proceso de licitación competitivo y público administrado por las AFPs mediante el que compañías de seguros de vida, como Vida Cámara, se adjudican un porcentaje del negocio de seguros SIS basado en las ofertas hechas por los participantes en el proceso de licitación. Desde entonces, ha habido tres procesos de licitación. En mayo de 2009, Vida Cámara se adjudicó el 27% del negocio de seguros SIS, que comprende el período julio de 2009 a junio de 2010. En mayo de 2010, Vida Cámara se adjudicó el 36% del negocio de seguros SIS para el período julio de 2010 a junio de 2012. En abril de 2012, Vida Cámara no se adjudicó seguros SIS para el período comprendido entre julio de 2012 y junio de 2014.

En 2012, Vida Cámara amplió su oferta de productos y servicios de seguros de vida además de los seguros SIS. Como consecuencia de la adquisición de Asermed S.A. (“Asermed”) en 2012, Vida Cámara absorbió la fuerza de ventas de Servicio Médico CChC (“Servicio Médico”), un prestador de seguros complementarios de salud en Chile, que contaba con 261.972 beneficiarios y Ch\$26.134 millones en primas emitidas al 31 de diciembre de 2011. Como resultado de dicha adquisición, todos los asegurados actuales de Servicio Médico tienen la opción de renovar sus pólizas con Vida Cámara y ésta tiene el derecho, pero no la obligación, de celebrar contratos de renovación de póliza con los asegurados. Al 31 de marzo de 2012, 95.970 pólizas han solicitado renovación y Vida Cámara ha renovado 37.453 de ellas. Vida Cámara utilizará la fuerza de ventas de Servicio Médico para continuar vendiendo las pólizas renovadas a sus actuales beneficiarios de seguros complementarios de salud a medida que sus pólizas venzan y a nuevos clientes en Chile. Además, actualmente Vida Cámara vende seguros de vida complementarios.

Al 31 de marzo de 2012, los seguros SIS constituían el 99,5% de los negocios de Vida Cámara por primas brutas emitidas, mientras que los demás productos constituían un 0,5%. Sin embargo, esto cambiará de manera significativa durante los 24 meses que comienzan en julio de 2012. Según lo mencionado anteriormente, Vida Cámara no se adjudicó ningún porcentaje en la tercera licitación del seguro SIS, por lo que no recibirá ingresos por este concepto durante dicho período. La única fuente de ingresos de Vida Cámara serán sus pólizas de seguros

### Depreciación

Los elementos de propiedades, planta y equipo, se deprecian siguiendo el método lineal, mediante la distribución del costo de adquisición de los activos menos el valor residual estimado entre los años de vida útil estimada de los elementos. A continuación se presentan los principales elementos de propiedad, planta y equipo y sus periodos de vida útil:

| <b>Vida útil</b>                        | <b>Rango en años</b> |
|-----------------------------------------|----------------------|
| Edificios                               | 20-80                |
| Planta y equipos                        | 3-10                 |
| Equipos de tecnología de la información | 2-5                  |
| Instalaciones fijas y accesorios        | 10-20                |
| Vehículos                               | 3-5                  |
| <b>Mejoras de activos arrendados:</b>   |                      |
| Instalaciones                           | 2-5 (*)              |

(\*) O la duración del contrato, el que sea menor.

El valor residual y la vida útil de los elementos de propiedad, planta y equipos se revisan anualmente y su depreciación comienza cuando los activos están en condiciones de uso.

Los terrenos se registran de forma independiente de los edificios o instalaciones que puedan estar asentadas sobre los mismos y se entiende que tienen una vida útil indefinida, y por lo tanto, no son objetos de depreciación.

ILC evalúa, al menos anualmente, la existencia de un posible deterioro de valor de los activos de propiedades, plantas y equipos. Cualquier reverso de la pérdida de valor por deterioro, se registra en resultado o patrimonio según corresponda.

### Activos Intangibles

Los activos intangibles, correspondientes a software, marcas y la cartera de AFP Habitat, han sido adquiridos separadamente y son medidos al costo en el reconocimiento inicial.

El costo de los activos intangibles adquiridos en combinaciones de negocios es su valor razonable a la fecha de adquisición. Después de su reconocimiento inicial, los activos intangibles son registrados al costo menos cualquier amortización acumulada y cualquier pérdida por deterioro acumulada.

Las vidas útiles de los activos intangibles son definidas como finitas e indefinidas. En el caso de los activos intangibles con vida útil indefinida se realiza la prueba de deterioro de valor, ya sea individualmente o a nivel de UGE.

Los activos intangibles con vidas finitas son amortizados durante la vida útil económica y su deterioro es evaluado cada vez que existen indicios. El período y el método de amortización de un activo intangible con vida útil finita son revisados por lo menos al cierre de cada ejercicio. Los cambios esperados en la vida útil son contabilizados por medio de cambio en el período o método de amortización, según corresponda, y tratados como cambios en estimaciones contables. El gasto por amortización de activos intangibles con vidas finitas es reconocido en el estado de resultados en la categoría de gastos consistente con la función del activo intangible.

complementarios de salud y seguros de vida complementarios, los que se están ofreciendo como productos nuevos y aún se encuentran en etapa de puesta en marcha, tal como lo estará cualquier otro producto que pueda ser desarrollado durante este período.

Al 31 de marzo de 2012, Vida Cámara representaba el 5,0% del mercado chileno de seguros de vida basado en primas brutas emitidas. Vida Cámara presta servicios a 37.453 clientes en Chile a través de su red de distribución de 37 agentes que operan en 16 sucursales, con ventas de pólizas de seguros de salud complementarios y seguros de vida complementarios. Las operaciones del seguro SIS no cuentan con oficinas comerciales o fuerzas de venta.

Al 31 de marzo de 2012, Vida Cámara tenía Ch\$146.351 millones (US\$300,2 millones) en activos totales, Ch\$97.354 millones (US\$199,7 millones) en reservas técnicas brutas, Ch\$44.671 (US\$91,6) en patrimonio contable, en comparación con los Ch\$135.515 millones (US\$261,0 millones) en activos totales, Ch\$98.452 millones (US\$189,6 millones) en reservas técnicas brutas y Ch\$33.819 millones (US\$65,1 millones) en patrimonio contable, al 31 de diciembre de 2011.

La ganancia de Vida Cámara para el trimestre finalizado el 31 de marzo de 2012 y para el ejercicio finalizado al 31 de diciembre de 2011, totalizó Ch\$10.563 millones (US\$21,7 millones) y Ch\$34.624 millones (US\$66,7 millones), respectivamente. En estos dos años, Vida Cámara ha conseguido un ROAE de 125%, convirtiéndola en la compañía de seguros de vida más rentable de Chile al 31 de diciembre de 2011, según la SVS.

### ***Actividades Principales***

#### **Seguro SIS**

Actualmente y hasta junio de 2012, el principal producto de Vida Cámara es el seguro SIS, que es cobertura de seguro adquirida por las AFP, según lo requerido por la Reforma Previsional, para financiar los déficits de las pensiones de los afiliados a las AFP que fallezcan o queden inválidos antes de su jubilación. El seguro SIS es adquirido por las AFP en forma grupal, con una prima de seguro única y fija, a través de un proceso de licitación competitivo en donde participan las aseguradoras. El seguro SIS cubre el déficit que surja en la cuenta de capitalización individual del cotizante, cuando éste fallece o queda inválido antes de la edad legal de jubilación y antes de acumular los fondos suficientes para financiar los pagos al cotizante o sus beneficiarios. Véase “*Nuestro Negocio—Habitat—Ingresos Primarios—Primas del Seguro SIS*” anterior para obtener mayores detalles sobre los beneficios del seguro SIS y sus políticas de determinación.

El proceso de licitación para los seguros SIS es público y administrado en forma colectiva por las seis AFP. Las reglas generales del proceso de licitación son las siguientes:

Cualquier aseguradora de vida puede participar en el proceso de licitación sujeta a ciertos requisitos, tales como, mantener una clasificación “A” emitidas por las agencias clasificadoras locales.

La adjudicación del seguro puede cubrir un período de uno, dos o cuatro años, según sea previamente determinado e informado por las AFP.

El seguro es asignado a una o más compañías de seguro que presenten la mejor oferta económica.

- Para los hombres, el proceso de licitación se basa en siete fracciones y cada aseguradora puede licitar las que estime conveniente en su tasa de licitación.
- Para las mujeres, el proceso de licitación se basa en cuatro fracciones y cada aseguradora puede licitar las que estime conveniente en su tasa de licitación.

Como se mencionó anteriormente, en el tercer proceso de licitación del SIS de abril de 2012, Vida Cámara no se adjudicó ninguna parte del seguro SIS para el período de 24 meses que se inicia en julio de 2012. Por lo tanto, la discusión sobre el seguro SIS a continuación, no es indicación de los negocios proyectados por Vida Cámara para dicho período de 24 meses.

#### ***Resultados del Primer Proceso de Licitación***

En mayo de 2009, el primer proceso de licitación de seguro SIS fue realizado para un período de cobertura de 12 meses, válido entre el 1 de julio de 2009 y el 30 de junio de 2010.

El resultado de la licitación para hombres aparece en la siguiente tabla, destacando en negritas a las compañías ganadoras:

|                                                  | Hombres    |              |
|--------------------------------------------------|------------|--------------|
|                                                  | Fracciones | Tasa Final   |
| <b>Interamericana</b> .....                      | <b>2</b>   | <b>1,78%</b> |
| <b>Vida Cámara</b> .....                         | <b>2</b>   | <b>1,88%</b> |
| <b>Chilena Consolidada</b> .....                 | <b>2</b>   | <b>1,92%</b> |
| <b>Ohio</b> .....                                | <b>1</b>   | <b>1,98%</b> |
| Security – Cruz del Sur .....                    | 1          | 1,99%        |
| Banco de Bilbao Vizcaya Argentaria (“BBVA”) .... | 1          | 2,16%        |
| Metlife .....                                    | 1          | 2,18%        |
| Bice – Consorcio.....                            | 1          | 2,21%        |
| Penta Vida .....                                 | 1          | 2,28%        |

Fuente: Superintendencia de Pensiones.

Se ofrecieron trece fracciones y los ganadores de la primera licitación para hombres del seguro SIS fueron Interamericana, Vida Cámara, Chilena Consolidada y Ohio. El costo de seguro promedio del SIS para este primer período fue del 1,87% de los salarios impositivos para todos los trabajadores cotizantes de las AFP.

El resultado de dicha licitación para las mujeres aparece en la siguiente tabla, destacando en negritas las compañías ganadoras:

|                                  | Mujeres    |              |
|----------------------------------|------------|--------------|
|                                  | Fracciones | Tasa Final   |
| <b>Interamericana</b> .....      | <b>1</b>   | <b>1,46%</b> |
| <b>Vida Cámara</b> .....         | <b>1</b>   | <b>1,63%</b> |
| <b>Chilena Consolidada</b> ..... | <b>1</b>   | <b>1,75%</b> |
| <b>BBVA</b> .....                | <b>2</b>   | <b>1,86%</b> |
| Security – Cruz del Sur .....    | 1          | 1,93%        |
| Metlife .....                    | 1          | 1,98%        |
| Bice – Consorcio.....            | 1          | 2,02%        |
| Euroamerica .....                | 1          | 2,03%        |

Fuente: Superintendencia de Pensiones.

Se ofrecieron nueve fracciones y los ganadores de la primera licitación para mujeres del seguro SIS fueron Interamericana, Vida Cámara, Chilena Consolidada y BBVA. El costo promedio de seguro SIS para este primer período fue del 1,67% de los salarios impositivos de todas las trabajadoras cotizantes de las AFP.

En total, Vida Cámara se adjudicó el 27% del seguro SIS durante la primera licitación.

#### **Resultados del Segundo Proceso de Licitación**

En mayo de 2010, se realizó el segundo proceso de licitación para el seguro SIS por un período de cobertura de 24 meses válido desde el 1 de julio de 2010 hasta el 30 de junio de 2012.

El resultado de dicha licitación para hombres aparece en la siguiente tabla, destacando en negritas las compañías ganadoras:

|                                      | Hombres    |              |
|--------------------------------------|------------|--------------|
|                                      | Fracciones | Tasa Final   |
| <b>Ohio</b> .....                    | <b>1</b>   | <b>1,38%</b> |
| <b>Banchile – Euroamerica</b> .....  | <b>1</b>   | <b>1,49%</b> |
| <b>Security – Cruz del Sur</b> ..... | <b>1</b>   | <b>1,50%</b> |
| <b>Vida Cámara</b> .....             | <b>2</b>   | <b>1,51%</b> |
| <b>Valora</b> .....                  | <b>2</b>   | <b>1,54%</b> |
| BBVA .....                           | 1          | 1,53%        |
| Penta Vida .....                     | 4          | 1,57%        |
| Chilena Consolidada .....            | 2          | 1,58%        |
| ING .....                            | 1          | 1,60%        |
| Bicelife .....                       | 1          | 1,64%        |

Fuente: Superintendencia de Pensiones.

Se ofrecieron dieciocho fracciones y los ganadores del segundo proceso de licitación para hombres del seguro SIS fueron Ohio, Banchile – Euroamerica, Security – Cruz del Sur, Vida Cámara y Valora (1 fracción). El costo promedio del seguro SIS para este segundo período fue del 1,49% del salario imponible de todos los trabajadores que cotizan en las AFP.

El resultado de dicha licitación para las mujeres aparece en la siguiente tabla, destacando en negritas las compañías ganadoras:

| Mujeres                      |            |              |
|------------------------------|------------|--------------|
|                              | Fracciones | Tasa Final   |
| <b>BBVA</b> .....            | <b>1</b>   | <b>1,42%</b> |
| <b>Vida Cámara</b> .....     | <b>2</b>   | <b>1,43%</b> |
| <b>Interamericana</b> .....  | <b>1</b>   | <b>1,48%</b> |
| Security – Cruz del Sur..... | 1          | 1,52%        |
| Chilena Consolidada.....     | 2          | 1,53%        |
| Bicelife.....                | 1          | 1,54%        |
| ING.....                     | 1          | 1,55%        |
| Metlife.....                 | 1          | 1,66%        |
| Penta.....                   | 2          | 1,69%        |
| Banchile - Euroamerica.....  | 1          | 1,75%        |

Fuente: Superintendencia de Pensiones.

Se ofrecieron trece fracciones y los ganadores del segundo proceso de licitación del seguro SIS para mujeres fueron BBVA, Vida Cámara e Interamericana. El costo promedio del seguro SIS para este segundo período fue del 1,44% del salario imponible de todas las trabajadoras que cotizan en las AFP.

En total, Vida Cámara se adjudicó el 37% del seguro SIS durante el segundo proceso de licitación.

#### **Resultados del Tercer Proceso de Licitación**

En abril de 2012, se realizó el tercer proceso de licitación del seguro SIS, por un período de cobertura de 24 meses válido a partir del 1 de julio de 2012 hasta el 30 de junio de 2014.

El resultado de dicha licitación para los hombres aparece en la siguiente tabla, destacando en negritas las compañías ganadoras:

| Hombres                          |            |              |
|----------------------------------|------------|--------------|
|                                  | Fracciones | Tasa Final   |
| <b>CN Life</b> .....             | <b>1</b>   | <b>1.25%</b> |
| <b>Vida Security</b> .....       | <b>2</b>   | <b>1.26%</b> |
| <b>Chilena Consolidada</b> ..... | <b>4</b>   | <b>1.27%</b> |
| Ohio.....                        | 2          | 1.28%        |
| Consortio.....                   | 2          | 1.28%        |
| Cruz del Sur.....                | 1          | 1.29%        |
| Bice Vida – Penta Vida.....      | 1          | 1.29%        |
| Rigel.....                       | 2          | 1.29%        |
| Cardif.....                      | 1          | 1.29%        |
| Euroamerica.....                 | 1          | 1.30%        |
| BBVA.....                        | 2          | 1.31%        |
| Banchile.....                    | 1          | 1.31%        |
| Sura.....                        | 2          | 1.31%        |
| Vida Cámara.....                 | 1          | 1.32%        |
| Metlife.....                     | 1          | 1.35%        |
| Itau.....                        | 1          | 1.35%        |

Fuente: Superintendencia de Pensiones.

Se ofrecieron 25 fracciones y los ganadores del tercer proceso de licitación del seguro SIS para hombres fueron CN Life, Vida Security y Chilena Consolidada. El costo promedio del seguro SIS para este período fue del 1,30% de los salarios imponibles de todos los trabajadores que cotizan en las AFP.

El resultado de dicha licitación para las mujeres aparece en la siguiente tabla, destacando en negritas las compañías ganadoras:

|                                     | Mujeres    |              |
|-------------------------------------|------------|--------------|
|                                     | Fracciones | Tasa Final   |
| <b>Chilena Consolidada</b> .....    | <b>2</b>   | <b>1.09%</b> |
| <b>CN Life</b> .....                | <b>1</b>   | <b>1.14%</b> |
| <b>Bice Vida – Penta Vida</b> ..... | <b>1</b>   | <b>1.15%</b> |
| Euroamerica.....                    | 2          | 1.16%        |
| Rigel .....                         | 2          | 1.16%        |
| Sura.....                           | 2          | 1.16%        |
| Cardif.....                         | 1          | 1.16%        |
| Consorcio.....                      | 1          | 1.17%        |
| Cruz del Sur.....                   | 1          | 1.18%        |
| Banchile.....                       | 1          | 1.18%        |
| Vida Cámara.....                    | 2          | 1.19%        |
| Security.....                       | 1          | 1.20%        |
| BBVA.....                           | 2          | 1.21%        |
| Itau.....                           | 2          | 1.25%        |

Fuente: Superintendencia de Pensiones.

Se ofrecieron 21 fracciones y los ganadores del tercer proceso de licitación del seguro SIS para mujeres fueron Chilena Consolidada, CN Life y – Bice Vida - Penta Vida. El costo promedio del seguro SIS para este tercer período fue 1,17% del salario de todas las trabajadoras que cotizan en las AFP.

Vida Cámara no se adjudicó ninguna parte del seguro SIS durante el tercer proceso de licitación.

#### **Oferta de Otros Productos**

A comienzos de enero de 2012, como parte su estrategia de crecimiento, Vida Cámara expandió su oferta de productos. Aparte del seguro SIS, Vida Cámara actualmente ofrece lo siguiente:

##### *Seguro complementario de salud*

A partir de enero de 2012, como resultado de la adquisición de Asermed que fue descrita anteriormente, Vida Cámara comenzó con la oferta de seguros complementarios de salud, que consisten en planes médicos, farmacéuticos, dentales, de salud mental y visual, que las personas pueden adquirir para cubrir la diferencia entre la cobertura ofrecida por sus planes de seguros de salud obligatorios a través de FONASA o una de las Isapres, y sus costos de salud reales. Además, a contar de enero de 2012, Vida Cámara comenzó a ofrecer seguros de salud complementarios para enfermedades catastróficas, definidos en general como un tipo de seguro que protege al asegurado en caso de eventos importantes de salud específicos, ofreciendo cobertura total de los costos médicos después del deducible y un límite máximo de copago mediante bajas primas mensuales.

Con el objetivo de aprovechar las sinergias de nuestras compañías, Vida Cámara ofrece su seguro complementario de salud en la red de clínicas y servicios médicos de Red Salud. Sin embargo, Vida Cámara vende principalmente este seguro como un producto colectivo a empleadores a lo largo de Chile, en donde el empleador paga un porcentaje del costo del seguro y el empleado paga el saldo. Más aún, Vida Cámara ve su seguro complementario colectivo como el método principal para tener acceso a un diversificado grupo de empleadores (y así, a sus empleados) en Chile. A la fecha del presente prospecto de oferta de acciones, aproximadamente el 95,0% de los planes complementarios de seguros de salud de Vida Cámara representan planes colectivos.

Al 31 de marzo de 2012, el negocio de seguros complementarios de salud de Vida Cámara tenía 2.067 compañías afiliadas y 261.972 beneficiarios.

##### *Seguro de vida voluntario*

A contar de mayo de 2012, Vida Cámara comenzó a ofrecer seguros de vida complementarios con el mismo formato de los seguros de vida temporales o de los seguros de vida a término. Los productos de seguros temporales entregan beneficios garantizados al fallecimiento del asegurado por un período específico, a cambio de pagos periódicos de primas. Los productos temporales cubren rangos de entre 1 y 30 años, pero en ningún caso la cobertura será mayor al período en que la prima es pagada. A este tipo de seguros se les conoce como seguros puros, ya que en general no se utilizan como elementos de ahorro o de inversión. Los contratos a plazo vencen sin valor al término de la cobertura si la parte asegurada aún vive. En contraste, los seguros de vida a término entregan

beneficios garantizados al fallecimiento del asegurado a cambio del pago periódico de una prima fija en un período predeterminado e involucran una participación en forma de dividendos. Los titulares de pólizas pueden recibir dividendos en efectivo o aplicarlos para aumentar los beneficios por fallecimiento, aumentar el valor efectivo disponible al momento del rescate o reducir las primas requeridas para mantener el contrato vigente. Debido a que el uso de dividendos es especificado por el titular de la póliza, este grupo de productos entrega una flexibilidad significativa a los individuos que ajusten el producto a sus necesidades y circunstancias específicas, mientras que al mismo tiempo otorga beneficios garantizados.

Como una forma de explotar las oportunidades de promoción de productos dentro de ILC, Vida Cámara tiene planificado utilizar a Consalud como canal de ventas para sus seguros de vida complementarios.

### Desglose de Ingresos por Tipo de Productos

La siguiente tabla contiene un desglose de las primas emitidas de Vida Cámara por producto para los períodos indicados:

|                                      | Primas emitidas por Productos<br>Para el ejercicio finalizado al 31 de<br>diciembre de, |                      | Para el trimestre finalizado al 31 de<br>marzo de, |                      |
|--------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------|----------------------|----------------------------------------------------|----------------------|
|                                      | 2011                                                                                    | 2010                 | 2012                                               | 2011                 |
|                                      | % total de<br>primas                                                                    | % total de<br>primas | % total de<br>primas                               | % total de<br>primas |
| Seguro SIS .....                     | 100,0%                                                                                  | 100,0%               | 99,5%                                              | 100,0%               |
| Seguro complementario de salud ..... | N/A                                                                                     | N/A                  | 0,5%                                               | N/A                  |
| <b>Total .....</b>                   | <b>100,0%</b>                                                                           | <b>100,0%</b>        | <b>100,0%</b>                                      | <b>100,0%</b>        |

### Información Operacional Resumida

La siguiente tabla contiene la información operacional de Vida Cámara para los períodos indicados:

|                                       | Al 31 de diciembre, |             | Al 31 de marzo, |
|---------------------------------------|---------------------|-------------|-----------------|
|                                       | 2011                | 2010        | 2012            |
| Primas Emitidas (Ch\$ millones) ..... | 154.111.489         | 131.134.968 | 40.807.672      |
| Número de clientes .....              | 1.691.849           | 1.389.669   | 1.744.701       |

### Cartera de Inversiones

Vida Cámara mantiene una cartera de inversiones diversificada para avalar sus obligaciones. Su cartera de inversiones consiste en instrumentos de renta fija públicos y privados e instrumentos de *money market*, en especial bonos del tesoro, bonos corporativos, bonos bancarios y fondos mutuos. Al 31 de marzo de 2012, la cartera de inversiones de Vida Cámara totalizaba los Ch\$118.202 millones (US\$242,5 millones).

La siguiente tabla contiene el desglose de la cartera de inversiones de Vida Cámara para los períodos indicados:

|                                           | Cartera de inversiones por clase de activos |               |                        |               |
|-------------------------------------------|---------------------------------------------|---------------|------------------------|---------------|
|                                           | Al 31 de diciembre de 2011                  |               | Al 31 de marzo de 2012 |               |
|                                           | Ch\$ millones                               | % del Total   | Ch\$ millones          | % del Total   |
| Instrumentos de renta fija públicos ..... | 37.374                                      | 35,1%         | 44.791                 | 37,9%         |
| Instrumentos de renta fija privados ..... | 68.290                                      | 64,2%         | 68.663                 | 58,1%         |
| Instrumentos de <i>money market</i> ..... | 682                                         | 0,6%          | 4.748                  | 4,02%         |
| <b>Total .....</b>                        | <b>105.664</b>                              | <b>100,0%</b> | <b>118.202</b>         | <b>100,0%</b> |

### Mercados Principales

Vida Cámara vende su seguro SIS a las seis AFP con afiliados en todo Chile de acuerdo a los límites establecidos a través de licitaciones públicas. Respecto a la oferta de los seguros complementarios de salud, el principal mercado de Vida Cámara es la Región Metropolitana de Santiago. Sin embargo, recientemente ha comenzado a distribuir sus productos a lo largo de Chile y se espera esta tendencia aumente.

### **Competencia**

Vida Cámara opera en un mercado altamente competitivo. En la actualidad, el mercado chileno de seguros de vida consiste en los siguientes tres tipos de compañías:

*Compañías internacionales*, en general se caracterizan por un alto nivel de deuda, una estrategia de inversiones conservadora, sin riesgo y una plataforma interna de ventas. Algunas compañías que participan en este grupo en Chile son Metlife, Ohio y Principal Financial Group.

*Compañías chilenas*, generalmente se caracterizan por un nivel medio de deuda, una estrategia de inversiones activa y agresiva y por tener una plataforma interna de ventas. Algunas compañías que participan en este grupo en Chile son Bicelife, Corpvida, y Penta Vida.

*Compañías bancarias*, generalmente se caracterizan por un nivel bajo de deuda, una estrategia semi-conservadora de inversiones y por tener una plataforma externa de ventas. Algunas compañías que participan en este grupo en Chile son Santander Seguros, Banchile Seguros de Vida, Itaú Seguros y BCI Seguros.

Vida Cámara no clasifica en ninguno de estos grupos, más bien aprovecha de las ventajas competitivas de cada uno. Por ejemplo, las compañías bancarias con una fuerza de ventas externa pueden obtener mejores resultados operacionales debido a sus menores costos. Vida Cámara es una combinación, debido a que (i) una parte importante de su negocio histórico, el seguro SIS, conlleva muy pocos costos operacionales y (ii) aunque tiene una fuerza de ventas para ofrecer productos diferentes al seguro SIS, aprovecha las sinergias entre otras compañías de ILC, tales como, Consalud y Red Salud, para publicitar sus productos. Sin embargo, Vida Cámara tiende a seguir una estrategia de inversiones más agresiva que las de las compañías bancarias para obtener así mejores resultados de inversión, como es el caso de las compañías nacionales e internacionales.

La siguiente tabla contiene las participaciones de mercado de Vida Cámara y sus principales competidores según la cantidad de primas emitidas (considerando las primas de todos los productos ofrecidos) para los periodos indicados:

|                               | Participaciones de Mercado por Primas Emitidas |                            |
|-------------------------------|------------------------------------------------|----------------------------|
|                               | Al 31 de marzo de 2012                         | Al 31 de diciembre de 2011 |
| Vida Cámara .....             | 4,6%                                           | 4,8%                       |
| Metlife.....                  | 17,4%                                          | 14,3%                      |
| Euroamerica .....             | 4,2%                                           | 4,4%                       |
| Cruz del Sur – Security ..... | 8,2%                                           | 5,9%                       |
| Bicevida .....                | 5,7%                                           | 5,4%                       |
| Chilena .....                 | 5,6%                                           | 5,5%                       |
| Consorcio .....               | 8,6%                                           | 8,6%                       |
| Corpvida.....                 | 7,8%                                           | 7,1%                       |
| Principal .....               | 4,9%                                           | 4,2%                       |
| Santander.....                | 3,6%                                           | 4,8%                       |
| SURA .....                    | 3,6%                                           | 5,5%                       |
| Otras.....                    | 25,8%                                          | 29,7%                      |
| <b>Total .....</b>            | <b>100,0%</b>                                  | <b>100,0%</b>              |

Fuente: Asociación de Aseguradores de Chile.

### **Mercado para el Seguro SIS**

La competencia para el negocio de seguros SIS depende en gran medida de los precios, ya que las compañías de seguros con las mejores ofertas económicas se adjudican una parte de la licitación. Además, la cantidad de participantes ha aumentado en cada uno de los procesos de licitación para el seguro SIS, siendo así cada vez más competitivos. Durante la ronda de licitación más reciente en abril de 2012, Vida Cámara compitió con 16 de proveedores de seguros en el mercado de seguros SIS para hombres y con 14 proveedores de seguros para el mercado de seguros SIS para mujeres.

La siguiente tabla contiene las participaciones de mercado esperadas de Vida Cámara y su de principales competidores según los resultados del segundo proceso de licitación para el seguro SIS durante mayo de 2010:

| Participación de mercado del Seguro SIS |               |
|-----------------------------------------|---------------|
| Vida Cámara .....                       | 36,8%         |
| Metlife .....                           | 9,1%          |
| Ohio .....                              | 9,1%          |
| BBVA .....                              | 18,2%         |
| Banchile – EuroAmerica .....            | 9,1%          |
| Cruz del Sur – Security .....           | 9,1%          |
| Rigel .....                             | 9,1%          |
| <b>Total .....</b>                      | <b>100,0%</b> |

Fuente: Asociación Chilena de Aseguradores.

<sup>(1)</sup> Las cifras de participación de mercado son estimadas, debido a que la información de participación de mercado real no puede ser calculada hasta fines del periodo de 24 meses, una vez que se conoce la participación real de los afiliados de todas las AFP. Podrían existir leves variaciones según la cantidad de trabajadores, trabajadoras y variaciones de sus sueldos reales.

Según lo detallado anteriormente, estas cifras de participación de mercado no debieran ser vistas como indicadores del negocio de Vida Cámara para el periodo de 24 meses, a partir de julio de 2012, debido a que Vida Cámara no se adjudicó ninguna parte del mercado de seguro SIS en el último proceso de licitación de seguro SIS en abril de 2012.

#### **Mercado para Oferta de otros Productos**

Con respecto a las ofertas de productos distintos al seguro SIS, con sus seguros complementarios de salud, los productos de Vida Cámara compiten en un mercado maduro con productos similares ofrecidos por compañías de seguros bien establecidas. La competencia se basa fundamentalmente en el precio, servicio, canales de distribución, reconocimiento de marca y fortaleza financiera. Debido a la gran cantidad de aseguradoras, la competencia por los precios es fuerte. Los factores que pudieran influir en la capacidad de Vida Cámara para fijar en forma competitiva el precio de sus seguros, distintos a los seguros SIS, alcanzando retornos esperados incluyen: el costo y la capacidad de financiamiento para las reservas estatutarias y requeridas para las pólizas de algunos seguros, la disponibilidad y oportunidad, y su capacidad para utilizar deducciones de impuestos asociadas a las reservas estatutarias, diseños de productos impacten la cantidad de reservas estatutarias y las deducciones de impuestos relacionadas, el nivel y ritmo de los cambios en las tasas de interés y la capacidad de Vida Cámara de penetrar un mercado competitivo en el que tradicionalmente no ha participado.

#### **Marketing y Ventas**

Vida Cámara no tiene una fuerza de ventas para su negocio de seguro SIS, ya que éste es adjudicado exclusivamente mediante el proceso de licitación descrito anteriormente.

La siguiente tabla contiene el desglose de las primas de Vida Cámara emitidas de acuerdo al método de distribución, para los periodos indicados:

|                              | Primas Emitidas por Método de Distribución<br>Para el ejercicio finalizado al 31 de<br>diciembre, |                   | Para el trimestre finalizado al 31 de<br>marzo, |                   |
|------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------|-------------------------------------------------|-------------------|
|                              | 2011                                                                                              | 2010              | 2012                                            | 2011              |
|                              | % total de primas                                                                                 | % total de primas | % total de primas                               | % total de primas |
| Proceso licitación SIS ..... | 100,0%                                                                                            | 100,0%            | 99,5%                                           | 100,0%            |
| Agentes .....                | N/D                                                                                               | N/D               | 0,5%                                            | N/D               |
| <b>Total .....</b>           | <b>100,0%</b>                                                                                     | <b>100,0%</b>     | <b>100,0%</b>                                   | <b>100,0%</b>     |

#### **Propiedad Intelectual**

Vida Cámara tiene una cartera de propiedad intelectual, incluyendo marcas registradas, derechos de autor y secretos comerciales, la que se usa como herramienta estratégica en sus actividades comerciales. Vida Cámara pretende proteger su propiedad intelectual estableciendo su propiedad sobre marcas registradas por medio del derecho de autor y otras leyes y convenios relevantes y utilizando recursos legales y normativos en caso de

violación a la ley por parte de un tercero. El slogan clave de Vida Cámaras es: “*Vida Cámara construyendo juntos tu tranquilidad*”.

### ***Propiedades, Planta y Equipos***

Al 31 de marzo de 2012, Vida Cámara contaba con el arriendo de 16 sucursales y dos oficinas administrativas. Estas sucursales estaban dedicadas exclusivamente a vender seguros complementarios de salud y otros productos de Vida Cámara, puesto que el negocio de seguros SIS de Vida Cámara no se genera por medio de sucursales o representantes.

Vida Cámara arrienda 780 metros cuadrados en un piso de nuestras oficinas principales, ubicadas en la comuna de Providencia en Santiago. Los contratos de arriendo de Vida Cámara tienen condiciones comerciales razonables y contienen opciones de renovación para extender el plazo de arrendamiento. Vida Cámara no anticipa ninguna dificultad para renovar los arriendos que expiren en el futuro cercano.

### ***Empleados***

Al 31 de marzo de 2012 Vida Cámara y sus compañías contaban con aproximadamente 220 empleados, de los cuales 12 eran empleados en su división de seguros SIS y el resto eran empleados de su división de ofertas de otros productos, principalmente de seguros complementarios de salud.

Al 31 de marzo de 2012, el 55,8% de los empleados de Vida Cámara estaban sindicalizados. El sindicato que representa a los empleados de Vida Cámara es el Sindicato Nacional de Trabajadores de Empresas de Servicios Médicos de la Cámara Chilena de la Construcción con quien Vida Cámara procura mantener buenas relaciones. El contrato de convenio colectivo que Vida Cámara ha suscrito con dicho sindicato es renegociado en forma anual y los procesos de renegociación no han presentado complicaciones. Tampoco existe un historial de huelgas por parte de sus empleados.

### ***Procedimientos Legales***

Vida Cámara está involucrada en diversas demandas y acciones legales que surgen en el curso normal de sus negocios. No consideramos que dichas acciones tendrán un efecto adverso en los resultados operacionales o en la condición financiera de Vida Cámara.

## **Consalud**

### ***Descripción General***

Consalud es un prestador líder de seguros de salud privada que ofrece una amplia variedad de planes y servicios de seguros de salud a una diversa base de clientes en todo Chile. La legislación chilena requiere que todos los trabajadores aporten el 7% de su sueldo en un plan de seguro de salud. Los trabajadores pueden optar entre el sistema público, el Fondo Nacional de Salud (FONASA) o alguno de los prestadores privados de seguros de salud (“Isapre”). Consalud es una Isapre que le ofrece a sus trabajadores diversos planes con variadas combinaciones de beneficios, primas, co-pagos y prestadores preferentes.

### ***Sistema de Seguros de Salud Chileno***

Chile tiene un sistema dual de seguros de salud, el que incluye el sistema público FONASA y las Instituciones de Salud Previsionales, Isapres, cuyo único propósito es proporcionar planes de seguros de salud. En virtud de este sistema, todos los trabajadores deben imponer al menos el 7% de su sueldo mensual para financiar su plan de seguro de salud, con un tope máximo del equivalente a 67,4 UF (aproximadamente U.S.\$3.101 al 31 de marzo de 2012). Sin embargo, (i) los jubilados con menores ingresos están exentos de este requerimiento de cotización y (ii) los jubilados con ingreso mediano según lo definido por la Ficha de Protección Social pagan una cotización reducida.

Los trabajadores pueden optar a unirse a la red de servicios de salud de FONASA (con cotizaciones del 7% de su salario, con el tope antes mencionado) o adquirir una póliza de seguro de salud ofrecida por cualquier Isapre (pagando el 7% o más de su salario). Además de la cotización mensual del trabajador, el sistema de FONASA también es financiado mediante aportes directos del Estado chileno, para proporcionar cobertura de salud a personas sin seguro o a indigentes. A la fecha del presente prospecto de oferta de acciones, las cotizaciones de los trabajadores financian el 31% y los aportes del Estado de Chile financian el 69% del sistema de FONASA. El sistema de Isapres no recibe ningún subsidio estatal. A la fecha del presente prospecto de oferta de acciones, la

cotización obligatoria del 7% financian el 73% y las cotizaciones adicionales financian el 27% del sistema de Isapres.

El siguiente gráfico contiene un desglose de los afiliados al sistema de salud chileno al 31 de marzo de 2012:



Fuente: Superintendencia de Salud

Al 31 de marzo de 2012, el sistema de seguro de salud chileno contaba con 17,3 millones de beneficiarios, de los que aproximadamente 2,9 millones estaban cubiertos por las pólizas privadas de seguros de salud, por contratos con las Isapres y aproximadamente 13,2 millones de personas estaban cubiertas por FONASA. Una parte de la población restante (aproximadamente 1,3 millones) recibía atención médica de los sistemas de salud de las Fuerzas Armadas y de Carabineros, mientras que el resto no contaba con seguro. FONASA clasifica a sus afiliados en cuatro grupos, A, B, C y D, dependiendo del nivel de ingresos. El nivel de ingresos más alto es el grupo D, por lo que representa el mercado potencial objetivo de las Isapres, incluyendo a Consalud.

Por otra parte, Chile cuenta con un sistema de salud integral llamado plan AUGE, el cual es basado en derechos, y diseñado para proveer cobertura total a bajo costo o con copago cero, para un listado de enfermedades prioritarias. El sistema comenzó en 2002, a través de la implementación de un plan piloto que incluyó tres enfermedades y durante los dos años posteriores, el sistema incorporó 14 nuevas enfermedades. Este plan piloto cubrió el 25% de las enfermedades más graves de la población chilena. Durante septiembre de 2004, se adoptó una ley que establecía el Plan AUGE, guiada por los principios de acceso, calidad, protección financiera y oportunidad. El plan total comenzó el 1 de julio de 2005 y para el año 2007 ya cubría 56 enfermedades. Al 31 de marzo de 2012, el Plan AUGE cubría 69 enfermedades y se espera que cubra 80 para fines de 2012.

A continuación aparece una breve descripción de los productos de seguros de salud ofrecidos por FONASA e Isapres:

*FONASA:* En el sistema FONASA, los beneficiarios pueden optar por pagar un copago modesto y obtener atención de un proveedor de un listado pre aprobado (*Modalidad de Libre Elección*), o pueden optar por obtener atención en instalaciones públicas casi sin costo (*Modalidad de Atención Institucional*).

*Isapres:* En el sistema privado de salud, las Isapres ofrecen una amplia variedad de combinaciones de beneficios, primas y copagos. Mientras que la legislación chilena le permite a las Isapres ofrecer diversos planes de acuerdo a la edad y sexo de los individuos, no se permite una mayor segmentación por riesgo. Cada plan contratado es suscrito por, y entre la Isapre y el cotizante por un período determinado, a menos que sea terminado debido a la falsificación de información o no pago.

En la actualidad existen 13 Isapres en Chile, seis de las cuales son abiertas y reciben todo tipo de cotizantes y siete cerradas que solo están disponibles para trabajadores de industrias específicas, como la minería y el cobre. Consalud es una de las seis Isapres abiertas.

Las personas también pueden complementar su cobertura en salud en FONASA e Isapres, mediante la adquisición de un seguro de cobertura complementaria de salud que ofrecen diversas compañías de seguro privadas, incluyendo Vida Cámara. Véase “—Vida Cámara—Actividades Principales —Oferta de Otros Productos” anteriormente mencionadas para mayor información sobre la cobertura de seguros de salud complementarios.

## ***Productos y Servicios Principales***

### **Planes Médicos**

De acuerdo a la legislación chilena, la estructura de los planes médicos de Consalud consiste en los siguientes componentes:

*Plan Complementario de Salud* (“PCS”) cobertura basada en el precio base ajustado de acuerdo al perfil de riesgo de cada individuo; y

*Plan AUGE* cobertura que cada Isapre debe ofrecer a los beneficiarios de sus planes, a costo fijo sin ninguna diferenciación basada en el perfil de riesgo individual. Actualmente, Consalud es la Isapre que ofrece la cobertura del Plan AUGE de menor costo a sus beneficiarios, a 0,16 UF por beneficiario.

Consalud ofrece un amplio rango de planes y productos de salud para cobertura PCS a un grupo diversificado de clientes a lo largo de Chile, que incluye, entre otros, grupos de empleadores, individuos, estudiantes universitarios, trabajadores de medio tiempo, oficinas públicas y prestadores de salud.

Los planes de Consalud se pueden dividir en tres categorías:

**Planes de Red Abierta:** Estos planes ofrecen flexibilidad máxima garantizando el acceso tanto a clínicas como a centros médicos privados dentro y fuera de la red de salud. Los deducibles y copagos de los planes de la red abierta tienden a ser mayores que las otras dos categorías de planes.

**Planes de Prestador Preferente:** Estos planes otorgan cobertura en un listado preestablecido de clínicas y centros médicos privados que tengan contrato con Consalud. Dentro de este listado, los afiliados pueden escoger un proveedor como su proveedor exclusivo de salud. Los deducibles y copagos tienden a ser inferiores que los Planes de Red Abierta, pero en conjunto son superiores a los Planes de Redes Cerrados.

**Planes de Red Cerrada:** Estos planes otorgan cobertura exclusivamente en los centros de atención y servicios de hospitalización de Megasalud y en un listado preestablecido de clínicas, principalmente de las clínicas de Red Salud. Los deducibles y copagos tienden a ser inferiores a las otras dos categorías de planes.

### **Ofertas de Productos Complementarios**

Consalud entrega la siguiente oferta de productos complementarios:

**Cobertura Adicional para Enfermedades Catastróficas:** EL CAEC entrega cobertura que los cotizantes de planes de Consalud pueden comprar para complementar sus planes médicos y protegerse en caso de un evento específico de salud grave. Las personas que elijan esta cobertura, recibirán una cobertura total de los costos médicos en una lista preestablecida de clínicas y centros médicos, después de pagar un deducible (actualmente calculado como 30 veces el copago del PCS del cotizante privados, con un deducible mínimo de UF 60 y un máximo de UF 126). Después del pago de dicho deducible, Consalud ofrece cobertura completa por un año, momento en el que se debe cancelar otro deducible para continuar con la cobertura completa. Lo siguiente no está cubierto por el seguro CAEC: (i) las 69 enfermedades actualmente cubiertas por el Plan AUGE, (ii) pre existencias excluidas del plan PCS del cotizante, (iii) la mayoría de los servicios ambulatorios, excepto la diálisis, quimioterapia y radiología, (iv) tratamientos de fertilidad, (v) servicios dentales y (vi) cualquier servicio que ocurra fuera de la red de prestadores CAEC pre-establecidos. Los cotizantes de Consalud pueden comprar el seguro CAEC en las clínicas y centros médicos privados de Red Salud.

**Beneficios dentales:** Consalud ofrece beneficios dentales administrados en los centros médicos de Megasalud.

**Planes de Farmacia:** Consalud ofrece planes de farmacia con Salcobrand a los diversos niveles de cobertura y para diferentes medicamentos, así como también productos de belleza e higiene.

La siguiente tabla contiene un desglose de los ingresos de Consalud relacionados con los planes de salud, según tipo de cotización, para los periodos indicados:

|                                                | Para el ejercicio finalizado al 31 de diciembre, |               |                | Para el trimestre finalizado al 31 de marzo |               |               |               |
|------------------------------------------------|--------------------------------------------------|---------------|----------------|---------------------------------------------|---------------|---------------|---------------|
|                                                | 2011                                             |               | 2010           |                                             | 2012          |               | 2011          |
|                                                | <b>Millones de Ch\$ excepto los porcentajes</b>  |               |                |                                             |               |               |               |
| Cotizaciones obligatorias <sup>(1)</sup> ..... | 181.604                                          | 74,6%         | 164.005        | 75,6%                                       | 50.678        | 75,8%         | 44.394        |
| Cotizaciones voluntarias <sup>(2)</sup> .....  | 61.610                                           | 25,2%         | 52.635         | 24,3%                                       | 15.951        | 23,9%         | 14.550        |
| Otros.....                                     | 401                                              | 0,2%          | 201            | 1,0%                                        | 248           | 0,4%          | 117           |
| <b>Total .....</b>                             | <b>244.615</b>                                   | <b>100,0%</b> | <b>216.901</b> | <b>100%</b>                                 | <b>66.877</b> | <b>100,0%</b> | <b>59.061</b> |

<sup>(1)</sup> Incluye el 7% obligatorio del salario mensual que los cotizantes de Consalud dedican a sus planes de salud.

<sup>(2)</sup> Incluye el porcentaje adicional del salario mensual que los cotizantes de Consalud pagan por su plan de salud y la compra de cobertura adicional por productos como la cobertura del CAEC y de beneficios dentales y de farmacia.

### ***Capacidades de Gestión Médica y Beneficios a los Afiliados***

La división de registro de salud personal de Consalud entrega a los afiliados, acceso en línea a información personal incluyendo mensajes y alertas personalizadas individuales, historia médica detallada basada en información de siniestralidad disponible, información remitida en forma voluntaria e información y recursos integrados para ayudar a los afiliados a tomar decisiones informadas respecto de su salud.

Además de los planes médicos descritos a continuación, los afiliados a Consalud también tienen acceso a una amplia variedad de otros beneficios, como una línea de asistencia médica las 24 horas y descuentos especiales en gimnasios, farmacias, ópticas y dermatólogos.

### ***Información Operacional Resumida***

La siguiente tabla contiene la información operacional clave de Consalud, para los periodos indicados:

|                     | Al 31 de diciembre de |         | Al 31 de marzo de |  |
|---------------------|-----------------------|---------|-------------------|--|
|                     | 2011                  | 2010    | 2012              |  |
| Cotizantes.....     | 330.845               | 304.601 | 335.477           |  |
| Beneficiarios ..... | 639.776               | 605.937 | 645.385           |  |

### ***Redes de Prestadores***

Consalud tiene contratos con médicos, clínicas y otros prestadores de salud para beneficio de sus clientes. Los prestadores de salud que participan en las redes de Consalud son contratistas independientes; no son empleados de Consalud ni sus representantes, excepto los prestadores que trabajan en las instalaciones de farmacia especializada y correspondencia de Consalud.

Consalud utiliza diferentes técnicas diseñadas para promover la utilización adecuada de los servicios médicos y mantener la viabilidad en una cobertura de calidad. Además de los contratos con los prestadores de salud con tasas negociadas de reembolso, dichas técnicas incluyen el desarrollo e implementación de directrices para la utilización adecuada de los servicios médicos y la entrega de información a los prestadores para facilitarles el mejoramiento de su servicio.

Al 31 de marzo de 2012, Consalud contaba con una amplia red de proveedores con más de 9.700 prestadores de salud, incluyendo más de 8.600 médicos de atención primaria y especialistas y más de 1.100 hospitales, centros especializados de salud y otras instituciones asociadas de salud.

### ***Médicos de Atención Primaria***

Consalud compensa la participación de médicos de atención primaria en su red de salud tanto a honorarios por servicio o pago por capitación, limitando este último a los productos en Santiago. En un acuerdo a honorarios por servicio, a los médicos se les paga por los servicios entregados al afiliado en base a un honorario neto por la prestación y en algunos casos se paga una comisión para incentivar el cumplimiento de ciertas métricas de rendimiento. En un acuerdo de pago por capitación, los médicos reciben un honorario mensual fijo por cada cotizante, sin importar el número de prestaciones entregadas a cada cotizante.

### *Médicos Especialistas*

Los médicos especialistas que participan en las redes de Consalud en general son reembolsados, según tasas pactadas por visita o procedimiento.

### **Clínicas Privadas y Hospitales**

En general, Consalud suscribe contratos con hospitales que otorgan tasas diarias y/o por caso, a menudo con tasas fijas para servicios de unidades de emergencias, quirúrgicas y ambulatorias. Consalud también tiene contratos con hospitales para reembolsos según un porcentaje de los costos facturados por éstos.

Los planes médicos de Consalud usualmente requieren una notificación de ingreso a hospitales de libre elección la cual monitorea la extensión de la estadía en dichos recintos. Los médicos que participan en las redes de Consalud, generalmente ingresan a sus pacientes a productos de la red en los hospitales participantes, utilizando procedimientos de referencia que conectan al hospital con a la unidad de gestión de pacientes para confirmar el status de dichos pacientes y así facilitar el proceso de gestión de los mismos. Esta unidad también apoya a los afiliados y prestadores en actividades relacionadas, incluyendo, de ser necesario, la posterior transición a al cuidado domiciliario. Una unidad especial se encarga de entregar asistencia en casos de mayor complejidad.

Con respecto a las clínicas y centros médicos de Red Salud, Consalud tiene bajas tasas para los cotizantes que escojan a Red Salud como su prestador de salud exclusivo. Además, vende seguros complementarios de salud en las clínicas de Red Salud.

### *Otros Prestadores*

Los laboratorios, imagenología, urgencias y otros prestadores con instalaciones de salud independientes, en general se les paga según honorarios por servicio, con la excepción de algunos servicios de laboratorio.

### **Fijación de Precios**

A excepción de la cobertura del Plan AUGE, los contratos de Consalud se negocian en forma individual. Es habitual que el precio y otros términos de la relación se establezcan antes del período de la póliza y, generalmente tienen duración ilimitada. Consalud utiliza metodologías de clasificación prospectiva para determinar las tasas de prima cobradas a las personas y además, utiliza metodologías de clasificación retrospectiva para un número limitado de grupos. El precio de la cobertura del PCS se ajusta en forma anual.

Según la clasificación prospectiva, una tasa de prima fija se determina al comienzo del periodo de la póliza. En general Consalud no puede recuperar los aumentos sin aviso de los costos de salud en el periodo actual de la póliza; sin embargo, podría considerar la experiencia anterior para un producto en total o un cliente específico, entre otros factores, determinando tasas de prima para futuros periodos de pólizas.

Según la clasificación retrospectiva, Consalud determina una tasa de prima al comienzo del periodo de la póliza. Las experiencias de siniestros y costos reales se revisan todos los años. Si los costos reales de los siniestros y de otros gastos son menores a lo proyectado, Consalud puede emitir un reembolso al sponsor del plan de acuerdo a su experiencia favorable. Si la experiencia es desfavorable en algunos aspectos, Consalud puede recuperar el déficit a través de estipulaciones contractuales o considerarlo al fijar los niveles futuros de las primas. Sin embargo, Consalud podría no recuperar el déficit si el sponsor de un plan terminara la cobertura. La clasificación retrospectiva puede ser utilizada para planes de seguros que cubran sobre 300 personas aproximadamente.

### *Mercados Principales*

El negocio de Consalud está concentrado en Chile. La siguiente tabla presenta un desglose de los afiliados a Consalud según región geográfica, para los periodos indicados:

|                                      | Asegurados por Región                            |               |                                              |               |
|--------------------------------------|--------------------------------------------------|---------------|----------------------------------------------|---------------|
|                                      | Para el ejercicio finalizado al 31 de diciembre, |               | Para el trimestre finalizado al 31 de marzo, |               |
|                                      | 2011                                             | 2010          | 2012                                         | 2011          |
| Arica y Parinacota .....             | 1,0%                                             | 1,0%          | 1,0%                                         | 1,0%          |
| Tarapacá .....                       | 3,3%                                             | 3,4%          | 3,4%                                         | 3,4%          |
| Antofagasta .....                    | 3,6%                                             | 3,6%          | 3,6%                                         | 3,6%          |
| Atacama .....                        | 1,1%                                             | 1,1%          | 1,1%                                         | 1,1%          |
| Coquimbo .....                       | 1,8%                                             | 1,8%          | 1,8%                                         | 1,8%          |
| Valparaíso .....                     | 8,6%                                             | 8,7%          | 8,7%                                         | 8,7%          |
| O'Higgins .....                      | 2,3%                                             | 2,3%          | 2,3%                                         | 2,3%          |
| Maule .....                          | 2,5%                                             | 2,5%          | 2,5%                                         | 2,5%          |
| Bío Bío .....                        | 8,7%                                             | 8,7%          | 8,7%                                         | 8,7%          |
| Araucanía .....                      | 2,5%                                             | 2,6%          | 2,5%                                         | 2,5%          |
| Los Ríos .....                       | 1,3%                                             | 1,3%          | 1,3%                                         | 1,3%          |
| Los Lagos .....                      | 4,0%                                             | 4,0%          | 4,0%                                         | 4,0%          |
| Aisén .....                          | 0,5%                                             | 0,5%          | 0,5%                                         | 0,5%          |
| Magallanes y Antártica Chilena ..... | 1,4%                                             | 1,4%          | 1,4%                                         | 1,4%          |
| Metropolitana de Santiago .....      | 57,4%                                            | 57,2%         | 57,2%                                        | 57,2%         |
| <b>Total .....</b>                   | <b>100,0%</b>                                    | <b>100,0%</b> | <b>100,0%</b>                                | <b>100,0%</b> |

### *Competencia*

La industria de seguros de salud es altamente competitiva, ello se debe básicamente a la gran cantidad de competidores comerciales (Isapres y prestadores de seguros complementarios de salud) y gubernamentales (FONASA), el marketing y los precios de la competencia, así como la proliferación de productos competidores, incluyendo productos nuevos que están constantemente entrando al mercado. Los nuevos participantes, así como la consolidación de la industria, han contribuido a generar un ambiente competitivo.

Creemos que los factores significativos que distinguen los planes de salud competitivos, incluyen la percepción de calidad general (incluyendo el estado de acreditación), la calidad de servicio, la integralidad de la cobertura, el costo (que incluye tanto los costos de las primas como del copago del afiliado), el diseño del producto, la estabilidad financiera y clasificación del prestador, la extensión y calidad de las redes del prestador, los prestadores disponibles en dichas redes y la calidad del soporte para el afiliado y los programas de salud administrados. Consideramos que Consalud es competitiva en todos estos factores. La capacidad de ésta para aumentar la cantidad de personas cubiertas por sus planes o para aumentar sus ingresos se ve afectada por su capacidad para diferenciarse de sus competidores en relación a dichos factores. La competencia también puede afectar la disponibilidad de los servicios de los prestadores de salud, incluyendo médicos de atención primaria, especialistas y hospitales.

### *Competidores Públicos*

FONASA es el principal competidor de Consalud. FONASA cubre aproximadamente el 69,0% de sus costos de salud por medio de subsidios estatales directos, lo que le permite cobrar una tasa plana de 7,0% mensual. Por su parte, las aseguradoras de salud privada, como Consalud, deben considerar el aumento de los costos de salud al momento de establecer su estructura de fijación de precios. Al 31 de marzo de 2012, el 74,0% de los chilenos recibía cobertura de salud a través de FONASA.

De acuerdo a un estudio de satisfacción del cliente realizado por Adimark en enero de 2012, el sistema de FONASA cuenta con un nivel de satisfacción muy inferior al de prestadores privados de salud. Por lo tanto, en la actualidad existe espacio para que las Isapres accedan a los usuarios descontentos con FONASA, en especial a aquellos que forman parte del grupo D de la población chilena. Consalud está especialmente bien ubicada para beneficiarse de esta insatisfacción pública general, ya que el costo promedio de su plan médico, 1,5 UF por beneficiario, es el más bajo de las seis Isapres abiertas. En 2011, Consalud captó el porcentaje más alto del crecimiento de la industria en términos de clientes nuevos (37,0%), con el 80,0% de dicho crecimiento originado desde FONASA, en particular el grupo D, el que tiene el mayor potencial de crecimiento.

### *Competidores Privados de las Isapres Abiertas*

La siguiente tabla establece la participación de mercado de Consalud y de sus principales competidores privados, según la cantidad de cotizantes y beneficiarios, para los periodos indicados:

| Participación de mercado por Cotizantes |                             |                        |
|-----------------------------------------|-----------------------------|------------------------|
|                                         | Al 31 de diciembre de, 2011 | Al 31 de marzo de 2012 |
| Consalud .....                          | 21,7%                       | 22,7%                  |
| Banmédica .....                         | 20,6%                       | 21,2%                  |
| Cruz Blanca .....                       | 19,8%                       | 20,3%                  |
| Colmena .....                           | 16,1%                       | 16,4%                  |
| Más Vida .....                          | 13,4%                       | 14,0%                  |
| Otros .....                             | 8,4%                        | 5,4%                   |
| <b>Total .....</b>                      | <b>100,0%</b>               | <b>100,0%</b>          |

Fuente: Superintendencia de Salud.

| Participación de mercado por Beneficiarios |                            |                        |
|--------------------------------------------|----------------------------|------------------------|
|                                            | Al 31 de diciembre de 2011 | Al 31 de marzo de 2012 |
| Consalud .....                             | 21,9%                      | 22,7%                  |
| Banmédica .....                            | 20,6%                      | 21,2%                  |
| Cruz Blanca .....                          | 19,4%                      | 20,3%                  |
| Colmena .....                              | 15,8%                      | 16,4%                  |
| Más Vida .....                             | 13,4%                      | 14,0%                  |
| Otros .....                                | 8,9%                       | 5,4%                   |
| <b>Total .....</b>                         | <b>100,0%</b>              | <b>100,0%</b>          |

Fuente: Superintendencia de Salud.

Según lo detallado en las tablas anteriores, Consalud tiene la mayor participación de mercado en términos de cotizantes y beneficiarios a las fechas indicadas. Además, en términos de cotizantes, Consalud ha crecido a una tasa promedio del 9,0% durante los últimos cinco años, mientras que la industria lo ha hecho a una tasa promedio del 6,0%. En términos de beneficiarios, Consalud también ha superado el crecimiento de la industria, con un crecimiento promedio del 6,0% durante los últimos cinco años, mientras que la industria lo ha hecho a una tasa promedio del 4,0%, de acuerdo a la Superintendencia de Salud. Durante el año 2011, Consalud lideró el crecimiento general de la industria, obteniendo aproximadamente el 37,0% del crecimiento de la industria en clientes, con un 80,0% de dicho crecimiento originado por FONASA.

### *Marketing y Ventas*

Consalud comercializa sus productos y servicios básicamente a través de su personal de ventas, el que visita y determina las tablas de marketing a los empleadores a lo largo del país, para tener acceso a los empleados. Aunque los planes se seleccionan en forma individual para cada empleado, Consalud pretende desarrollar una relación sólida con los empleadores, ya que éstos pueden recomendar los prestadores de salud a sus empleados.

Además, Consalud cuenta con una red de 80 sucursales a lo largo de Chile y con un moderno sitio web activo enfocado en entregar información integral y detallada a sus afiliados y potenciales afiliados, respecto de sus planes y productos de salud, métodos de reembolso y beneficios adicionales. Consalud apoya sus esfuerzos de marketing y ventas con un programa de publicidad, el que puede incluir televisión, radio, vallas publicitarias, medios de comunicación impresos y redes sociales, todo ello complementado con investigación de mercado y marketing directo.

Algunos de los productos más innovadores de Consalud incluyen el ofrecimiento de:

- servicio y atención médica vía mensaje de texto;
- terminales de auto servicio en 66 de sus 80 oficinas;
- compra de bonos médicos vía celulares; y
- centros de atención al cliente, dedicados a dar satisfacción y a resolver cualquier tema relacionado con, entre otros, reembolsos, planes médicos y reclamos.

### ***Propiedad Intelectual***

Consalud tiene una cartera de propiedad intelectual que incluye marcas registradas, derechos de autor y secretos comerciales, utilizados como herramienta estratégica para la protección de las actividades comerciales. Consalud pretende proteger su propiedad intelectual reafirmando su título sobre las marcas registradas, derechos de autor y otras leyes y convenios relevantes y utilizando los recursos legales y normativos en caso de violación a la ley de parte de un tercero. Algunos de los nombres comerciales de Consalud son “*Con Nosotros Vives Consalud*” y “*Ni un Peso Más*”.

### ***Propiedades, Planta y Equipos***

Al 31 de marzo de 2012, Consalud contaba con tres oficinas propias, las que se utilizan como oficinas administrativas y 80 oficinas arrendadas, que se utilizan como sucursales a lo largo de Chile. Los contratos de arriendo de Consalud tienen condiciones comerciales razonables y contienen opciones de renovación por las que se pueden ampliar los términos del arriendo. Consalud no prevé ninguna dificultad para renovar los arriendos con vencimiento en el futuro cercano.

La principal propiedad de Consalud es el edificio de su casa matriz, ubicado en la comuna de Huechuraba, en Santiago, con un total de 20.567 metros cuadrados.

### ***Empleados***

Al 31 de marzo de 2012 Consalud contaba con aproximadamente 1.597 empleados.

Al 31 de marzo de 2012, el 79,0% de los empleados de Consalud estaban sindicalizados. Los principales sindicatos que representan a los empleados de Consalud son los de personal administrativo, de representantes de ventas y de profesionales técnicos. Consalud cree mantener una buena relación con los sindicatos. Todos los acuerdos de negociación colectiva que Consalud ha suscrito con dichos sindicatos son renegociados cada dos o tres años y los procesos de negociación siempre se realizan sin problemas. Consalud solo ha tenido una huelga de uno de los sindicatos y ésta no tuvo un efecto adverso sobre sus negocios.

### ***Procedimientos Legales***

Consalud está involucrada en diversas demandas y acciones legales que surgen en el curso normal de los negocios. No creemos que dichos procedimientos tengan un efecto adverso significativo en los resultados operacionales o condición financiera de Consalud.

## NUESTRO NEGOCIO EN EL SECTOR DE LA SALUD PRIVADA

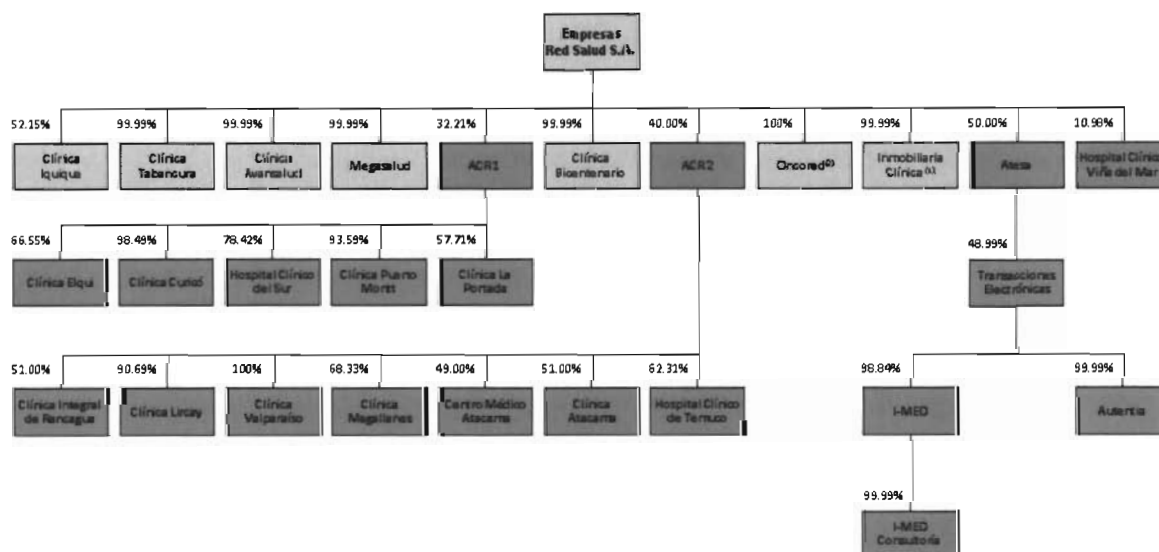
### Red Salud

#### Descripción General

Red Salud es un prestador de salud privado líder en Chile. Al 31 de marzo de 2012, operaba cuatro clínicas de salud y 32 centros médicos. A través de sus clínicas de salud, Red Salud ofrece una variedad integral de servicios médicos y quirúrgicos, incluyendo servicios de hospitalización de cuidados intensivos generales, pediátricos, obstétricos y ginecológicos, cirugía general, servicios quirúrgicos médicos, diagnóstico y cirugía ortopédica, pacientes ambulatorios, servicios de atención de urgencia y enfermería especializada. A través de sus centros médicos, ofrece servicios generales para pacientes ambulatorios, dentales y de laboratorio. Por otra parte, cuenta con participación minoritaria en 13 clínicas regionales en Chile, las que ofrecen también una variedad integral de servicios médicos. A través de sus clínicas regionales afiliadas, tiene presencia a escala nacional con clínicas y centros médicos presentes en las 15 regiones de Chile, incluyendo los Centros Médicos Megasalud y las clínicas, en las que es socio mayoritario, Tabancura, Avansalud y Bicentenario en Santiago y la clínica Iquique de la ciudad de Iquique. A través de su filial, ATESA, que opera con las marcas *I-Med* y *Autentia*, Red Salud entrega además servicios tecnológicos de intercambio de información de salud a una gran cantidad de clínicas, centros médicos y compañías de seguros de salud a lo largo del país.

#### Estructura Organizacional

El siguiente gráfico muestra la propiedad de Red Salud en sus filiales significativas al 31 de marzo de 2012:



(1) Inmobiliaria Clínica S.A. es una compañía formada en diciembre de 2009 cuyo único activo es una propiedad donde se construirá una futura clínica de Red Salud. Dicha construcción comenzó en diciembre de 2011 y se espera que esté terminada el segundo trimestre de 2013.

(2) Oncored S.A. es una compañía formada en noviembre de 2011 que centraliza los servicios oncológicos de Red Salud, de manera que cada caso oncológico sea evaluado por un grupo de expertos médicos para determinar la mejor opción de tratamiento para el paciente.

Actualmente Red Salud controla las siguientes cuatro clínicas de un total de 17: Clínica Tabancura, Clínica Avansalud, Clínica Bicentenario e Clínica Iquique. Los resultados operacionales de dichas clínicas están consolidados en los resultados financieros de Red Salud. Ésta posee además, el 10,98% de Hospital Clínico Viña del Mar y el 32,21% de Administradora de Clínicas Regionales I ("ACR I"), la que a su vez tiene un interés controlador en la propiedad de las siguientes clínicas: el 66,55% en Elqui, el 57,71% en Clínica Portada, el 98,49% en Clínica Curicó, el 78,42% en el Hospital Clínico del Sur y el 93,59% en Clínica Puerto Montt. Además, Red Salud posee el 40,00% de Administradora de Clínicas Regionales II ("ACR II") la que a su vez tiene intereses controladores en la propiedad de las siguientes clínicas y centros de atención ambulatoria: el 49,00% en CMD Atacama (centro de atención ambulatoria), el 51,00% en Clínica Atacama, el 51,00% en Clínica Rancagua, el

90,69% en Clínica Lircay, el 100% en Clínica Valparaíso, el 68,33% en Clínica Magallanes y el 62,31% en Clínica Temuco. Red Salud no consolida los resultados del Hospital Clínico Viña del Mar, ACR I y ACR II en sus resultados financieros. En vez de ello, justifica las ganancias recibidas por su participación en dichas compañías a través del método de la participación.

En la actualidad, Red Salud controla sus 32 centros médicos y sus resultados operacionales están consolidados en los resultados financieros de Red Salud.

Con respecto a su negocio de Servicios Tecnológicos de Intercambio de Información de Salud, Red Salud actualmente posee el 50,00% de ATESA. Red Salud no consolida a ATESA en sus resultados operacionales y justifica las ganancias recibidas de su participación en ATESA a través del método de la participación.

A menos que se exprese lo contrario, la información operacional presentada a continuación solo refleja a aquellas entidades consolidadas en los resultados operacionales de Red Salud.

#### ***Prestadores de Salud en Chile***

El sistema chileno de salud está dividido en prestadores públicos y privados. El sistema público es administrado por el Ministerio de Salud y consta de hospitales y centros médicos públicos. El sistema privado consiste en un grupo diversificado de prestadores que operan en hospitales, clínicas, laboratorios y centros médicos privados.

El siguiente gráfico muestra un desglose de los prestadores de salud en Chile, según su clasificación al 31 de marzo de 2012:



Fuente: Ministerio de Salud, Clínicas de Chile A.G.

\* Otros incluyen las mutuales, las Fuerzas Armadas y de Orden y las universidades. Las mutuales son asociaciones de trabajadores que les entregan indemnizaciones y servicios médicos por accidentes laborales.

Al 31 de diciembre de 2011, existían 2.792 prestadores de salud en Chile, de los que 332 eran privados, representando el 12% del total.

El siguiente gráfico establece un desglose de los tipos de camas existentes en Chile, en términos de camas hospitalarias, al 31 de diciembre de 2011:

#### **Tipos de Camas en el Sistema de Salud Chileno**



Fuente: Ministerio de Salud y Clínicas de Chile A.G.

\* Otras incluyen camas institucionales, psiquiátricas y en mutuales.

El sector privado contaba con 6.101 camas al 31 de diciembre de 2011, representando el 14% del total de camas disponibles en Chile.

### **Actividades Principales**

Las principales actividades de Red Salud se pueden dividir en dos categorías: clínicas y centros médicos privados.

La siguiente tabla muestra un desglose de los ingresos consolidados totales de Red Salud para las fechas indicadas:

|                                | Para el ejercicio finalizado<br>al 31 de diciembre, |                | Para el trimestre finalizado<br>al 31 de marzo, |               |
|--------------------------------|-----------------------------------------------------|----------------|-------------------------------------------------|---------------|
|                                | 2011                                                | 2010           | 2012                                            | 2011          |
|                                | <i>(Ch\$ millones)</i>                              |                |                                                 |               |
| Clínicas .....                 | 47.885                                              | 43.225         | 14.241                                          | 11.368        |
| Centros Médicos Privados ..... | 86.054                                              | 63.889         | 22.790                                          | 16.745        |
| <b>Total</b> .....             | <b>133.939</b>                                      | <b>107.114</b> | <b>37.031</b>                                   | <b>28.113</b> |

### **Clínicas**

#### **General**

Red Salud es propietaria y opera cuatro clínicas en Chile, todas ellas se encuentran certificadas por el Ministerio de Salud, con un total aproximado de 524 camas certificadas atendidas por un total de 2.672 médicos.

La siguiente tabla muestra las estadísticas operacionales seleccionadas de las clínicas de Red Salud en base consolidada para los períodos indicados:

|                                                              | Al 31 de diciembre de 2011 | Al 31 de marzo de 2012 |
|--------------------------------------------------------------|----------------------------|------------------------|
| Camas certificadas al final del periodo <sup>(1)</sup> ..... | 524                        | 524                    |
| Admisiones <sup>(2)</sup> .....                              | 37.987                     | 11.175                 |
| Atenciones de Urgencia <sup>(3)</sup> .....                  | 90.555                     | 24.783                 |
| Cirugías <sup>(4)</sup> .....                                | 39.151                     | 10.553                 |
| Días cama <sup>(5)</sup> .....                               | 89.418                     | 29.203                 |
| Estadía promedio en días por pacientes <sup>(6)</sup> .....  | 4,8                        | 5,1                    |
| Tasa de ocupación promedio <sup>(7)</sup> .....              | 63%                        | 59%                    |

<sup>(1)</sup> Las camas certificadas son aquellas por las que un hospital ha obtenido la aprobación de una agencia certificadora para operarlas.

<sup>(2)</sup> Las admisiones son pacientes admitidos en las clínicas Red Salud para tratamiento intrahospitalario. Esta estadística es utilizada por la administración de Red Salud, los inversionistas y otros lectores de los estados financieros para informarse sobre el volumen de pacientes hospitalarios.

<sup>(3)</sup> La cantidad de atenciones de urgencia es una medida operacional crítica utilizada por la gerencia de Red Salud, los inversionistas y otros lectores de los estados financieros para medir el volumen de pacientes. Parte del volumen de pacientes hospitalarios de Red Salud, es un subproducto de pacientes que ingresan por una atención de urgencia.

<sup>(4)</sup> El número de cirugías incluye tanto las intrahospitalarias como las ambulatorias. Esta estadística es utilizada por la administración de Red Salud, los inversionistas y otros lectores de los estados financieros, como uno de los componentes del volumen general de pacientes y de las tendencias comerciales.

<sup>(5)</sup> Los días camas son la permanencia de los pacientes hospitalizados que ocupan una cama en los hospitales de Red Salud. Se calcula como la cantidad de camas certificadas multiplicadas por 365 días y dividido por la tasa de ocupación de cada clínica. Esta estadística es utilizada por la administración de Red Salud, los inversionistas y otros lectores de los estados financieros, como medición de los pacientes hospitalarios.

<sup>(6)</sup> Estadía promedio en días para cuidados agudos, representa la cantidad de días promedio en que los pacientes admitidos permanecen en las clínicas de Red Salud. Esta estadística es utilizada por la administración de Red Salud, los inversionistas y otros lectores de los estados financieros, como medición del uso de nuestros recursos.

<sup>(7)</sup> Las tasas de ocupación se ven afectadas por diversos factores, incluyendo el tamaño de la población y las condiciones económicas generales dentro de áreas específicas del mercado de servicios, grados de variación en los insumos médicos y quirúrgicos, uso ambulatorio de los servicios del hospital, calidad y disponibilidad del tratamiento en clínicas competidoras y la estacionalidad. Las tasas de ocupación son calculadas según las camas licenciadas.

A continuación presentamos un breve resumen de las cuatro clínicas que posee Red Salud:

- *La Clínica Tabancura* está ubicada en la comuna de Vitacura, en Santiago de Chile. Pertenece al sector socioeconómico medio alto y provee un rango integral de servicios médicos y quirúrgicos, que

incluyen cirugía general, servicios de hospitalización general, de paciente crítico, pediatría, obstetricia y ginecología, cardiovascular, neurología y diagnóstico, atención a pacientes ambulatorios, enfermería especializada, servicios de urgencia y unidad de cuidados intensivos. Al 31 de marzo de 2012, contaba con 128 camas certificadas, 780 empleados y tenía una tasa de ocupación del 69,1%. Para el trimestre finalizado el 31 de marzo de 2012, sus ingresos totales eran de Ch\$6.344 millones y su utilidad de Ch\$270 millones.

- *La Clínica Avansalud* está ubicada en la comuna de Providencia en Santiago, Chile. Pertenece al sector socioeconómico medio bajo y provee un amplio rango de servicios médicos y quirúrgicos, que incluyen cirugía general, pediatría y diagnóstico, atención a pacientes ambulatorios, enfermería especializada, servicios de urgencia y unidad de cuidados intensivos. Como resultado de sus acuerdos con todas las Isapres -incluyendo a Consalud- y FONASA, una gran parte de los pacientes de Avansalud vienen del sector socioeconómico medio bajo, justificando aproximadamente el 67% de los pacientes de Avansalud al 31 de marzo de 2012. A esta misma fecha, contaba con 98 camas, 522 empleados y tenía una tasa de ocupación del 59,0%. Para el trimestre finalizado el 31 de marzo del 2012, sus ingresos totales llegaban a los Ch\$5.322 millones y la ganancia atribuible a los propietarios de la controladora a los Ch\$482 millones.
- *La Clínica Bicentenario* está ubicada en el barrio Estación Central, en Santiago de Chile; un sector socioeconómico medio bajo. Es la clínica más nueva y con mayores avances tecnológicos de las clínicas de Red Salud. Entrega un rango integral de servicios médicos y quirúrgicos, incluyendo cirugía general, servicios hospitalarios de cuidados intensivos, pediatría, obstetricia y ginecología, cardiovascular, neurología, ortopédico, urología, gastroenterología y diagnóstico, atención a pacientes ambulatorios, enfermería especializada, servicios de urgencia y unidad de cuidados intensivos. Al 31 de marzo del 2012, contaba con 230 camas, 1.118 empleados y una tasa de ocupación del 65,6%. Para el periodo finalizado al 31 de marzo del 2012, sus ingresos totales alcanzaban los Ch\$11.398 millones y sus ingresos netos (pérdida) los Ch\$6.313 millones.
- *La Clínica Iquique* está ubicada en la ciudad de Iquique en la Región de Tarapacá. Es el único proveedor privado de salud en Iquique y entrega un rango integral de servicios médicos y quirúrgicos, que incluyen cirugía general, pediatría, cardiovascular y diagnóstico, atención a pacientes ambulatorios, enfermería especializada, servicio de urgencias y unidad de cuidados intensivos. Al 31 de marzo del 2012, contaba con 68 camas, 262 empleados y tenía una tasa de ocupación del 62,3%. Para el trimestre finalizado el 31 de marzo de 2012, sus ingresos totales alcanzaban los Ch\$1.481 millones y sus ingresos netos los Ch\$2 millones.

El siguiente gráfico presenta un desglose de los ingresos relativos a las clínicas de Red Salud entre sus cuatro clínicas para los periodos indicados:

|                            | Para los ejercicios finalizados<br>al 31 de diciembre |             |                  |             | Para el trimestre<br>finalizado al 31 de marzo |             |                  |             |
|----------------------------|-------------------------------------------------------|-------------|------------------|-------------|------------------------------------------------|-------------|------------------|-------------|
|                            | 2011                                                  |             | 2010             |             | 2012                                           |             | 2011             |             |
|                            | Millones<br>Ch\$                                      | %           | Millones<br>Ch\$ | %           | Millones<br>Ch\$                               | %           | Millones<br>Ch\$ | %           |
| Clinica Tabancura .....    | 25.656                                                | 41%         | 23.635           | 55%         | 6.344                                          | 33%         | 5.893            | 60%         |
| Clinica Avansalud .....    | 19.035                                                | 31%         | 13.725           | 32%         | 5.639                                          | 30%         | 2.292            | 23%         |
| Clinica Bicentenario ..... | 11.398                                                | 18%         | —                | 0%          | 5.542                                          | 29%         | 217              | 2%          |
| Clinica Iquique .....      | 6.234                                                 | 10%         | 5.865            | 14%         | 1.481                                          | 8%          | 1.357            | 14%         |
| <b>Total .....</b>         | <b>62.323</b>                                         | <b>100%</b> | <b>43.225</b>    | <b>100%</b> | <b>19.005</b>                                  | <b>100%</b> | <b>9.760</b>     | <b>100%</b> |

Por otra parte, al 31 de diciembre del 2011, las 12 clínicas coligadas indirectas de Red Salud en conjunto tenían 709 camas certificadas y tasas de ocupación que varían entre el 39,4% y el 65,0%. Para el periodo de doce meses finalizado al 31 de diciembre de 2011, se habían realizado 48.144 cirugías y 329.383 atenciones de urgencia en dichas clínicas.

### ***Modelo Operacional de las Clínicas***

El modelo operacional de las clínicas de Red Salud está centrado en el médico. Red Salud considera que un medioambiente amigable con el médico es clave para reclutar doctores. También se esfuerza por entregar facilidades de horario y de gestión colaborativa para los pacientes, para así ayudar a la administración del tratamiento y en la administración del tiempo del médico. Red Salud ha desarrollado, por ejemplo, un proceso de admisiones que permite que desde la consulta del médico se realice una admisión con una sola llamada telefónica a la coordinación operacional de admisiones de Red Salud. Red Salud realiza admisiones a través de su sala de urgencias y centros de cuidado urgente para evaluar mejor la necesidad médica.

Todo el personal no médico es contratado directamente por las clínicas Red Salud, incluyendo enfermeras, técnicos de laboratorio y personal de soporte administrativo. En términos de médicos, aproximadamente el 10% son empleados directamente por las clínicas de Red Salud. Dicho porcentaje corresponde casi exclusivamente a los jefes de departamentos médicos. El resto de los médicos que se desempeñan en las clínicas de Red Salud son independientes a quienes se les paga un monto por servicio desempeñado. Dicho monto es establecido en un contrato entre: (i) el proveedor de seguro del médico y del paciente (FONASA o la Isapre correspondiente) o (ii) el proveedor del seguro de la clínica y del paciente (FONASA o la Isapre correspondiente). Cualquier médico certificado puede postular a ser parte del personal médico de cualquier clínica de Red Salud, según los criterios de acreditación establecidos.

Red Salud ha desarrollado además, un proceso de transferencia con una cantidad significativa de clínicas y centros médicos, para recibir pacientes que serán tratados de manera más apropiada en alguna de sus instalaciones.

### ***Ingresos y Reembolsos de las Clínicas***

Las clínicas de Red Salud registran todos los servicios prestados a cada paciente en el período en que se le prestan los servicios. Las cuentas de los pacientes son facturadas al momento en que los pacientes se reciben de alta médica. En los casos de pacientes no asegurados las cuentas se envían directamente al paciente y para aquellos pacientes asegurados se envían a su proveedor de seguros (ya sea FONASA o la Isapre correspondiente). Cuando se factura a un cliente, el sistema de contabilidad de Red Salud calcula los reembolsos que se espera recibir basándose en los tipos de pagadores y las condiciones contractuales del mismo. Las clínicas de Red Salud registran como ajustes en base contractual, la diferencia entre los cargos brutos cobrados por las prestaciones entregadas al paciente y los reembolsos esperados.

En términos de pacientes asegurados, FONASA o la Isapre correspondiente generalmente enviará dos pagos separados, uno relacionado a servicios médicos y uno relativo a servicios no médicos. A su vez, la clínica de Red Salud le pagará al médico el monto restante después de recibir el pago por los servicios médicos.

Al final de cada mes, las clínicas de Red Salud estiman los reembolsos esperados por las cuentas no facturadas. Dichos montos se calculan en base a pagadores específicos y están registrados según la mejor información disponible que exista para la clínica correspondiente respecto de la legislación, reglas, normativas y condiciones de contratos vigentes. Las clínicas de Red Salud revisan continuamente su proceso de ajustes de estimaciones contractuales e incorporan las modificaciones a las leyes, reglas y normativas, así como de los cambios a las condiciones de contratos de salud administrada, producto de renegociaciones y renovaciones.

Los ingresos de las clínicas dependen de los niveles de ocupación de pacientes hospitalarios, los servicios adicionales y los programas terapéuticos ofrecidos por los médicos a los pacientes, el volumen de procedimientos ambulatorios y los cargos o tasas negociadas por dichos servicios. Las tasas por cargos y reembolsos por servicios hospitalarios varían significativamente dependiendo del tipo de servicios.

### ***Centros Médicos***

#### ***General***

Red Salud posee y opera 32 centros médicos en Chile, todos ellos certificados por el Ministerio de Salud, con un total de aproximadamente 897 boxes médicos y dentales que atienden más de 1.766 médicos y 717 odontólogos. Los 32 centros médicos de Red Salud operan bajo el nombre de Megasalud la que es una marca conocida en Chile desde el año 2000.

La siguiente tabla establece estadísticas para las operaciones seleccionadas de Red Salud en base consolidada para los períodos indicados:

|                                        | Al 31 de diciembre de 2011 | Al 31 de marzo de 2012 |
|----------------------------------------|----------------------------|------------------------|
| Boxes de atención médica y dental..... | 897                        | 897                    |
| Consultas médicas.....                 | 1.886.357                  | 442.313                |
| Consultas dentales.....                | 1.203.372                  | 303.306                |
| Médicos afiliados.....                 | 295                        | 296                    |
| Odontólogos afiliados.....             | 148                        | 148                    |
| Pruebas de laboratorio realizadas..... | 1.803.199                  | 521.810                |

Los centros médicos de Red Salud entregan servicios médicos ambulatorios generales, dentales y exámenes de laboratorio, incluyendo consultas médicas y dentales, procedimientos médicos y dentales, exámenes de imageneología, como rayos x, ultrasonidos y tomografías exámenes de laboratorio y kinesiología. Adicionalmente, los centros médicos de Red Salud trabajan estrechamente con las clínicas de Red Salud. Por ejemplo, la política de Red Salud es tratar, cada vez que sea posible, de resolver las solicitudes de tratamiento médico y traslados dentro de su red de clínicas y centros médicos, antes de buscar colaboración en otras instituciones de salud de Chile.

#### ***Modelo Operacional de los Centros Médicos***

Aproximadamente el 5,3% de los médicos y el 22,7% de los odontólogos que trabajan en los centros médicos de Red Salud son empleados por éstos, incluyendo el director médico de cada centro. Sin embargo, aproximadamente el 94,7% de los médicos y el 77,3% de los odontólogos trabajan conforme a varios contratos que los centros médicos tienen con asociaciones médicas y/o dentales. En conformidad con estos contratos, los centros médicos reciben una parte del honorario cobrado por el médico y/o odontólogo por la consulta y/o servicio prestado. A dichos médicos y odontólogos no se les cobra adicionalmente por el espacio o el equipo médico y/o dental utilizado en los centros médicos. Asimismo, reciben todo el apoyo administrativo del centro médico sin costo adicional. Por el contrario, todos estos factores se consideran al determinar los honorarios entre el centro médico y la asociación profesional.

Además, todo el personal no médico y/o dental es contratado directamente por el centro médico Red Salud, incluyendo enfermeras, técnicos de laboratorio y personal de apoyo administrativo.

#### ***Ingresos y Reembolsos de los Centros Médicos***

Los ingresos de los centros médicos Red Salud vienen básicamente de las comisiones pagadas por los pacientes por los servicios médicos prestados. Estas comisiones son determinadas por adelantado cuando el paciente llega a una de las clínicas o centros médicos. Un stand de ATESA le informará al paciente sobre su plan de salud, su plan de salud complementario, si lo hubiera, y copago, si fuese aplicable. Una vez que se ha prestado el servicio médico y dental, el centro médico le facturará a la Isapre del paciente y a su aseguradora de salud, según corresponda.

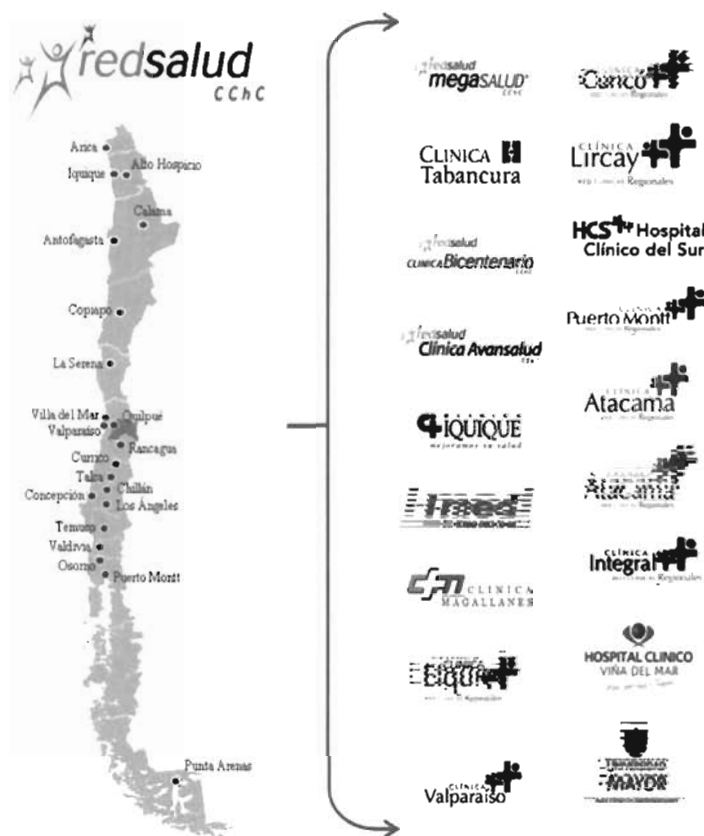
Además, una vez al mes, el centro médico cancelará la cuenta con las asociaciones médicas y/o dentales relevantes, pagándoles los honorarios que les corresponden a sus doctores y/o odontólogos, en total, en virtud de los contratos con sus asociaciones.

#### ***Servicios Tecnológicos de Intercambio de Información de Salud***

Red Salud es dueña del 50,0% de ATESA y justifica esta propiedad en virtud del método de la participación. ATESA presta servicios tecnológicos de información de salud a un gran número de prestadores, clínicas, hospitales y compañías aseguradoras en Chile. Dichos servicios incluyen la entrega de información médica a través de una base de datos a la que se accede con la huella dactilar del paciente. ATESA opera a través de los nombres comerciales I-Med y Autentia. Al 31 de marzo del 2011, ATESA contaba con 11.300.000 clientes. Para el trimestre finalizado al 31 de marzo de 2012, los ingresos de ATESA alcanzaron los Ch\$1.138 millones y una ganancia de Ch\$1.568 millones.

#### ***Mercados Principales***

Todas las clínicas y centros médicos de Red Salud están ubicados en Chile. El siguiente diagrama presenta un desglose de la ubicación de las instalaciones de Red Salud, incluyendo coligadas indirectas.



Red Salud considera que está bien posicionada para crecer en Chile, ya que para los próximos 10 años se anticipa un crecimiento sin precedente de la población adulta mayor, a medida que la generación fértil envejece y la expectativa de vida continúa aumentando, lo que, a su vez, se traducirá en un aumento de la demanda por servicios médicos. Además, específicamente respecto al segmento de clínicas, existe un déficit de camas en Chile, con hospitales que no son suficientes para prestar servicio a aproximadamente 17,2 millones de personas.

### **Competencia**

Las clínicas y centros médicos de Red Salud operan en un mercado que ha crecido recientemente en forma considerable, lo que se refleja en el aumento de participantes del mercado. Este ambiente altamente competitivo requiere realizar inversiones de capital cruciales para preservar una posición de mercado competitiva. Las clínicas y centros médicos de Red Salud poseen fortalezas considerables que les permiten aprovechar este crecimiento en el mercado, tales como, marcas bien reconocidas, personal médico altamente calificado, infraestructura y tecnología moderna y acceso a recursos para mantenerla actualizada. Además, las clínicas y los centros médicos de Red Salud cuentan con una excelente base de datos con información de los pacientes, lo que maximiza su eficiencia y permite entregarles más valor a sus pacientes.

Las clínicas y centros médicos de Red Salud cuentan con una base de clientes fuerte y leal, resultado de distintos acuerdos con las principales Isapres (incluyendo Consalud) y FONASA, lo que ha redundado en una gran demanda por los servicios médicos de Red Salud, especialmente entre las clases socioeconómicas media y baja.

### ***Clínicas***

Las siguientes tablas presentan información de la participación de mercado de la red de clínicas de Red Salud y sus principales competidores según cantidad de camas al 31 de diciembre de 2011.<sup>(1)</sup>

| <b>Participación de mercado de las<br/>Clínicas (según Cantidad de Camas)</b> |       |
|-------------------------------------------------------------------------------|-------|
| <b>Al 31 de diciembre de 2011</b>                                             |       |
| Red Salud <sup>(2)</sup> .....                                                | 19,9% |
| Banmédica .....                                                               | 18,0% |
| Las Condes .....                                                              | 4,2%  |
| Clinica Alemana .....                                                         | 5,4%  |
| Indisa .....                                                                  | 5,7%  |
| Cruz Blanca .....                                                             | 5,9%  |
| Otras .....                                                                   | 40,9% |

Fuente: Informes anuales de las compañías presentados a la SVS, excepto para Clínica Alemana donde la información ha sido obtenida de su sitio web.

<sup>(1)</sup> La información de participación de mercado no se entrega al 31 de marzo de 2012, ya que dicha información no se produce universalmente en forma trimestral.

<sup>(2)</sup> Incluye a las filiales y las coligadas indirectas de Red Salud.

La siguiente tabla presenta información de la red de clínicas de Red Salud y sus principales competidores privados según tasa de ocupación al 31 de diciembre de 2011.<sup>(1)</sup>

| <b>Tasa de Ocupación</b>          |       |
|-----------------------------------|-------|
| <b>Al 31 de diciembre de 2011</b> |       |
| Alemana .....                     | 79,0% |
| Banmédica .....                   | 78,0% |
| Indisa .....                      | 72,0% |
| Las Condes .....                  | 70,0% |
| Red Salud <sup>(2)</sup> .....    | 64,7% |
| Cruz Blanca .....                 | 57,0% |

Fuente: los Informes anuales de las compañías presentados a la SVS, excepto para Clínica Alemana donde la información ha sido obtenida de su sitio web.

<sup>(1)</sup> La información de participación de mercado no se informa al 31 de marzo de 2012, ya que dicha información no se produce universalmente en forma trimestral.

<sup>(2)</sup> Solo Incluye a las filiales de Red Salud.

La siguiente tabla presenta información de la red clínica de Red Salud y sus principales competidores en la Región Metropolitana, según número de cirugías y atenciones de urgencia al 31 de diciembre de 2011.<sup>(1)</sup>

| <b>Número de Cirugías</b>         |        |
|-----------------------------------|--------|
| <b>Al 31 de diciembre de 2011</b> |        |
| Banmédica <sup>(2)</sup> .....    | 95.488 |
| Red Salud <sup>(3)</sup> .....    | 62.039 |
| Alemana .....                     | 25.397 |
| Indisa .....                      | 16.750 |
| Las Condes .....                  | 15.627 |

Fuente: los Informes anuales de las compañías presentados a la SVS, excepto para Clínica Alemana donde la información ha sido obtenida de su sitio web.

<sup>(1)</sup> La información de participación de mercado no se informa al 31 de marzo de 2012, ya que dicha información no se produce universalmente en forma trimestral.

<sup>(2)</sup> Excluye Clínica del Mar.

<sup>(3)</sup> Solo Incluye a las filiales Red Salud.

| <b>Número de Atenciones de Urgencia</b> |         |
|-----------------------------------------|---------|
| <b>Al 31 de diciembre de 2011</b>       |         |
| Banmédica <sup>(1)</sup> .....          | 240.294 |
| Clinica Alemana .....                   | 211.404 |
| Las Condes .....                        | 129.624 |
| Indisa .....                            | 59.329  |
| Red Salud <sup>(2)</sup> .....          | 48.659  |

Fuente: los Informes anuales de las compañías presentados a la SVS, excepto para Clínica Alemana donde la información ha sido obtenida de su sitio web.

<sup>(1)</sup> La información de participación de mercado no se informa al 31 de marzo de 2012, ya que dicha información no se produce universalmente en forma trimestral.

<sup>(2)</sup> Excluye Clínica del Mar.

<sup>(3)</sup> Solo Incluye a las filiales de Red Salud.

### **Centros Médicos**

Las siguientes tablas presentan información para la red de centros médicos Red Salud y sus principales competidores según el número de boxes médicos y dentales, números de centros médicos y números de atenciones médicas y dentales al 31 de diciembre de 2011.<sup>(1)</sup>

| <b>Número de Boxes Médicos y Dentales</b> |       |
|-------------------------------------------|-------|
| <b>Al 31 de diciembre de 2011</b>         |       |
| Cruz Blanca .....                         | 1.028 |
| Red Salud .....                           | 897   |
| Banmédica .....                           | 309   |

Fuente: Informes anuales de las compañías presentados a la SVS.

<sup>(1)</sup> La información de participación de mercado no se informa al 31 de marzo de 2012, ya que dicha información no se produce universalmente en forma trimestral.

| <b>Número de Centros Médicos</b>  |                                      |                       |              |
|-----------------------------------|--------------------------------------|-----------------------|--------------|
| <b>Al 31 de diciembre de 2011</b> |                                      |                       |              |
|                                   | <b>Santiago Región Metropolitana</b> | <b>Otras Regiones</b> | <b>Total</b> |
| Red Salud .....                   | 20                                   | 12                    | 32           |
| Banmédica .....                   | 12                                   | 0                     | 12           |
| Cruz Blanca .....                 | 12                                   | 2                     | 14           |

Fuente: Informes anuales de las compañías presentados a la SVS.

<sup>(1)</sup> La información de participación de mercado no se informa al 31 de marzo de 2012, ya que dicha información no se produce universalmente en forma trimestral.

| <b>Centros Médicos - Número de Consultas Médicas y Dentales</b> |           |
|-----------------------------------------------------------------|-----------|
| <b>Al 31 de diciembre de 2011</b>                               |           |
| Red Salud .....                                                 | 3.089.729 |
| Cruz Blanca .....                                               | 2.740.376 |
| Banmédica .....                                                 | 1.234.732 |

Fuente: Informes anuales de las compañías presentados a la SVS.

<sup>(1)</sup> La información de participación de mercado no se informa al 31 de marzo de 2012, ya que dicha información no se produce universalmente en forma trimestral.

Según lo presentado en las tablas anteriores, las clínicas de Red Salud y centros médicos han mantenido una posición de mercado o de cuasi líderes de mercado en todas las categorías relevantes en Chile. Red Salud espera que cada una de dichas clínicas y centros médicos continúen destacándose en este ambiente competitivo, debido a estructura de costos competitiva, el compromiso para entregar excelente calidad de servicio y las sinergias

entre las filiales ILC, así como acuerdos de referenciación a un especialista y a prestadores preferentes entre Red Salud y Consalud.

### ***Marketing y Ventas***

El enfoque principal de la estrategia de marketing de Red Salud es aumentar el reconocimiento público de la marca, a través del uso de un concepto único de distribución de material electrónico e impreso.

Además de la visibilidad de la marca Red Salud, sus esfuerzos de marketing buscan apoyar la venta de sus productos, enfatizando las principales diferencias con los demás prestadores de salud:

- mejor relación costo beneficio; y
- mejor red de prestadores de servicios

### ***Medioambiental***

Red Salud está sometida a la legislación y normativas medioambientales nacionales, en especial en relación con los residuos clínicos. Ésta cuenta con un plan de gestión de residuos preparado en conformidad con los procedimientos técnicos y científicos recomendados y con la legislación y normativas aplicables, cuyo propósito es reducir los residuos clínicos y asegurar el adecuado almacenamiento y eliminación.

Como parte del programa de prevención de riesgos ambientales, Red Salud realiza programas periódicos de capacitación para el personal involucrado en el manejo de residuos clínicos. Asimismo, realiza inspecciones internas regularmente, entrega información para el manejo correcto de los residuos, materiales y equipos para la generación, recolección, empaque, almacenamiento y disposición de los residuos hospitalarios, de acuerdo a lo que exige la legislación y normativa vigente.

Red Salud considera que en la actualidad cumple con todas las leyes y normativas medioambientales exigidas por el Estado y cuenta con todos los permisos y licencias ambientales necesarias para sus operaciones.

### ***Propiedad Intelectual***

Red Salud cuenta con una cartera de propiedad intelectual, incluyendo marcas registradas y secretos comerciales, los que utiliza como herramienta estratégica para la protección de sus actividades comerciales. Red Salud pretende proteger su propiedad intelectual reafirmando su título sobre las marcas registradas, los derechos de autor y otras leyes y convenios relevantes y usando los recursos legales y normativos en caso de violación por parte de un tercero. Algunos de los nombres comerciales claves de Red Salud son: "Tabancura," "Avansalud," "Clínica Avansalud," "Avansalud Providencia," "Avansalud Vespucio," "Avansalud del Bio Bio," "Avansalud V Región," "MEDIC II," "Avansalud, líder en cirugía mínimamente invasiva," "Clínica Bicentenario S.A."

### ***Propiedades, Planta y Equipos***

Red Salud es dueña de sus cuatro clínicas y de 32 centros médicos.

### ***Empleados***

Al 31 de marzo del 2012, Red Salud contaba, en forma consolidada, con 4.394 empleados.

La siguiente tabla presenta la distribución de los empleados de Red Salud entre sus dos divisiones, a las fechas indicadas:

|                       | Cantidad de empleados      |                        |
|-----------------------|----------------------------|------------------------|
|                       | Al 31 de diciembre de 2011 | Al 31 de marzo de 2012 |
| Clínicas .....        | 2.682                      | 2.680                  |
| Centros Médicos ..... | 1.704                      | 1.714                  |
| <b>Total .....</b>    | <b>4.386</b>               | <b>4.394</b>           |

Al 31 de marzo de 2012, ninguno de los empleados de los centros médicos de Red Salud estaban sindicalizados y el 30,2% de los empleados de las clínicas de Red Salud estaban asociados a un sindicato. Los principales sindicatos que representan a los empleados de las clínicas Red Salud son: Sindicato de Empresa Servicios Médicos Tabancura S.A., Sindicato de Trabajadores de la Empresa Clínica Avansalud Providencia S.A., Sindicato de Trabajadores Clínica Bicentenario S.A., Sindicato de Trabajadores de Clínica Iquique S.A. Red Salud considera que mantiene una buena relación con dichos sindicatos. Cada acuerdo de negociación colectiva que Red

Salud ha suscrito con dichos sindicatos se ha renegociado en forma anual y dicho proceso siempre se ha desarrollado con normalidad. Aunque los empleados de la Clínica Iquique de Red Salud participaron en una huelga en 1992, las partes alcanzaron una solución amigable, sin mayor interrupción de las operaciones de dicha clínica. A contar de esa fecha, Red Salud no ha experimentado ninguna huelga de sus empleados.

#### ***Procedimientos Legales***

Red Salud y sus filiales están involucradas en diversas acciones legales y demandas que surgen en el curso normal de los negocios. No creemos que dichos procedimientos tengan un efecto adverso significativo sobre los resultados operacionales o la condición financiera de Red Salud.

## NEGOCIOS EN OTROS SECTORES

### Desarrollos Educacionales

Desarrollos Educacionales opera nueve colegios privados a lo largo de Chile, seis de los cuales figuran bajo el nombre de Colegios Pumahue y los otros tres, bajo el nombre de Colegios Manquecura. Opera además, en un colegio subvencionado con el nombre de Colegio Nahuelcura. Sus colegios apuntan principalmente a la clase media y media baja de la población chilena, para reducir la brecha de la educación en Chile entre las clases socioeconómicas. Al 31 de marzo de 2012, Desarrollos Educacionales contaba con aproximadamente 9.105 alumnos, un total de aproximadamente 70.792 metros cuadrados de espacio en colegios y atendía aproximadamente a 6.250 familias.

La siguiente tabla presenta información operacional de Desarrollos Educacionales, al 31 de marzo de 2012:

|                            | Total de<br>Alumnos | Cantidad de<br>Cursos | Cantidad de<br>Profesores |
|----------------------------|---------------------|-----------------------|---------------------------|
| <b>Colegios Pumahue</b>    |                     |                       |                           |
| Peñalolén .....            | 1.548               | 54                    | 89                        |
| Huechuraba .....           | 1.315               | 47                    | 78                        |
| Temuco .....               | 585                 | 26                    | 48                        |
| Puerto Montt .....         | 692                 | 29                    | 51                        |
| Chicureo .....             | 551                 | 24                    | 39                        |
| Curauma .....              | 445                 | 19                    | 35                        |
| <b>Colegio Manquecura</b>  |                     |                       |                           |
| Valle Lo Campino .....     | 1.238               | 44                    | 68                        |
| Ciudad del Este .....      | 725                 | 26                    | 45                        |
| Ciudad de los Valles ..... | 1.017               | 32                    | 60                        |
| <b>Colegio Nahuelcura</b>  |                     |                       |                           |
| Machali .....              | 989                 | 30                    | 40                        |
| <b>Total .....</b>         | <b>9.105</b>        | <b>331</b>            | <b>553</b>                |

Al 31 de marzo de 2012, Desarrollos Educacionales contaba, en forma consolidada, con Ch\$51.914 millones en activos totales y con Ch\$11.307 en patrimonio contable, comparados con los Ch\$46.059 millones en activos totales y Ch\$12.356 millones en patrimonio contable al 31 de diciembre de 2011. La utilidad de Desarrollos Educacionales para el trimestre finalizado el 31 de marzo de 2012 y para el ejercicio finalizado al 31 de diciembre de 2011, totalizaba los Ch\$1.049 millones y Ch\$765 millones, respectivamente.

### iConstruye

iConstruye entrega servicios de tecnología de información a empresas en el sector de la Construcción en Chile, con el objeto de ayudar a dichas compañías a alcanzar un mayor nivel de eficiencia operacional. Los servicios de iConstruye incluyen, entre otros, programación, servicios de compra y venta electrónica, administración de gastos y planillas de pago, así como también finanzas y contabilidad. Al 31 de marzo de 2012, iConstruye había procesado 15.476 cotizaciones, 267.739 órdenes de compra, 144.359 facturas y 7.923 subcontratos.

Al 31 de marzo de 2012, iConstruye contaba, en forma consolidada, con Ch\$3.731 millones en activos totales y con Ch\$2.821 millones en patrimonio contable, comparados con los Ch\$3.564 millones en activos totales y Ch\$2.631 millones en patrimonio contable, al 31 de diciembre de 2011. La utilidad de iConstruye para el trimestre finalizado el 31 de marzo de 2012 y al 31 de diciembre de 2011, era de Ch\$189 millones y Ch\$512 millones, respectivamente.

### Activos en propiedades

ILC mantiene una cartera de activos en propiedades: (i) su edificio corporativo, (ii) cinco pisos en el edificio corporativo de la Mutual de Seguridad, (iii) ocho pisos en el edificio corporativo de la CChC, (iv) 100 estacionamientos en los edificios corporativos de la Mutual de Seguridad y de la CChC, (v) 16 bodegas en los edificios corporativos de la Mutual de Seguridad y de la CChC y (vi) 6 predios en la Región Metropolitana de Santiago. A excepción del piso que ILC mantiene en su edificio corporativo, todas las propiedades se encuentran arrendadas bajo términos comerciales razonables, a las coligadas de ILC y a terceros. Al 31 de diciembre de 2010, fecha del último avalúo independiente realizado por Transsa S.A, una consultora privada especialista en el avalúo de bienes raíces, nuestra cartera de propiedades totalizaba Ch\$ 18.168 millones. Para el trimestre finalizado al 31 de marzo de 2012 y el ejercicio finalizado al 31 de diciembre de 2011, ILC recibió ingresos por Ch\$226,7 millones y Ch\$288,8 millones, respectivamente, por sus propiedades arrendadas y en cada año aproximadamente el 50% de estos arriendos corresponden a terceros.

## **MARCO REGULATORIO**

### **Nuestro Negocio En El Sector Previsional Y Asegurador**

#### **Hábitat**

##### ***Regulación del Sistema Previsional***

El sistema privado chileno de fondos previsionales se creó en mayo de 1981 conforme a la Ley Previsional.

Por ley, se requiere que las AFP chilenas sean compañías autorizadas y de un giro único para prestar los siguientes servicios: el cobro y la administración de cotizaciones obligatorias y voluntarias realizadas por los afiliados, las inversiones de sus afiliados en uno o más de sus cinco fondos previsionales, la provisión de los seguros de la SIS para los afiliados a través de la compra de primas de seguro fijas por medio de un proceso de licitación con las compañías de seguros y la provisión de una pensión de vejez para cada uno de sus afiliados.

En virtud de la Ley Previsional, cada fondo de pensión administrado por la AFP es una entidad legal independiente que no está afecta a ninguna condición financiera de las AFP ni a los resultados de las operaciones.

Las AFP están sujetas a las normas y reglamentos de la Ley de Sociedades Anónimas, la Ley Previsional y, de modo complementario, a las normas de la Ley N° 18.046 de 1981, junto con sus modificaciones y reglamentos. Además, la Ley de Reforma Previsional incorporó modificaciones a la Ley Previsional, al igual que a la Ley N° 20.366, la que rige el sistema de pensiones solidarias financiada con recursos del estado chileno, que comenzó a otorgar beneficios el 1 de julio de 2008.

##### ***Autoridades Regulatorias y Fiscalizadoras***

Todas las AFP están sujetas a continuas y amplias revisiones. Las principales autoridades regulatorias de las AFP en Chile son la Superintendencia de Pensiones, el Banco Central, la SVS, la Comisión de Tasaciones y el Consejo Consultivo de Pensiones, siendo la Superintendencia de Pensiones el principal ente regulador.

##### ***La Superintendencia de Pensiones***

La Superintendencia de Pensiones se creó conforme a la Modificación de la Ley Previsional como la entidad sucesora de la Superintendencia de AFP. Se trata de una agencia gubernamental independiente supervisada por el Ministerio del Trabajo y Previsión Social. Su principal propósito es regular y fiscalizar las AFP para asegurar el cumplimiento de las leyes y normativas aplicables a las AFP, así como también las instrucciones de la Superintendencia. Con tales atribuciones, ésta monitorea las operaciones legales, administrativas y financieras de las AFP, y asegura que cumplan con el capital mínimo y los requisitos obligatorios de inversión. En caso de incumplimiento, tiene la capacidad de imponer sanciones, tales como, advertencias y multas y en casos extremos puede ordenar la disolución de una AFP.

Adicionalmente, la Superintendencia de Pensiones autoriza la creación de nuevas AFP y las fusiones entre las ya existentes. También aprueba cualquier modificación a los estatutos de las AFP, incluyendo los aumentos de capital. La Reforma a la Ley Previsional también le otorgó a la Superintendencia de Pensiones amplio poder para monitorear y fiscalizar el sistema de pensiones solidarias y establecer y administrar el Registro de Consejo de Pensiones.

La Superintendencia de Pensiones impone ciertos requisitos para los reportes de las AFP. Particularmente, la rendición financiera anual auditada para cada AFP debe presentarse ante la Superintendencia de Pensiones dentro de 60 días después del término de cada año fiscal. A las AFP también se les exige presentar trimestralmente sus estados financieros ante la Superintendencia de Pensiones y periódicamente se les pide brindar información detallada sobre sus operaciones. Además, agentes de la Superintendencia de Pensiones frecuentemente inspeccionan las sucursales de las AFP y examinan sus actividades y registros.

##### ***El Banco Central***

El Banco Central es una entidad legal independiente creada bajo la Constitución Chilena y que es responsable de, entre otras cosas, la política monetaria y los controles cambiarios en Chile. Actúa conforme al Decreto del Banco Central y, hasta donde sea aplicable y no inconsistente, las leyes y reglamentos aplicables al

sector privado. Es regido y administrado por un Consejo integrado por cinco miembros designados por el Presidente de Chile, quienes requieren de un voto de “mayoría especial” por parte del Senado chileno para ser elegidos.

En relación al negocio de los fondos previsionales, el Banco Central juega un rol clave en la regulación de las inversiones extranjeras. Por ejemplo, para que los inversionistas tengan acceso al Mercado Cambiario Formal, los inversionistas extranjeros deben estar registrados en el Comité de Inversión Extranjera bajo el decreto de ley N° 600 o en el Banco Central bajo la Ley del Banco Central. Además, el Banco Central es responsable de establecer los límites máximos de inversión permitidos para cada tipo de fondo de pensión de acuerdo al título financiero y las clases de emisores dentro de ciertos rangos definidos. Sin embargo, el Banco Central no puede establecer los límites mínimos de inversión.

### **La SVS**

La SVS es una agencia gubernamental independiente que supervisa, regula y controla el capital chileno y los mercados de seguros.

### **La Comisión Clasificadora de Riesgo**

La Comisión Clasificadora de Riesgo es una entidad reguladora cuyo principal objetivo es determinar si los valores califican para la inversión de los fondos previsionales. Está compuesta por un representante de la Superintendencia de Pensiones, un representante de la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras y un representante de la SVS, los que están todos designados por sus respectivas Superintendencias y por cuatro representantes de las AFP.

Conforme a la Reforma a la Ley Previsional, la determinación de si valores extranjeros califican para la inversión de fondos previsionales se describe en el régimen de inversión, un nuevo marco legal que regula las inversiones de fondos previsionales. El régimen de inversión se creó por medio de una resolución adoptada por la Superintendencia de Pensiones y aprobada por el Ministerio de Hacienda de Chile, con la previa consulta al Consejo Consultivo de Pensiones.

### **El Consejo Consultivo Previsional**

El Consejo Consultivo de Pensiones Previsional es una entidad legal cuyo objetivo principal es dictar normas y reglamentos y pronunciarse sobre materias y propuestas del régimen de inversiones para regular las inversiones de fondos previsionales, especialmente en relación a las estructuras limitantes de las inversiones, administración del riesgo y derivados financieros. Adicionalmente, aconseja a la Superintendencia de Pensiones en materias relacionadas a las inversiones de fondos previsionales. Está compuesto por un ejecutivo designado por el Presidente de Chile, un ejecutivo designado por el Banco Central, un ejecutivo designado por las AFP y dos ejecutivos designados por los decanos de las facultades de economía y administración de empresas de universidades acreditadas.

### ***Normativas Significativas para los Fondos Previsionales***

#### **Beneficios por Invalidez y Supervivencia**

La Reforma a la Ley Previsional eliminó la responsabilidad individual de las AFP en relación a los seguros de la SIS al establecer que las AFP en conjunto deberían adquirir un seguro de prima fija y única por medio de un proceso de licitación para cumplir con esta obligación. Tal seguro se le adjudicó a una o más compañías de seguros que presentaran la mejor oferta económica. Ver “*Nuestro Negocio – Nuestro Negocio en el Sector previsional y asegurador – Hábitat – Beneficios de Invalidez y Supervivencia*”.

#### **Beneficios de Pensión de Vejez**

Tal como requiere la Ley Previsional, cada AFP debe entregar pensiones de vejez específicas a sus cotizantes que cumplan con el requisito legal de edad: 60 años de edad para las mujeres y 65 años para los hombres. Ver “*Nuestro Negocio – Nuestro Negocio en el Sector previsional y asegurador – Hábitat – Beneficios de Pensión de Vejez*”.

#### **Nuevos Afiliados**

La Reforma a la Ley Previsional introdujo un proceso de licitación para los nuevos afiliados, el que se adjudica cada dos años comenzando en mayo de 2009, a la AFP que otorgue la tarifa más baja. Esta tarifa debe ser

más baja que la que tarifa menor que opere en la industria y debe aplicarse a toda la cartera de las AFP, no sólo a la parte otorgada.

### **Encaje**

La Ley Previsional establece que cada AFP debe mantener una reserva de Encaje igual al 1% del valor de cada fondo de pensión que se administre. La inversión obligatoria se calcula de acuerdo a las instrucciones emitidas por la Superintendencia de Pensiones y corresponde al valor de cada fondo de pensión dos días antes del cálculo. A contar de junio de 1995, la Ley Previsional ha requerido que las AFP inviertan esta inversión obligatoria en acciones correspondientes al fondo de pensión que administra la AFP. Esta legislación tiene por objetivo eliminar potenciales conflictos de interés que pudiesen surgir entre las decisiones de inversión relacionadas a una propia cartera como las reservas de una AFP y a las decisiones ligadas a carteras donde los fondos previsionales se invierten.

El propósito de la inversión obligatoria es proveer una garantía en caso que el desempeño de un fondo de pensión específico caiga por debajo del nivel mínimo de utilidades. Este requisito se determinó de acuerdo a las distintas composiciones de las carteras, solicitando que aquellas con mayor inversión en valores de renta variable y, por consiguiente, potencialmente sujetas a mayor volatilidad (fondos tipo A y B), mantuvieran un margen más amplio para cumplir con los requisitos. Como consecuencia, para los fondos tipo C, D y E, este nivel es menor que (a) las utilidades reales anuales promedio ponderadas para los últimos 36 meses del mismo tipo de fondos de pensión en el sistema menor al 2%, y (b) el 50% de las utilidades reales anuales promedio ponderadas para los últimos 36 meses del mismo tipo de todos los fondos de pensión del sistema. La utilidad mínima para los fondos de pensión del tipo A y B es menor que (a) las utilidades reales anuales promedio ponderadas para los últimos 36 meses del mismo tipo de todos los fondos de pensión del sistema menor al 4%, y (b) el 50% de las utilidades reales anuales promedio ponderadas para los últimos 36 meses del mismo tipo de todos los fondos de pensión del sistema.

La Reforma a la Ley Previsional incluye una excepción al párrafo anterior para aquellos fondos que han estado en operación por menos de 36 meses. En estos casos, tal AFP sería responsable por el fondo en la medida que las utilidades reales anuales promedio ponderadas de los fondos tipo A y B sean menores que el menor de (a) las utilidades reales anuales promedio ponderadas para todos los fondos del mismo tipo para el período equivalente a los meses de operación del nuevo tipo de fondo, menos del 6%, y (b) el 50% de las utilidades reales anuales promedio ponderadas de todos los fondos del mismo tipo para el período equivalente a los meses de operación del nuevo tipo de fondo. En el caso de los fondos de pensión C, D y E, las utilidades reales anuales promedio ponderadas no deben ser menores que el menor de (a) las utilidades reales anuales promedio ponderadas para todos los fondos del mismo tipo para el período equivalente a los meses de operación del nuevo tipo de fondo, menos del 4%, y (b) el 50% de las utilidades reales anuales promedio ponderadas de todos los fondos del mismo tipo para el período equivalente a los meses de operación del nuevo tipo de fondo. El último no será aplicable a las AFP con respecto a cualquiera de sus fondos de pensión que tengan menos de doce meses de operación.

Las utilidades reales anuales promedio ponderadas las calcula la Superintendencia de Pensiones de acuerdo la fórmula ponderada que establece la Ley Previsional, basándose en la tasa real promedio ponderada de utilidades para todos los fondos previsionales en el sistema de AFP sobre un período de 36 meses, el que, entre otras cosas, limita el máximo de participación de cualquier AFP en el cálculo. Si para cierto mes la utilidad real anual de un fondo de pensión cayera bajo la utilidad mínima requerida, la diferencia debe ser cubierta por la inversión obligatoria. Si los recursos del Encaje se aplicaran y aún así no se obtiene la utilidad mínima, el estado de Chile compensa la diferencia.

En el evento que los fondos previsionales administrados por una AFP no cumplan con el nivel mínimo requerido, la AFP deberá cubrir la diferencia dentro de cinco días a contar de la determinación de la Superintendencia de Pensiones. Si se utilizan las reservas para cubrir cualquier déficit para cumplir con el nivel de utilidad requerido, la AFP debe reponerlas dentro de 15 días. Si un déficit no es cubierto o si las reservas no se reponen, la Superintendencia de Pensiones liquidará la AFP.

Dado que las seis AFP tienen similares estrategias de inversión (ninguna de ellas ha tenido que utilizar sus reservas mínimas), a la fecha de este prospecto de oferta de acciones, Hábitat ha cumplido y cumple con la reserva mínima y los requisitos mínimos de utilidades.

### **Prácticas del Directorio**

La Reforma a la Ley Previsional incorpora limitaciones adicionales a los ejecutivos que sirvan como directores de las AFP y el requisito que al menos dos miembros del directorio de las AFP sean independientes.

*Limitaciones ejecutivas.* A contar de octubre de 2008, los directores y/o ejecutivos de otras AFP, bancos o instituciones financieras, bolsas de valores, corredores de bolsa, administradores de fondos previsionales, administradores de fondos mutuos o de compañías de seguros no pueden ser designados como directores de una AFP. Además, los directores de otras compañías, extranjeras o nacionales, que pertenezcan a un grupo de negocios de una AFP, no podrán ser designados como directores de una AFP.

*Independencia.* Un director es considerado independiente cuando éste no tiene relación con la AFP, con las otras compañías del grupo corporativo al que pertenece dicha AFP, con su accionista controlador ni con los principales ejecutivos de alguna compañía del grupo que pueda generar un potencial conflicto de intereses que obstaculice su independencia. Además, como resultado de los cambios en la gerencia corporativa introducidos por la Ley N° 20.382, los directores de las sociedades que cumplan con ciertos requisitos, inclusive directores de las AFP, también deben cumplir con los criterios de independencia estipulados en la Ley Chilena de Sociedades.

### **Comité de Inversiones y de Resolución de Conflictos de Interés**

La Reforma a la Ley Previsional requiere que las AFP establezcan políticas para cada tipo de fondo de pensión que administren, diseñadas por el directorio ejecutivo. Además, las AFP deben tener políticas de conflictos de interés aprobadas por sus directorios ejecutivos.

Las AFP deben presentar copias de sus políticas sobre inversiones y conflictos de interés ante la Superintendencia de Pensiones, la que a continuación publica dichas políticas en su sitio Web.

### **Vida Cámara**

El marco regulador del mercado chileno de los seguros está compuesto por normas que cubren las actividades aseguradoras y reaseguradoras en Chile, las que se estipulan en el Código Chileno de Comercio, en la Ley de Aseguradoras y en sus modificaciones (DFL N° 251) y en la Ley Previsional.

#### ***Ley sobre las Aseguradoras (DFL N° 251)***

La legislación chilena reserva el desarrollo de las actividades aseguradoras a sociedades chilenas con presencia bursátil que provean servicios de seguros como su único objetivo corporativo. Las compañías aseguradoras extranjeras se pueden involucrar en ciertos tipos de actividades en Chile, incluyendo el establecimiento de oficinas en el país, colocar corredores y solicitar autorización de la SVS para vender seguros. No obstante, cualquier persona natural o jurídica en Chile puede prestar servicios de seguros fuera de Chile, excepto aquellas que estén obligadas por ley y aquellas que se estipulen en la Ley Previsional, las que sólo pueden ser financiadas por compañías constituidas en Chile.

#### ***Requisitos Legales Significativos***

A continuación, se encuentra un resumen de los principales requisitos que la normativa y leyes pertinentes han impuesto a las compañías aseguradoras:

- Antes que la SVS autorice la actividad aseguradora de una compañía, esta última debe ser una compañía constituida en Chile y debe tener un capital mínimo de UF 90.000 completamente suscrito y aportado. Si el patrimonio neto de una compañía aseguradora cae por debajo del mínimo de UF 90.000, se requiere a la compañía que compense la diferencia y si no cumple con dicho requerimiento, la SVS revocará su autorización para realizar actividades financieras. Cada sociedad chilena cuyo único propósito sea reasegurar, debe tener un patrimonio neto de UF 120.000 por cada grupo en el que opere. Si durante el transcurso de sus operaciones este patrimonio cae bajo el mínimo de UF 120.000, se requiere a la compañía que compense la diferencia y si no cumple con dicho requerimiento, la SVS revocará su autorización para realizar actividades financieras.
- Existen dos grupos de negocios en los que las aseguradoras operan: (i) el primer grupo consta de seguros para cubrir el riesgo de pérdida o deterioro del patrimonio de un asegurado y (ii) el segundo grupo está compuesto por el seguro que cubre el riesgo a las personas o el que garantiza, dentro de o al

término del período de la póliza, un capital o ganancia. Ninguna compañía de seguros puede participar en ambos grupos.

- Las compañías de seguros pueden reasegurar riesgos para el grupo en el que están autorizadas para operar.
- Los seguros que cubran accidentes personales y riesgos de salud pueden estar cubiertos por compañías que operen en el primer o segundo grupo.
- Los riesgos al crédito (es decir, el riesgo a la pérdida o deterioro del patrimonio de un asegurado debido al no pago de una obligación financiera) sólo pueden asegurarse por compañías del primer grupo cuyo único propósito sea cubrir este tipo de riesgo, siempre que éstas también puedan cubrir garantía y fiel cumplimiento.

Se requiere que cada compañía aseguradora mantenga el patrimonio de riesgo más alto, considerando el patrimonio necesario para mantener la tasa de endeudamiento y márgenes de solvencia exigida por la normativa pertinente y por los requisitos mínimos de patrimonio mencionados anteriormente. En términos de las tasas de endeudamiento, la deuda total para la tasa patrimonial no debe ser mayor que cinco veces para el primer grupo de compañías o mayor que 15 para el segundo grupo de compañías. El monto total de deuda con terceras partes que no mantengan reservas técnicas de seguro nunca podrá exceder el monto de requisitos mínimos de patrimonio mencionados anteriormente. En cuanto a los márgenes de solvencia, es un concepto utilizado en los mercados internacionales de seguros y se basa en el comportamiento técnico de la compañía aseguradora, la que considera el volumen de las primas directas y el promedio de reclamaciones para poder determinar cuál requiere de más patrimonio de acuerdo a las fórmulas y parámetros establecidos por la SVS.

#### ***Fiscalización***

La SVS puede, en cualquier momento, requerir a las compañías aseguradoras que provean información con respecto a sus negocios, inspeccionar sus oficinas, examinar su documentación y libros de contabilidad, establecer normas relacionadas con la preparación y la presentación de hojas de balance, estados financieros, y la administración de la contabilidad; ordenar la designación de auditores externos para informar sobre los balances generales y designar auditores externos para realizar actividades específicas dentro de las entidades fiscalizadas.

En caso de incumplimiento de la ley, normativas o sus reglamentos por parte de una compañía aseguradora, la SVS está facultada para aplicar las siguientes sanciones: censura o advertencia, multa, suspensión de la administración por hasta seis meses, suspensión de todas o algunas operaciones por hasta seis meses y la revocación de la autorización para realizar actividades económicas.

Como ha sido estipulado en la ley, las compañías aseguradoras tienen la obligación de reportar a la SVS y al público, y debe notificar oportunamente cualquier hecho esencial que las afecte a ellas y a sus negocios.

Las políticas y cláusulas suscritas por las compañías aseguradoras deben archivarse en el registro de políticas de la SVS.

#### ***Regulación de la Inversión***

Las reservas técnicas y el patrimonio de riesgo de las aseguradoras, sin perjuicio de los depósitos realizados en cuentas bancarias, deben respaldarse con inversiones realizadas con los instrumentos y activos identificados en el DFL 251 y por la SVS, en cada caso ateniéndose a los límites establecidos por la SVS para cada caso de activo.

Si alguna inversión que respalde las reservas técnicas o el patrimonio de riesgo de una compañía aseguradora (o una combinación de éstos) excede cualquiera de los límites de diversificación establecidos por la ley, el exceso no debe ser aceptado como respaldo las reservas técnicas o del patrimonio de riesgo. Además, aquellas inversiones que no hayan cumplido con los requerimientos legales para las reservas técnicas son inaplicables.

Las inversiones correspondientes a las reservas técnicas y al patrimonio de riesgo no deben estar afectas a impuestos, prohibiciones, embargos, demandas, medidas precautorias, condiciones precedentes o subsecuentes, ni deben ser el punto de interés de ningún documento oficial o contrato que restrinja su libre transferibilidad. En caso que alguna inversión esté sujeta a estas restricciones, no se considerará como reserva técnica ni patrimonio de riesgo.

### ***Cobros, Primas y Comisiones***

Las primas por pólizas de seguro se deben establecer libremente por los aseguradores. Del mismo modo, las comisiones por intermediarios entre los aseguradores y los corredores también deben negociarse libremente.

La ley chilena precisa que el monto de las primas de seguros y pagos por indemnización debe expresarse en UF, a menos que los contratos respectivos se denominen en divisa extranjera de acuerdo a la ley. No obstante lo anterior, la SVS puede autorizar que los contratos sean redactados en otras divisas.

### ***Tasas de riesgo de las Obligaciones de las Compañías Aseguradoras***

Las compañías aseguradoras deben tener al menos dos agencias de clasificación de riesgo independientes enumeradas en el registro especial de la SVS, para proveer valoraciones continuas e interrumpidas de las obligaciones de las compañías aseguradoras con sus asegurados.

### ***Auxiliares de Ventas de Seguros***

Los seguros deben suscribirse directamente con una entidad aseguradora, a través de agentes de venta o por medio de un intermediario de seguros independiente.

El DFL 251 estipula que las solicitudes de ajuste de seguros se debe realizar directamente por las compañías aseguradoras o por un perito, que es un profesional independiente a cargo de determinar si ha ocurrido una pérdida, si el riesgo está cubierto y el monto de indemnización a pagar.

## ***Consalud***

### ***Marco Regulador para las Isapres y FONASA***

El sistema de salud chileno incluye instituciones públicas y privadas, organizaciones y entidades para el financiamiento y provisión de servicios de salud.

El Ministerio de Salud define y supervisa las políticas sanitarias, normas, planes y programas, regulando tanto el sistema público como el privado. Los cimientos del sistema de Isapre fueron establecidos en la Constitución de 1980, la que otorga al estado un rol primario en garantizar el acceso a la salud, a través de instituciones públicas o privadas. El sistema de Isapre se creó oficialmente en 1981 por medio del DFL N° 3.

Con respecto al financiamiento, ambos sectores, el público y el privado, se financian con el pago obligatorio del 7% del total imponible de los trabajadores. Los trabajadores tienen el derecho a elegir el sistema público o privado de acuerdo a sus necesidades médicas y/o su situación económica. El sector público también recibe fondos gubernamentales para (i) servir a personas pobres o indigentes que no pagan por este servicio y (ii) financiar programas de salud pública.

La industria de los seguros de salud está compuesta por FONASA y las Isapres, y un pequeño número de organizaciones sin fines de lucro, compañías de seguro, cajas de compensación, y planes de previsión para las fuerzas armadas. Estas organizaciones recolectan, administran y distribuyen las cotizaciones que pagan sus miembros por los servicios sanitarios prestados por las instituciones de salud.

FONASA es la organización pública que administra el pago del 7% del ingreso mensual realizado por sus miembros para financiar sus necesidades de salud, así como también los fondos asignados por el Estado chileno a través de aportes fiscales directos. FONASA provee cobertura de salud para los trabajadores independientes, públicos y privados, así como también para cualquier persona que cotice cualquier plan legal de salud de FONASA.

Las Isapres son prestadores privados que proveen planes de salud financiados por medio del pago de la cotización mínima del 7% del ingreso mensual y de cotizaciones adicionales opcionales con el fin de obtener más beneficios. El costo de cada plan de salud depende del nivel de riesgo del asegurado y de sus beneficiarios. El nivel de riesgo considera factores que incluye, entre otros, la edad, el género y el número de beneficiarios.

La operación, obligaciones y fiscalización de las Isapres y FONASA, los distintos servicios de salud, y otras organizaciones sanitarias, se establecen en el DFL N° 1 de 2005 del Ministerio de Salud, el que describe un texto de Decreto de Ley N° 2.763 de 1979 y las Leyes N° 18.993 y N° 18.491, las normas que tratan los mismos asuntos.

## ***Autoridades Reguladoras y Fiscalizadoras***

### **Ministerio de Salud y Organizaciones Dependientes**

El Ministerio de Salud es la entidad gubernamental a cargo de la regulación del sector de la salud y principalmente se dedica a (i) la definición y desarrollo de los cursos de acción relacionados con la salud y (ii) el establecimiento de las directrices que las organizaciones de salud deben cumplir en sus operaciones del día a día en áreas, tales como, asuntos técnicos, administrativos y financieros.

El Ministerio de Salud está conformado por el Ministro de Salud, La Subsecretaría de Salud Pública, La Subsecretaría de Redes Asistenciales y las Subsecretarías Regionales Ministeriales (SEREMIS).

### **La Superintendencia de Salud**

La Superintendencia de Salud es una entidad funcionalmente descentralizada, con personería y con sus propios activos, la que reporta al Presidente de Chile a través del Ministerio de Salud. Supervisa y controla a las Isapres y FONASA, al igual que el cumplimiento de las obligaciones descritas por la ley y también supervisa la acreditación y certificación de todos los prestadores de servicios de salud públicos y privados. Ejerce su derecho de fiscalizar y controlar las instituciones de salud a través de la Superintendencia de Fondos y Seguros Previsionales de Salud.

Las funciones específicas de la Superintendencia de Salud son las siguientes:

interpretar las leyes y otras normativas relacionados con la fiscalización de las personas o entidades en la industria de los servicios salud;

- proveer instrucciones generales y ordenar su aplicación y cumplimiento;
- fiscalizar a las Isapres en materias legales y financieras para asegurar el cumplimiento de las obligaciones descritas en la ley y aquellas que surgieron de los acuerdos de los servicios de salud;
- imponer las sanciones descritas en la ley;
- requerir que las Isapres mantengan un patrimonio igual o mayor que 0,3 veces del total de sus pasivos, los que bajo ninguna circunstancias, debe ser menor que UF 5.000;
- requerir que las Isapres mantengan en cualquier entidad autorizada para este efecto, una reserva que debe considerar el monto de pasivos que surjan de las obligaciones por concepto de prestaciones por pagar, prestaciones en proceso de liquidación, prestaciones ocurridas y no reportadas, prestaciones en litigio, excedentes de cotizaciones, excesos de cotizaciones y cotizaciones enteradas anticipadamente; y
- resolver cualquier controversia que surja entre las Isapres y FONASA y/o sus miembros o beneficiarios, *siempre* que estén bajo la fiscalización de la Superintendencia de Salud, sin considerar el derecho del miembro y/o beneficiario a escoger mediación o tribunales ordinarios.

Además, la Superintendencia de Salud tiene las facultades para (i) inspeccionar todas las operaciones, activos, libros, cuentas, archivos y documentos de las instituciones fiscalizadas y requerirles, o a sus administradores, consejeros, auditores externos o equipo, la información y explicaciones que sean necesarias en relación a esto, (ii) requerir la ejecución y presentación de balances generales y estados financieros en las fechas que estime conveniente, (iii) requerir cualquier documento, libro, o información necesaria para fiscalizar las actividades de las entidades fiscalizadas, sin entorpecer la normal operación de la parte afectada. A menos que la Superintendencia de Salud autorice lo contrario, todos los libros, archivos y documentos de las entidades fiscalizadas deben estar disponibles en todo momento para su inspección en sus casas matrices. Además, los representantes, administradores, consejeros, auditores externos o equipo de las entidades fiscalizadas deben ser citados a declarar ante la Superintendencia de Salud, si lo estima conveniente para realizar sus deberes.

### **Comisión de Medicina Preventiva e Invalidez**

La Comisión de Medicina Preventiva e Invalidez (COMPIN) es un departamento técnico administrativo empoderado para evaluar, verificar, declarar y certificar la condición de salud de los trabajadores para determinar su habilidad para trabajar o para recuperarse de su enfermedad o invalidez temporal o permanente y si reúne los requisitos para los beneficios legales, laborales y/o de salud.

El COMPIN es particularmente relevante para las Isapres en el área de las licencias médicas. Las licencias son un derecho que los trabajadores tienen para ausentarse de sus empleos o reducir sus tiempos de trabajo durante un cierto período basándose en el juicio profesional certificado de un médico, dentista o matrona, debido a una enfermedad, a un accidente no laboral, pre y/o post natal o la enfermedad crítica de un menor de 12 años por quien las Isapres pueden ser legalmente responsables. Durante la efectividad de dicha licencia, el trabajador afectado debe recibir un subsidio laboral por incapacidad por parte de la Isapre, su salario regular de su empleador o ambos, en una proporción adecuada a su enfermedad. Para utilizar este beneficio, los trabajadores deben presentar la documentación relevante a sus empleadores y, a su vez, el empleador debe presentarla a la Isapre correspondiente. La Isapre, entonces, determina los términos de la licencia médica y está capacitada para autorizar, rechazar, reducir o extenderla. Sin embargo, los trabajadores que no estén satisfechos con la resolución de la autoridad médica de la Isapre, con respecto a sus licencias o al monto del subsidio recibido, pueden apelar a tal resolución presentando un reclamo ante el COMPIN.

### **La Superintendencia de Seguridad Social**

La Superintendencia de Seguridad Social (SUSESO) está regulada por la Ley N° 16.395 y opera bajo el Ministerio del Trabajo y Previsión Social. SUSESO supervisa las Isapres en materias relacionadas con el fuero paternal. Además, encabeza los reclamos y apelaciones resultantes de las decisiones del COMPIN.

## NUESTRO NEGOCIO EN EL SECTOR DE LA SALUD

### *Red Salud*

#### *Marco Regulatorio*

Como se mencionó anteriormente, el sistema de salud chileno es dual, es decir, incluye organizaciones y entidades públicas y privados. Ver “*Nuestro Negocio en el Sector Previsional y Servicios de Salud - Consalud*” más arriba.

Las prestaciones de salud se llevan a cabo por diferentes prestadores públicos y privados, ya sea institucional o individual. Entre los prestadores institucionales están aquellos que prestan asistencia hospitalaria (por ejemplo, aquellos que prestan servicios a pacientes hospitalizados), y los que prestan servicios a pacientes ambulatorios. En el subsector privado, también existen prestadores de servicios de salud individuales, los que, dependiendo del prestador institucional o como resultado de un acuerdo especial, prestan servicios de salud.

El DFL N° 1 establece los requisitos de operación y obligaciones de los prestadores de servicios de salud.

El Decreto Ley N° 161 de 1982 del Ministerio de Salud provee las normas que se aplican a las operaciones de las clínicas y hospitales. Tales normas requieren de una autorización previa del Secretario Regional Ministerial de Salud antes del establecimiento de los prestadores de servicios de salud. Tal autorización permanece vigente por tres años, y una vez que caduque, se renueva automáticamente a menos que haya razones competentes para su término.

De acuerdo al Decreto N° 15 del año 2007 del Ministerio de Salud, los prestadores de servicios de salud deben estar acreditados ante tal Ministerio, en un proceso supervisado por la Superintendencia de Salud. Aunque el Ministerio de Salud no ha establecido oficialmente un plazo en el que todas las clínicas y centros médicos deban acreditarse, en el año 2011 el Ministro de Salud públicamente afirmó que todos los prestadores deben estar acreditados para la primera mitad del 2013. Las clínicas y centros médicos que no estén acreditados para tal fecha están expuestos a penas y sanciones, las que pueden incluir, entre otras, la prohibición de prestar tratamientos relacionados con las 69 enfermedades que actualmente cubre el Plan AUGE. En la actualidad, todas las clínicas y centros médicos de Red Salud están certificados por el Ministerio de Salud y están en proceso de obtención de la acreditación requerida. No obstante, si cualquier clínica o centro médico no obtuviese dicha acreditación para la primera mitad del 2013, Red Salud podría enfrentar sanciones y podría ser forzada a cerrar cualquiera de sus clínicas y/o centros médicos que no se hayan acreditado, lo que puede tener impactos adversos significativos en sus resultados operacionales y condición financiera.

#### *Autoridades Reguladoras y Fiscalizadoras*

##### **Ministerio de Salud y Organizaciones Dependientes**

La principal entidad reguladora de los prestadores de servicios de salud es el Ministerio de Salud. Para una detallada descripción del Ministerio de Salud, ver “– *Nuestro Negocio en el Sector previsional y asegurador – Consalud*”, más arriba.

En relación a los prestadores de servicios de salud, el Ministerio de Salud tiene las siguientes funciones:

- fijar normas generales sobre asuntos técnicos, administrativos y financieros, las que deberán cumplir las organizaciones y entidades del sistema;
- fiscalizar el debido cumplimiento de las normas de salud a través de las secretarías regionales del Ministerio de Salud;
- fiscalizar la salud pública y evaluar el estado de salud del público;
- fijar estándares mínimos para los prestadores de servicios de salud institucionales, (tales como, hospitales, clínicas, centros de salud comunitarios) y centros médicos, de modo que se garantice una alta calidad y protejan la seguridad de los usuarios;
- fijar un sistema de acreditación para los prestadores de servicios institucionales;

- fijar un sistema de certificación de especialidades y subespecialidades para los prestadores de servicios de salud individuales legalmente capacitados para practicar sus respectivas profesiones (por ejemplo, las personas naturales que presten servicios de salud);
- establecer protocolos para la asistencia de salud, las que son instrucciones sobre la administración operativa de problemas de salud específicos. Estos protocolos se deben usar como referencia solamente y sólo serán obligatorios tanto en el sector público como privado en el caso específico de una causa sanitaria meritoria, los que se deben describir en una resolución del Ministerio de Salud;
- implementar, como lo prescribe la ley, sistemas alternativos para solucionar controversias en cuanto a responsabilidad civil de una persona o prestador público, privado o institucional, que surja de la administración de salud, a pesar del hecho que existan acciones judiciales correspondientes; y
- fijar políticas que les permitan a los prestadores de salud incorporar un enfoque intercultural en aquellos distritos con una alta concentración de población indígena.

### **Superintendencia de Salud**

Las labores específicas de la Superintendencia de Salud sobre los prestadores de servicios de salud incluyen, entre otras, lo siguiente:

- realizar funciones relacionadas con la acreditación de los prestadores de servicios de salud institucionales;
- autorizar a las entidades legales acreditadoras de los prestadores de servicios de salud que designe al azar a la entidad que desarrollará cada proceso y fiscalizar que cada autoridad acreditadora cumpla con los procesos y estándares que se han establecido para la acreditación de los prestadores de servicios de salud;
- fiscalizar que los prestadores de servicios de salud acreditados cumplan con los estándares de acreditación;
- Acoger los reclamos presentados por los beneficiarios del sistema de salud en relación a la acreditación y certificación de los prestadores de servicios públicos y privados, siempre que no pueda invalidar el manejo clínico individual de los casos;
- fiscalizar que los prestadores de servicios de salud cumplan con las restricciones estipuladas en el DFL N° 1, por el que no se puede solicitar a los beneficiarios una garantía antes de la prestación de los servicios;
- imponer las sanciones que prescribe la ley, las que, dependiendo de la seriedad de la falta o repetición, pueden incluir:
  - a) advertencias;
  - b) multas de hasta UF 1.000 (aproximadamente US \$47.000). –En caso de faltas reiteradas de la misma naturaleza dentro de 12 meses, se deberá aplicar una multa de hasta cuatro veces el máximo mencionado anteriormente;
  - c) cancelación del registro en el registro de entidades acreditadas; y
  - d) cualquier otra sanción autorizada.

Para cumplir con estas labores, la Superintendencia de Salud debe tener las funciones previamente descritas en “– *Nuestro Negocio en el Sector Previsional y Asegurador – Consalud*” más arriba.

### **Secretarías Regionales Ministeriales**

Las SEREMIS son autoridades que representan al Ministerio de Salud en cada región de Chile. Están a cargo de, entre otras funciones, fiscalizar el cumplimiento de las normas, planes, programas y políticas de salud domésticas. Las SEREMIS deben adoptar un programa y plan de salud para cada región de Chile dentro del marco establecido por el Ministerio de Salud.

### **Departamento de Calidad de Vida y Relaciones Laborales**

El Departamento de Calidad de Vida y Relaciones Laborales es una unidad dentro de la Subsecretaría de Redes Asistenciales que promulga políticas de control de calidad y seguridad para el sector de la salud, permitiendo que diferentes organizaciones de salud desarrollen planes y programas complementarios.

### **Instituto de Salud Pública**

El Instituto de Salud Pública (ISP) es un organismo público descentralizado que reporta al Ministro de Salud. Su misión es mejorar la salud pública en Chile por medio de la fiscalización del lugar de trabajo y fiscalizando el control de calidad de los medicamentos, alimentos para uso médico, y otros productos.

Las labores del ISP incluyen las siguientes:

- autorizar la instalación de laboratorios de producción químico-farmacéutica e inspeccionar su operación;
- autorizar y registrar los medicamentos y otros productos;
- controlar las condiciones de importación, exportación, elaboración, distribución, venta y uso de productos para cualquier propósito, así como también la publicidad y promoción de los mismos; y
- controlar el uso e importación de narcóticos y productos farmacéuticos que causen dependencia y otras sustancias psicotrópicas con efectos similares y el uso de fármacos industriales.

Del mismo modo, el ISP está a cargo de fiscalizar el cumplimiento de las normas de control de calidad y la acreditación de laboratorios de producción químico-farmacéutica.

## DIRECTORES Y ALTA GERENCIA

### Nuestro Directorio

Conforme a la Ley de Sociedades Chilenas, y sus modificaciones por la Ley N° 19.705 y Ley N° 20.382, las compañías chilenas con presencia bursátil con una capitalización de mercado de UF 1.500.000 o más, y con un mínimo de 12,5% de las acciones con voto en posesión de los accionistas minoritarios (accionistas con menos del 10% de las acciones con voto) deben tener no menos de siete directores, uno de ellos independiente, así como también un comité de directores conformado por no menos de tres miembros de la directiva. En la actualidad, nos administra un directorio conformado por nueve directores y la totalidad del directorio se elige cada año. Después que se realice esta oferta, a nuestra junta se le requerirá legalmente que designe un comité de directores compuesto por al menos tres miembros del directorio y en su mayoría los miembros de dicho comité deberán ser independientes de nuestro accionista controlador (de ser posible).

Existen reuniones de nuestro directorio agendadas regularmente todos los meses. Las reuniones extraordinarias se convocan a petición del presidente del directorio, cuando se solicitan por cualquier otro director con la venia del presidente o cuando se solicitan por una mayoría absoluta de los directores. Se requiere de un quórum de cinco directores para cada reunión y las decisiones se toman por la mayoría de los directores que reúnen los requisitos necesarios para votar sobre la materia. Nuestro directorio nos representa en todos los asuntos judiciales y no judiciales, y es responsable, entre otras, de la fiscalización y administración total de nuestras actividades de negocio, de la designación y remoción de los ejecutivos, de la revisión de nuestros estados financieros, de aprobar nuestro presupuesto y de convocar las juntas de accionistas cuando sea necesario, y está investida de todas las facultades no expresamente reservadas para la junta de accionistas.

Las funciones de los directores en una sociedad deben ejercerse en una junta legalmente constituida. Esto significa que las resoluciones del directorio son válidas sólo si son adoptadas en una reunión debidamente convocada llevada a cabo en el lugar apropiado, en la fecha apropiada y en el momento apropiado, si se cumple con el quórum requerido en relación a la asistencia y a la adopción de las resoluciones, factores que se registran en su totalidad en las minutas, las que son suscritas por los participantes. Un director puede asistir legalmente a una reunión, incluso si no está físicamente presente, si él o ella participan simultáneamente con los directores físicamente presentes vía medios tecnológicos durante la totalidad de la reunión. De acuerdo a la Ley de Sociedades Anónimas Chilenas, las juntas del directorio son registradas por el secretario, a menos que la junta decida unánimemente no realizarlo.

Además, el directorio no puede subordinar los legítimos intereses monetarios de la sociedad y sus accionistas, por ejemplo, al interés de la mayoría de los accionistas, los empleados de la compañía o de la comunidad completa, o de otro propósito altruista. Todas las obligaciones de divulgación pública legal, el manejo de los conflictos de interés, cumplimiento de las leyes laborales y medioambientales, otras normativas y obligaciones legales vigentes deben cumplirse. Los principios generales de la ley chilena que prohíban las actividades contrarias a la moral, orden público y seguridad nacional también son aplicables al directorio.

El Artículo 39 de la Ley de Sociedades Chilenas establece que los “Los directores elegidos por un grupo o clase de accionistas tienen los mismos deberes para con la sociedad y los demás accionistas que los directores restantes, no pudiendo faltar a éstos y a aquélla a pretexto de defender los intereses de quienes los eligieron”. Además, el N° 7 del Artículo 42 de dicha ley prohíbe a los directores “En general, practicar actos ilegales o contrarios a los estatutos o al interés social o usar de su cargo para obtener ventajas indebidas para sí o para terceros relacionados en perjuicio del interés social.” Así, la ley chilena adopta la teoría que los directores, entidades o grupos de administración de compañías, deben actuar para salvaguardar los intereses corporativos y actuar en consecuencia, lo que se entiende como distinto de proteger los intereses particulares de cualquier mayoría o minoría específica de accionistas.

El directorio debe entregar a los accionistas y al público en general información suficiente, veraz y oportuna sobre la situación financiera, económica y legal de la compañía. La instancia legal en que el directorio se vea enfrentado a la obligación de entregar información, se relaciona tanto con la forma en que actúa frente a terceros, como a la existencia de una instancia legal inusual que la empresa deba enfrentar, por ejemplo, entre otras, la quiebra, embargos e intervenciones y, en general, cualquier instancia que pueda dar como resultado el cambio del status legal normal de la empresa. La información sobre la situación económica y financiera de la compañía involucra, fundamentalmente, la preparación anual del balance general e informe anual del directorio que se debe presentar a

los accionistas en la junta anual de accionistas. Sólo excepcionalmente, el directorio deberá revelar información sobre ciertas transacciones, tales como, las transacciones con personas relacionadas y compensaciones a miembros del directorio por cargos distintos a los de director. Los directores son individual y conjuntamente responsables si el deber de divulgación no se cumple apropiadamente y esto causa daño a la compañía, a los accionistas o a terceros

La Ley de Sociedades Anónimas Chilenas impone deberes fiduciarios individuales sobre los directores, los que son deberes característicos y fundamentales que un director tiene con una sociedad. El primero de estos deberes fiduciarios es el deber de diligencia y cuidado, consistente, de acuerdo al artículo 41 de la Ley de Sociedades Chilenas en, “el cuidado y diligencia que los hombres emplean ordinariamente en sus propios negocios”. El segundo deber fiduciario es el deber de lealtad, el que requiere de una práctica escrupulosa de la obligación de actuar en todo momento en defensa de los intereses de la sociedad y abstenerse de cualquier acción que pudiese dañar tales intereses.

Nuestro actual directorio fue designado en nuestra junta ordinaria de accionistas llevada a cabo el 26 de abril de 2012. La siguiente tabla muestra los actuales miembros de nuestro directorio y sus respectivos cargos:

| Nombre                       | Edad | Cargo             | Año de primera elección |
|------------------------------|------|-------------------|-------------------------|
| Gastón Escala Aguirre        | 56   | Presidente        | 2010                    |
| Lorenzo Constans Gorri       | 61   | Vice – Presidente | 2008                    |
| Paulo Bezanilla Saavedra     | 45   | Director          | 2011                    |
| Edgar Bogolasky Sack         | 61   | Director          | 2010                    |
| Alberto Etchegaray Aubry     | 67   | Director          | 2010                    |
| José Miguel García Echavarrí | 56   | Director          | 2007                    |
| Ítalo Ozzano Cabezón         | 49   | Director          | 2010                    |
| Sergio Torretti Costa        | 56   | Director          | 2010                    |
| Francisco Vial Bezanilla     | 57   | Director          | 2010                    |

No existe parentesco entre nuestros directores y nuestros ejecutivos. Ninguno de nuestros directores tiene el derecho a recibir pagos por concepto de término de servicios o de empleo.

### Nuestra Alta Gerencia

La siguiente tabla muestra nuestros principales ejecutivos y sus respectivos cargos:

| Nombre                      | Edad | Cargo                                                           | Año de designación |
|-----------------------------|------|-----------------------------------------------------------------|--------------------|
| Pablo González Figari       | 36   | Gerente General                                                 | 2010               |
| Ignacio González Recabarren | 34   | Director de Finanzas y Gerente de Relaciones con Inversionistas | 2012               |
| Robinson Peña Gaete         | 53   | Gerente de Operaciones                                          | 2010               |
| David Gallagher Blamberg    | 28   | Subgerente – División de Desarrollo                             | 2010               |
| Nicole Winkler Sotomayor    | 34   | Subgerente – División de Proyectos                              | 2010               |
| Germán Menéndez             | 34   | Subgerente – División de Control                                | 2011               |
| Juan Olguín Tenorio         | 56   | Contralor                                                       | 2011               |
| Javier Galdames Cerda       | 27   | Subgerente Asistente – División de Desarrollo                   | 2012               |

### Información Biográfica

A continuación, se describen los principales cargos e historial laboral de nuestros directores y principales ejecutivos:

#### Directores

**Gastón Escala Aguirre** ha sido miembro de nuestra junta desde 2010. A contar de ese año, también ha servido como Presidente de la Cámara Chilena de la Construcción. El Sr. Escala ha sido miembro de varios directorios, tales como iConstruye, Capacita y la Fundación Social de la Cámara Chilena de la Construcción. El Sr. Escala posee el título de Ingeniero Civil de la Pontificia Universidad Católica de Chile.

**Lorenzo Constans Gorri** ha sido miembro de nuestro directorio desde 2008. A contar de ese año, el Sr. Constans también ha servido como Gerente General de Inmobiliaria Ecuamar S.A. El Sr. Constans ha tenido varios cargos en el directorio de la Cámara Chilena de la Construcción y sus compañías afiliadas. El Sr. Constans tiene el título de Constructor Civil de la Universidad de Santiago.

**Alberto Etchegaray Aubry** ha sido miembro de nuestro directorio desde 2010. A contar de ese año, también ha desempeñado el cargo de Presidente de Red Salud. Antes que se integrara a Red Salud, tuvo el cargo de Presidente de Consalud. El Sr. Etchegaray ha participado en varios otros directorios, tales como: Compañía Chilena de Tabaco, Celulosa Arauco, Banco del Desarrollo y Salfacorp, entre otros. El Sr. Etchegaray tiene el título de Ingeniero Civil de la Pontificia Universidad Católica de Chile.

**Paulo Felipe Bezanilla Saavedra** ha sido miembro de nuestro directorio desde 2011. A contar de ese año, también se ha desempeñado como Gerente General de la compañía constructora Besalco S.A. El Sr. Bezanilla ostenta el título de Ingeniero Civil de la Pontificia Universidad Católica de Chile.

**Edgar Bogolasky Sack** ha sido miembro de nuestro directorio desde 2010. A contar de 1997, también ha servido como Director Ejecutivo de Salomon Sack S.A. El Sr. Bogolasky ha participado en varios otros directorios, tales como, Salomon Sack, S.A., Sociedad de Inversiones Seguravita S.A., Hipotecaria La Construcción S.A., etc. El Sr. Bogolasky tiene el título de Administración de Empresas de la Universidad de Chile.

**Francisco Vial Bezanilla** ha sido miembro de nuestro directorio desde 2010. A contar de ese año, también ha servido como Presidente del directorio de Ingevec S.A. El Sr. Vial ha sido el Gerente Técnico de Ingevec S.A. desde 1984. El Sr. Vial posee el título de Ingeniería Civil de la Pontificia Universidad Católica de Chile.

**Sergio Torretti Costa** ha sido miembro de nuestro directorio desde 2010. El Sr. Torretti ha participado en varios otros directorios. Es miembro activo de la Cámara Chilena de la Construcción, siendo elegido el año 2009 como Consejero Nacional de la Cámara Chilena de la Construcción. Posee el título de Contador General.

**José Miguel García Echavarri** ha sido miembro de nuestro directorio desde 2007. Por más de 30 años, ha servido como Gerente General de la compañía constructora Constructora García. El Sr. García ha servido en varios otros directorios, tales como, la Cámara Chilena de la Construcción IX Región, Fundación Araucanía Aprende, CONAF, Obispado de Temuco, Asociación Chilena de Enduro Ecuestre, etc. El Sr. García posee el título de Ingeniero Civil de la Universidad de Chile.

**Ítalo Ozzano Cabezón** ha sido miembro de nuestro directorio desde 2010. Desde 2003, también ha servido como Gerente de Operaciones de Gerdau S.A. El Sr. Ozzano tiene el título de Ingeniería Civil de la Universidad de Santiago y un MBA de Ispes, Sao Paulo.

#### **Directores Ejecutivos**

**Pablo González Figari** fue designado como nuestro Gerente General en febrero 2010. Desde noviembre 2008 a febrero 2010, fue nuestro Gerente de Desarrollo. Antes de unirse a ILC, el Sr. González tuvo varios cargos en BICE Chileconsult (en asociación con NM Rothschild). Posee el título de Ingeniero Comercial de la Pontificia Universidad Católica de Chile y un MBA de la Universidad de Notre Dame.

**Ignacio González Recabarren** ha sido nuestro Director de Finanzas y Gerente de Relaciones con Inversionistas desde 2012. Antes de unirse, el Sr. González fue Subgerente de Operaciones de Walmart y posee experiencia en relaciones con los inversionistas en Walmart y Enersis S.A. Posee el título de Ingeniero Comercial de la Universidad de Chile y un MBA de la IE Business School.

**Robinson Peña Gaete** fue designado como nuestro Gerente de Operaciones en 2010. Desde 1992 a 2010, el fue subgerente de finanzas de Invesco Internacional S.A. Antes de unirse a Invesco, el Sr. Peña trabajó en Hábitat desde 1981 a 1996, donde se desempeñó en varios cargos financieros. Posee un título en Contabilidad de la Universidad Católica del Norte – Antofagasta y un MBA de la Universidad Adolfo Ibáñez.

**David Gallagher Blamberg** ha sido el Subgerente de nuestra División de Desarrollo a contar de marzo 2010. Fue Subgerente de Proyectos en Payne Capital Partners desde 2009 a 2010 y trabajó en BICE Chileconsult (en asociación con NM Rothschild) desde 2007 a 2009. Tiene el título de Ingeniero Comercial de la Pontificia Universidad Católica de Chile.

**Nicole Winkler Sotomayor** ha sido la Subgerente de nuestra División de Proyectos desde noviembre 2010. Antes de unírseles, ella fue Analista Financiera Senior en la agencia clasificadora de riesgo Feller-Rate desde 2009 a 2010. Fue Directora de Desarrollo en Cruz del Sur Inversiones a partir de 2008 hasta 2009. La Srta. Winkler trabajó como Analista Financiero en el Banco Central de Chile desde 2005 a 2008. Ella posee el título de Ingeniero Agrónomo de la Pontificia Universidad Católica de Chile y un MBA en Economía de la Pontificia Universidad Católica de Chile.

**Germán Menéndez Romero** ha sido Subgerente de nuestra División de Control desde noviembre 2011. Antes de unirse a nosotros, fue Gerente de la División de Control en CGE Distribución y trabajó como Analista de Nuevos Negocios en Empresas EMEL S.A. Posee el título de Ingeniero Comercial de la Pontificia Universidad Católica de Chile.

**Juan Olguín Tenorio** ha sido nuestro Contralor desde 2011. Antes de unírseles, se desempeñó en varios cargos senior de contabilidad en Bice Vida y sus compañías afiliadas. Tiene el título de Contador de la Universidad de Chile.

**Javier Galdames Cerda** ha sido nuestro Subgerente Asistente desde 2012. Antes de unírseles, trabajó en Empresas Copec. Posee el título de Ingeniero Comercial de la Pontificia Universidad Católica de Chile y un Magister en Economía de la Pontificia Universidad Católica de Chile.

### **Comité Directivo**

En conformidad con la Ley de Sociedades Chilenas, y sus modificaciones por la Ley N° 19.705, y Ley N° 20.382, las compañías con presencia bursátil con una capitalización de mercado de UF 1.500.000 o más, y de un mínimo de un 12,5% de sus acciones con voto en posesión de sus accionistas minoritarios (accionistas con menos del 10% de acciones con voto) deben tener por lo menos un director independiente y comité de directores compuesto por no menos de tres miembros de la directorio. De acuerdo a la ley chilena, el comité del directorio es responsable, entre otros deberes, de:

- examinar los reportes preparados por los auditores externos, los balances generales y otros estados financieros presentados por la administración de la compañía a los accionistas, y emitir una opinión en cuanto a esto antes de su presentación a los accionistas para su aprobación;
- proponer auditores externos y agencias de clasificación de riesgo, en la medida que sea apropiado, al directorio, quienes deberán proponerlos en la respectiva junta de accionistas;
- examinar los antecedentes en relación a las transacciones con partes relacionadas y realizar un informe para el presidente de la directorio sobre tales transacciones;
- examinar los planes y sistemas de compensación a los ejecutivos; y
- examinar otros asuntos prescritos por los reglamentos respectivos, o encomendados al comité de directores por la junta de accionistas o el directorio, si correspondiera.

En conformidad con la legislación chilena, se nos puede exigir que designemos en el comité de directores, en la medida de lo posible, a una mayoría de miembros que sean independientes de nuestro accionista controlador. Los correspondientes requisitos de independencia están descritos en la Ley de Sociedades Anónimas de Chile, y sus modificaciones por la Ley N° 20.382.

Conforme a las disposiciones del artículo 50 bis de la Ley N° 18.046, el comité de directores debe preparar un informe sobre sus actividades durante cada año fiscal, incluyendo los gastos incurridos por él o sus consejeros, debiendo presentarse en el informe anual y reportar durante la junta anual de accionistas. Además, el comité de directores elabora un informe sobre sus principales recomendaciones para los accionistas.

Después que esta oferta se realice, se le requerirá legalmente a nuestro directorio que designe al comité de directores para cumplir con los requisitos anteriores. Los miembros del comité serán Paulo Bezanilla Saavedra, Sergio Torretti Costa e Ítalo Ozzano Cabezone.

## TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS

Bajo la Ley de Sociedades Anónimas Chilenas, las transacciones de una compañía con presencia bursátil con una parte “relacionada” deben ser realizadas en beneficio de la compañía, en igualdad de condiciones y debe satisfacer ciertos requisitos de aprobación y divulgación, los que son diferentes de los que aplican a las compañías privadas. Estas condiciones aplican a las compañías con presencia bursátil y a todas sus compañías.

Estas transacciones incluyen cualquier negociación, acto, contrato u operación en la que la compañía con presencia bursátil interviene en conjunto con, ya sea, (i) partes que están supuestamente relacionadas legalmente conforme al artículo 100 de la Ley de Mercado de Valores, (ii) un director, un gerente, un administrador, un ejecutivo principal o liquidador de la compañía, ya sea en su propia representación o en representación de una tercera parte, incluyendo las esposas de aquellos individuos o parientes cercanos, (iii) compañías en las que los individuos anteriores posean por lo menos un 10% (directa o indirectamente), o en las que sirvan como directores, gerentes, administradores o ejecutivos principales, (iv) partes indicadas como tales en los estatutos de la compañía con presencia bursátil, o identificadas por el comité de directores o (v) aquellos que han servido como directores, gerentes, administradores, ejecutivos principales o liquidadores de la contraparte en los últimos dieciocho meses y ahora sirven en uno de aquellos cargos en la compañía con presencia bursátil.

Las sociedades pueden involucrarse en transacciones con partes interesadas si (i) la transacción se realiza en base a los intereses de la sociedad, (ii) la transacción se realiza en igualdad de condiciones a las condiciones de mercado, (iii) las partes involucradas en la transacción informan inmediatamente a la junta, (iv) la transacción se aprueba después de una explicación argumentada por la mayoría del directorio, excluyendo a aquellos directores o liquidadores que están involucrados en la transacción (quienes deben, no obstante, dar una opinión sobre el asunto si el directorio lo requiere), (v) la decisión del directorio se revela en la próxima junta de accionistas y (vi) en caso que la mayoría del directorio esté incapacitada para votar, todos los directores no involucrados han aprobado la transacción, o dos tercios de los accionistas con voto han aprobado la transacción.

Si, como se mencionó en (vi) anteriormente, la transacción debe ser aprobada por la junta de accionistas, se debe aplicar las siguientes normas: (a) el directorio deberá aprobar un tasador independiente que deberá informar a los accionistas sobre la transacción; (b) el comité de directores o los directores no involucrados deben designar un segundo tasador independiente; (c) los informes de los tasadores deberán estar disponibles por quince días; (d) la recepción y disponibilidad de los informes deberá revelarse como hecho esencial; (e) los directores deberán emitir sus opiniones sobre la transacción dentro de cinco días hábiles después de recibir los informes.

Las transacciones que no cumplan con los requisitos antes mencionados serán válidas y exigibles, pero la empresa y sus accionistas solo podrán demandar a la parte infractora para exigir el pago de la correspondiente indemnización de perjuicio y no podrán exigir de dicha parte, a nombre de la empresa, el reembolso de todos los beneficios que dichas transacciones le pudieran haber reportado. En dichos procedimientos, la parte acusada deberá demostrar que la transacción realizada cumplió con todas las formalidades legales.

La Ley de Sociedades Anónimas Chilenas establece varias excepciones a las normas precedentes. En las siguientes situaciones, las transacciones con partes relacionadas pueden llevarse a cabo sin cumplir las siguientes normas: (i) si la transacción no comprende un monto importante (que no exceda el 1,0% del valor neto de la compañía y no exceda el equivalente a UF 2.000) a menos que tal transacción exceda las UF 20.000 (para este cálculo, todas las transacciones similares llevadas a cabo dentro de un período consecutivo de 12 meses entre las mismas partes, o por el mismo asunto, deberán considerarse como una única transacción), (ii) las transacciones que de acuerdo a las políticas determinadas por el directorio se consideren dentro del curso ordinario de negocio (la determinación de tales políticas deberán darse a conocer como un hecho esencial y ponerlos a disposición de los accionistas) y (iii) si la contraparte es una entidad en la que la compañía con presencia bursátil tiene, directa o indirectamente, un mínimo de 95,0% de participación.

Durante 2010 y 2011 y hasta la fecha de este prospecto de oferta de acciones, no hemos participado en ninguna transacción relacionada con partes que sean significativamente nuestras o ninguna de sus partes relacionadas y que no están en el curso ordinario de negocios. Ver la Nota 9 de nuestro estado financiero consolidado auditado para más información sobre nuestras transacciones con partes relacionadas.

## PRINCIPALES ACCIONISTAS Y ACCIONISTAS VENDEDORES

### Propiedad Accionaria

Nuestro capital accionario está compuesto por acciones ordinarias. La siguiente tabla muestra nuestros principales accionistas a partir de la fecha de este prospecto de oferta de acciones y la participación esperada de cada uno de ellos después del término de esta oferta. Dos de los accionistas mostrados en la siguiente tabla son accionistas vendedores que se describen como “*Accionistas Vendedores*” más abajo.

| Accionistas                                        | A la fecha de este prospecto de oferta de acciones |             |
|----------------------------------------------------|----------------------------------------------------|-------------|
|                                                    | Acciones Ordinarias                                | (%)         |
| Cámara Chilena de la Construcción A.G. (CChC)..... | 83,457,730                                         | 86.7%       |
| Fondo de Inversión Privado ILC (“FIP ILC”).....    | 12,048,171                                         | 12.5%       |
| Hurtado Echeñique S.A., Ignacio.....               | 98,257                                             | 0.1%        |
| Pedro Barros Orrego.....                           | 88,470                                             | 0.1%        |
| Raúl Varela Rodríguez.....                         | 82,350                                             | 0.1%        |
| Inversiones Centinela.....                         | 65,000                                             | 0.1%        |
| Olivares Bruce Aymara.....                         | 46,800                                             | 0.0%        |
| Vergara y Cia. Ltda. ....                          | 28,340                                             | 0.0%        |
| Otros.....                                         | 366,920                                            | 0.4%        |
| <b>Total.....</b>                                  | <b>96,282,038</b>                                  | <b>100%</b> |

### Accionistas Vendedores

28.511.782 de nuestras accionistas ordinarias serán ofrecidas por la CChC y el Fondo de Inversión Privado ILC (“FIP ILC”) conforme a esta oferta .

#### **Cámara Chilena de la Construcción A.G.**

La CChC es una organización sin fines de lucro creada en Santiago, Chile, en 1951. Está regulada por el Decreto Ley N° 2.757, publicado en el Diario Oficial el 4 de Julio de 1979, y sus modificaciones. Los 2.300 miembros de la CChC tienen más de 60 años de experiencia en el sector de la construcción. El objetivo de la CChC es promover el desarrollo y fomento de la actividad de la construcción, como una palanca fundamental para el desarrollo del país en el contexto de una economía social de mercado basada en la iniciativa privada.

La CChC también busca apoyar el bienestar de los chilenos, especialmente el de los trabajadores de la construcción y sus familias, a través de su Red Social. Ésta se ha constituido a través del tiempo como un conjunto de entidades enfocadas a la acción social que se ha desarrollado gracias al aporte desinteresado de los socios, a una buena gestión y a la consolidación patrimonial de la Cámara.

#### **Estructura organizacional de la CChC:**

La CChC opera a través de dos entidades principales:

- ILC, que es responsable de administrar las actividades con fines de lucro de la CChC; y
- El *Consejo del Área Social*, responsable de administrar el endowment social de la CChC.

La siguiente tabla describe las principales divisiones de la CChC a partir de la fecha de este prospecto de oferta de acciones:



### ***Estructura Administrativa***

La CChC está administrada por un consejo nacional, un directorio, comités gremiales, consejos regionales y delegaciones regionales, entre otros cuerpos colegiados.

### ***Consejo Nacional***

El consejo nacional es un cuerpo colegiado compuesto de 366 miembros que deben representar todos los estratos de los miembros de la CChC. Los miembros del consejo nacional son seleccionados por medio de voto directo, así como también por medio de designación basada en los méritos de servicio público, social y sindical. El objetivo principal del consejo nacional es fijar políticas generales de la CChC.

### ***Directorio***

La directorio es una entidad responsable de definir las actividades de la CChC de tal forma que se cumplan las políticas generales establecidas por el consejo nacional y los objetivos fundamentales de la CChC.

La directorio está compuesta de:

- Un presidente y dos vicepresidentes que son electos por el consejo nacional en base a una votación de mayoría absoluta cada año.
- La persona que tuvo el cargo presidente durante el período anterior.
- Un director elegido por el consejo nacional para representar cada comité gremial.
- Un director elegido por el consejo nacional para representar cada una de las cuatro áreas dentro de las que se dividen las delegaciones regionales.

### ***Comité Gremial***

Los comités gremiales pretenden reunir miembros de la CChC que realicen actividades similares o que tengan intereses profesionales en común. En la actualidad existen ocho comités gremiales.

### ***Delegaciones Regionales***

Las delegaciones regionales son creadas por Los directorios para desarrollar las actividades de la CChC a lo largo del país.

Hoy en día existen 18 delegaciones regionales que se dividen geográficamente en cuatro áreas claves: *Zona Norte Grande, Zona Norte Chico, Zona Sur Central, Zona Sur Austral*.

### ***Consejo Regional***

Los Consejos Regionales son responsables de administrar y dirigir las delegaciones regionales. Cada consejo regional está conformado por siete miembros que son elegidos cada dos años; seis de los miembros del consejo son elegidos por los miembros de las delegaciones regionales respectivas, y el séptimo miembro es una persona que ocupó el cargo de presidente del respectivo consejo regional durante el período anterior.

### ***Endowment***

Desde el año 2002, la CChC ha tenido un *endowment* social administrado por Administradora de Inversiones La Construcción S.A., compuesto de fondos privados (FIP CChC-A, FIP CChC-C y FIP CChC-E), en los que la CChC es la única dueña. Cada uno de estos fondos tiene una política de inversiones diferente, la que intenta imitar a las políticas de las AFP. El fondo FIP CChC-A, imita al fondo A de las AFP, el fondo FIP CChC-C imita al fondo C de las AFP y el fondo FIP CChC-E imita al fondo E de las AFP. Los activos totales del *endowment* bajo administración totalizaron Ch\$106.217 millones (U.S.\$217 millones) al 31 de marzo de 2012.

El *endowment* de CChC está diseñado en forma similar a los *endowments* tradicionales de los Estados Unidos, lo que asegura que el monto de capital permanece intacto, mientras se utilizan los ingresos por dividendos obtenidos de las operaciones corrientes y de las actividades sin fines de lucro de la CChC.

Administradora de Inversiones La Construcción S.A. es controlada por la Fundación Cincuentenario de la CChC ("Fundación Cincuentenario"), la que fue creada, pero no controlada, por la CChC. El directorio de la Fundación Cincuentenario está compuesto de ex-presidentes de la CChC hasta que cumplen 76 años.

### ***FIP ILC***

FIP ILC es un fondo privado. Es regulado por el Título VII "Fondos de Inversión Privada" de la Ley N° 18.815, por sus reglamentos, publicados en el Diario Oficial el 29 de julio de 1989, y sus modificaciones. FIP ILC es administrado por Administradora de Inversiones la Construcción S.A., siendo la CChC su único dueño. A partir de la fecha de este prospecto de oferta de acciones, las únicas inversiones de FIP ILC son acciones de ILC.

PARA MAYOR INFORMACIÓN CONTACTE A:  
[WWW.ACCIONESILC.CL](http://WWW.ACCIONESILC.CL)



INVERSIONES  
LA CONSTRUCCION



INVERSIONES  
LA CONSTRUCCION



# Presentación Corporativa

Junio 2012

# Disclaimer



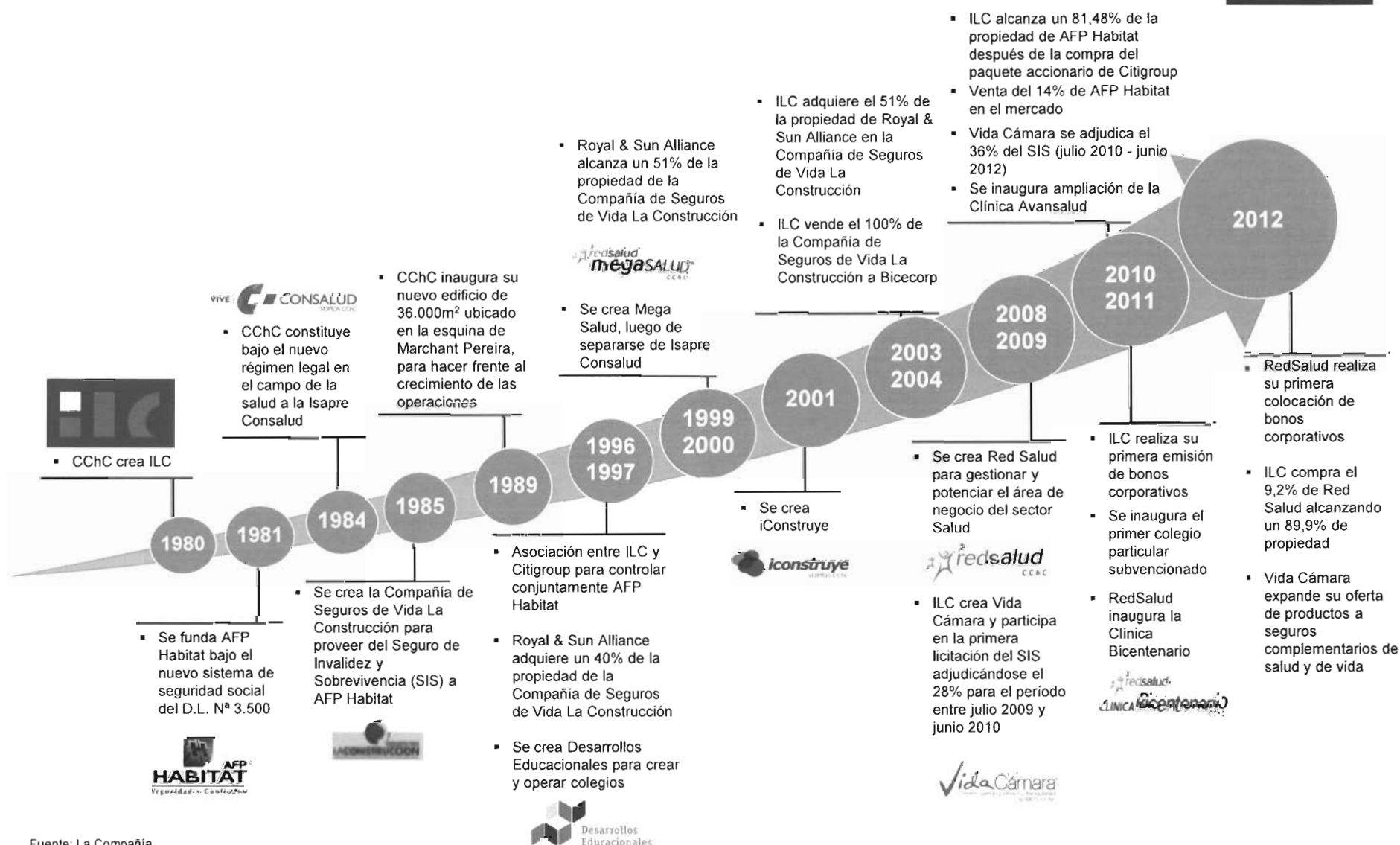
La información contenida en este documento ha sido preparada exclusivamente con fines informativos en relación con la transacción propuesta descrita en el documento y no constituye una oferta de compra o venta de valores en ningún estado o jurisdicción en donde dicha oferta o venta no está permitida. Esta información se proporciona con fines informativos y no pretende ser una descripción exhaustiva de Inversiones La Construcción S.A. ("ILC") y sus negocios, ni pretende proporcionar una base completa con toda la información que podría requerirse para evaluar la futura adquisición de acciones de ILC, por lo cual, todo inversionista o receptor de este documento, deberá realizar su propio análisis en forma independiente de ILC y de los antecedentes, datos y proyecciones contenidos en este documento. Nada de lo contenido aquí debe ser considerado como una promesa o declaración en cuanto a los resultados anteriores o futuros de ILC. Este documento ha sido preparado por ILC con el propósito de entregar antecedentes de carácter general acerca de ILC y de la oferta de acciones de ILC, para que cada inversionista evalúe e informe individual e independientemente la conveniencia de invertir en acciones de ILC.

Este documento contiene declaraciones las cuales pueden constituir proyecciones futuras, los cuales no se basan en hechos históricos, sino que representan sólo una evaluación de ILC respecto de hechos futuros, los cuales por su naturaleza, son inherentemente inciertos y se encuentran fuera del control de ILC y sus asesores financieros por lo que ninguno de ellos se hace responsable de su acaecimiento en el futuro. Palabras como "anticipar", "creer", "estimar", "aproximado", "expectativa", "podría", "intención", "plan", "predecir", "objetivo", "pronóstico", "guía", "debería", "proyecto" y otras palabras y expresiones similares tienen por finalidad identificar dichas proyecciones futuras. Es posible que los resultados efectivos de ILC difieran, en un aspecto sustancial de los resultados esperados indicados en estas proyecciones futuras. Para más información sobre aquellos factores, riesgos, incertidumbres y presunciones que pueden causar que los resultados efectivos difieran sustancialmente de las expectativas actuales incluyen, pero no se encuentran limitados a los factores, riesgos, incertidumbres y presunciones presentados en la sección titulada "Proyecciones Futuras." Las proyecciones futuras corresponden a la fecha en que ellas fueron efectuadas. No obstante dichas fuentes se estiman confiables, ni ILC ni sus asesores financieros, agentes colocadores y asesores legales asumen responsabilidad alguna por la precisión e integridad de dicha información.

ILC no pretende actualizar ni revisar la información contenida en este documento, ni los asesores financieros ni los agentes colocadores ni los asesores legales de ILC asumen ninguna obligación de actualizar ni revisar públicamente cualquiera de las declaraciones de hechos futuros. En la elaboración de este documento en este documento se ha utilizado información obtenida de fuentes públicas o ha sido entregada por ILC, sin que sus asesores financieros, agentes colocadores y asesores legales de ILC la hayan verificado o confirmado de manera independiente, por lo cual los asesores financieros, agentes colocadores y los asesores legales de ILC no se hacen responsables de su exactitud ni veracidad, no asumiendo en consecuencia ninguna responsabilidad por ello.

Queda expresamente prohibida la reproducción total o parcial de este documento, sin la autorización previa y por escrito de los asesores financieros de ILC, los agentes colocadores e ILC.

# Reseña Histórica



Fuente: La Compañía

# ILC en resumen



**Somos una Compañía líder en servicios previsionales, seguros y en la prestación de servicios de salud privada en Chile**



INVERSIONES  
LA CONSTRUCCION

Para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2011

|                           |                                                                                                                                                                     |  | Ingresos<br>(Ch\$mm) | Resultado del<br>Ejercicio <sup>1</sup> (Ch\$mm) | % de<br>Participación |
|---------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--|----------------------|--------------------------------------------------|-----------------------|
| <b>Sector Previsional</b> | <ul style="list-style-type: none"> <li>Administradora de Fondos de Pensión (AFP)</li> <li>Seguros de vida voluntarios y seguros complementarios de salud</li> </ul> |  | Ch\$114.486mm        | Ch\$61.654mm                                     | 67,5%                 |
|                           |                                                                                                                                                                     |  | Ch\$156.907mm        | Ch\$34.095mm                                     | 99,9%                 |
|                           |                                                                                                                                                                     |  |                      |                                                  |                       |
| <b>Sector Salud</b>       | <ul style="list-style-type: none"> <li>Asegurador privado de seguros de salud (Isapre)</li> <li>Prestador privado de salud (hospitalario y ambulatorio)</li> </ul>  |  | Ch\$244.615mm        | Ch\$8.576mm                                      | 99,9%                 |
|                           |                                                                                                                                                                     |  | Ch\$133.939mm        | Ch\$1.025mm <sup>3</sup>                         | 89,9% <sup>2</sup>    |
|                           |                                                                                                                                                                     |  |                      |                                                  |                       |
| <b>Otros</b>              | <ul style="list-style-type: none"> <li>Red de nueve colegios privados y uno particular subvencionado</li> <li>Servicio de tecnología de la información</li> </ul>   |  | Ch\$15.647mm         | Ch\$1.277mm                                      | 99,9%                 |
|                           |                                                                                                                                                                     |  |                      |                                                  | 32,9%                 |

Nota: <sup>1</sup> Considera el 100% del resultado del ejercicio

<sup>2</sup> Participación al 30 de mayo del 2012

<sup>3</sup> Incluye efecto Bicentenario

# Detalles de la oferta



## Objetivos de la transacción

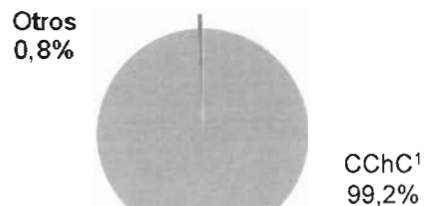
- Introducir una nueva forma de financiamiento para ILC
- Dar a ILC visibilidad de mercado y cobertura de *research*
- Fortalecer a la Compañía a través de la adopción de las mejores prácticas de compañías abiertas
- Valorizar y proveer liquidez al principal activo de la CChC reduciendo exceso de control
- Permitir la participación de los socios de la CChC en los negocios de ILC

## Uso de fondos

- Oferta de acciones secundarias
  - Rebalancear el portafolio de la CChC en fondos de mayor liquidez destinados al financiamiento futuro de actividades Gremiales y de RSE
- Oferta de acciones primarias
  - ~50% para la capitalización futura de nuestras filiales en el sector salud
  - ~50% para propósitos corporativos generales

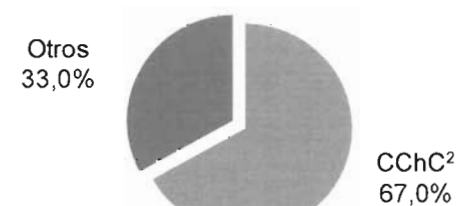
## Estructura de propiedad de ILC

### Estructura de propiedad antes del IPO



Número total de acciones = 96.282.038

### Estructura de propiedad después del IPO



Número total de acciones = 100.000.000

<sup>1</sup> Asume un tamaño de la oferta de 32,2 millones de acciones, de las cuales 3,7 millones son primarias y 28,5 millones secundarias

<sup>2</sup> Directa e indirectamente

# Consideraciones de Inversión



INVERSIONES  
LA CONSTRUCCION

# Qué nos convierte en una oportunidad de inversión única?

---



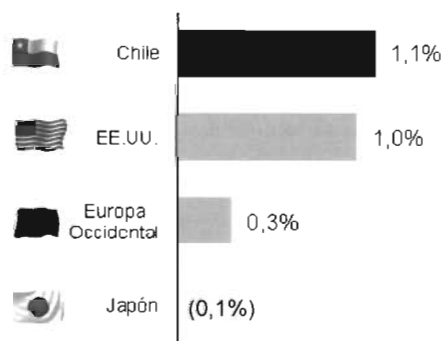
- ✓ Sólidos fundamentos económicos y atractivas características demográficas
- ✓ Industrias de atractivo potencial de crecimiento
- ✓ Liderazgo y sólida posición competitiva en negocios prestando servicios en una amplia base de beneficiarios
- ✓ Fuerte y estable generación de caja a través de negocios con servicios complementarios y un alto potencial para aprovechar sinergias
- ✓ Experimentado *management*, y destacada trayectoria de participación en nuevos negocios y el respaldo de un accionista controlador de prestigio y experiencia

# Sólidos fundamentos económicos y atractivas características demográficas

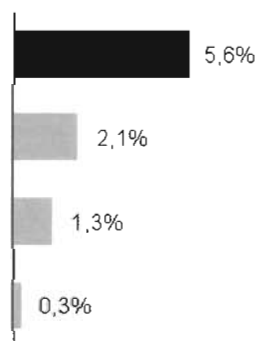


## Crecimiento de la población y del ingreso

### Población (CAC<sup>1</sup> 2011-2015E)



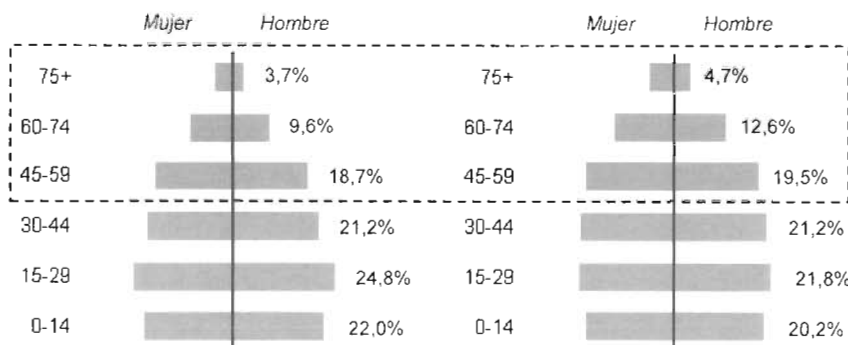
### Ingreso Disponible Real (CAC 2011-2015E)



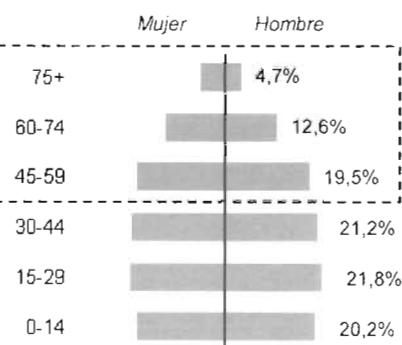
Fuente: U.S. Census Bureau, FMI, Euromonitor; Europa del Este excluye Chipre, Luxemburgo y Malta

## Dinámica de la población de Chile

### Población 2011 por Grupos Etarios



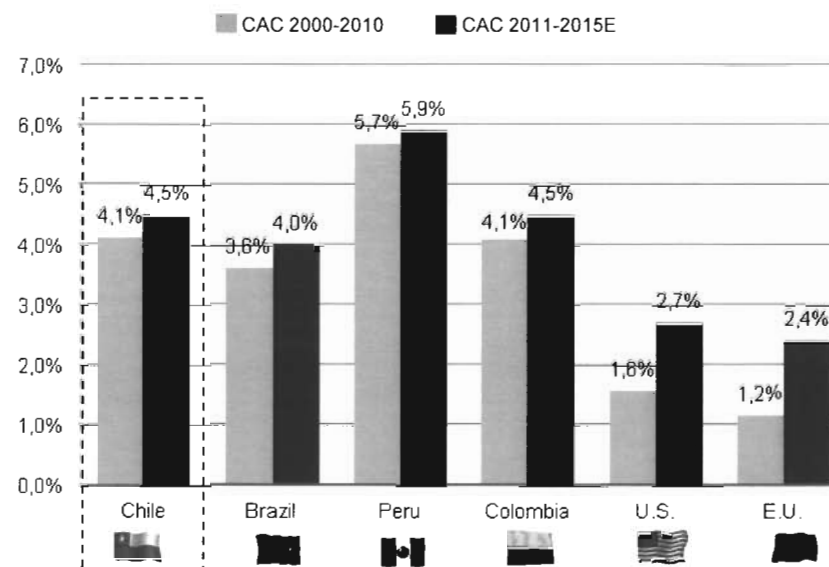
### Población 2020E por Grupos Etarios



Fuente: INE

Nota: <sup>1</sup> Crecimiento anual compuesto

## Fuerte crecimiento del PIB real



### Chile tiene el mayor PIB per cápita entre sus pares en América Latina

#### PIB per cápita 2011 (miles de US\$)

|       |        |      |          |      |      |
|-------|--------|------|----------|------|------|
| Chile | Brazil | Peru | Colombia | U.S. | E.U. |
| 14,0  | 12,9   | 5,6  | 7,0      | 48,1 | 31,5 |

#### Deuda bruta/ PIB 2011

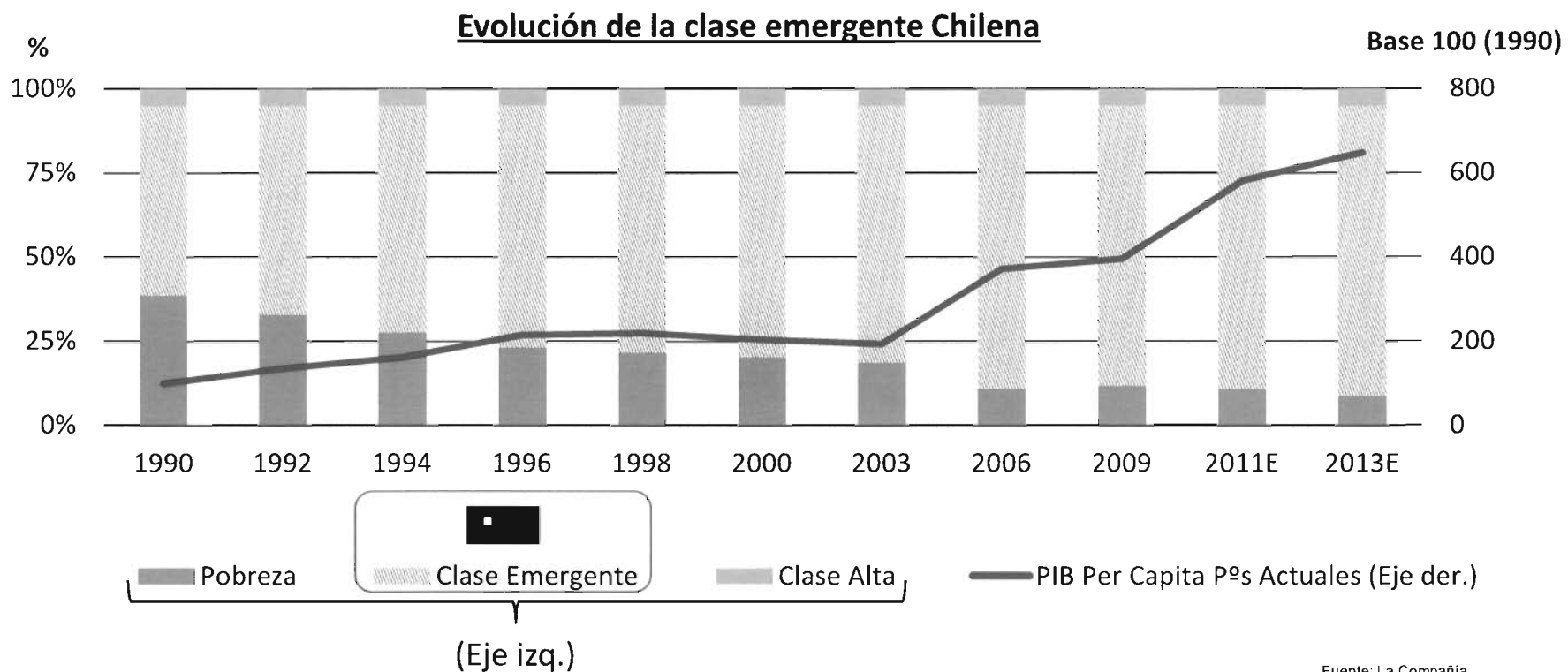
|       |        |      |          |      |      |
|-------|--------|------|----------|------|------|
| Chile | Brazil | Peru | Colombia | U.S. | E.U. |
| 11%   | 65%    | 22%  | 36%      | 100% | 82%  |

#### Riesgo de Crédito (S&P)

|       |        |      |          |      |      |
|-------|--------|------|----------|------|------|
| Chile | Brazil | Peru | Colombia | U.S. | E.U. |
| A+    | BBB    | BBB  | BBB-     | AA+  |      |

Fuente: FMI y S&P

# Crecimiento sostenido de segmentos objetivo



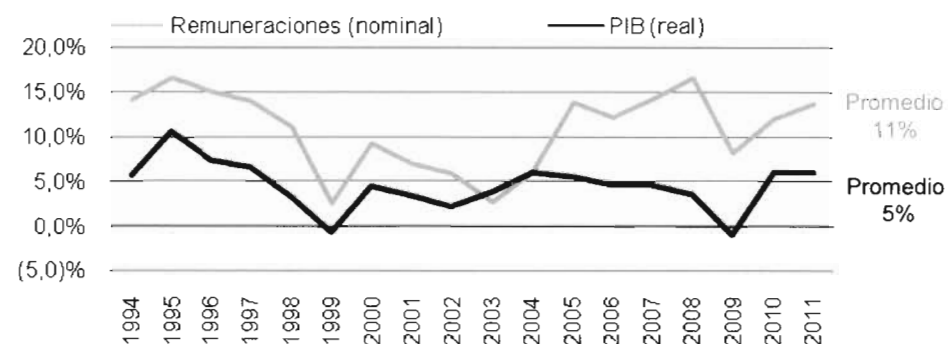
Fuente: La Compañía

# Industrias de atractivo potencial de crecimiento



## Las industrias de ILC se han beneficiado del sostenido crecimiento económico de Chile...

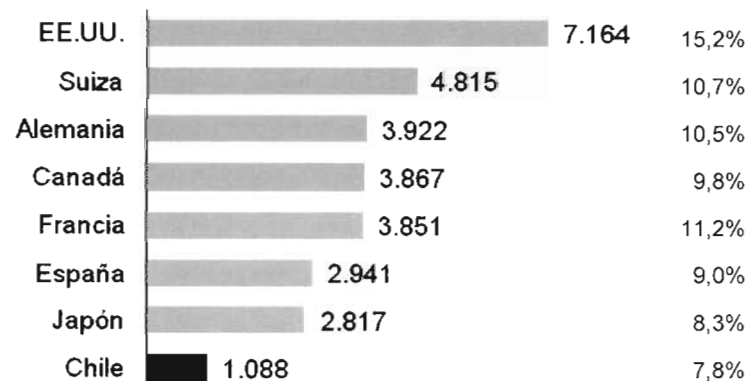
Salario base y crecimiento del PIB (% en términos reales)



Fuente: SAFP y el Banco Central; Nota: Salario base = número de cotizantes de AFP x salario promedio. Crecimiento calculado a partir del salario base promedio del año

## La industria de la salud en Chile presenta una baja penetración en relación a países desarrollados...

Gasto en salud per cápita (US\$ PPP) y como % del PIB (%)



Fuente: WHO (2011)

## ...y mantienen espacio para crecimiento adicional a través de un aumento en la penetración

Activos administrados por Fondos de Pensiones como % del PIB



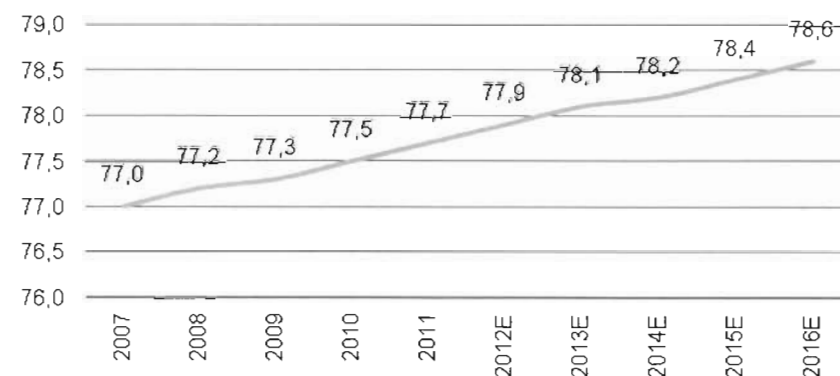
Primas de seguros de vida como % del PIB



Fuente: OECD (Agosto 2011), Swiss Re (Mayo 2011)

## ...mientras se espera que la expectativa de vida del país siga aumentando

Expectativa de vida de Chile

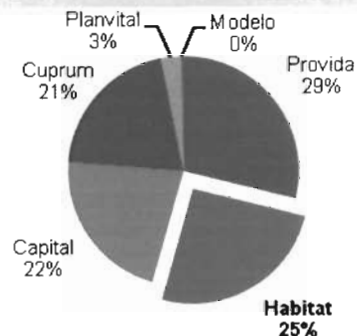


Fuente: EIU, US Census Bureau

# Liderazgo y posición competitiva en las industrias en las que participamos



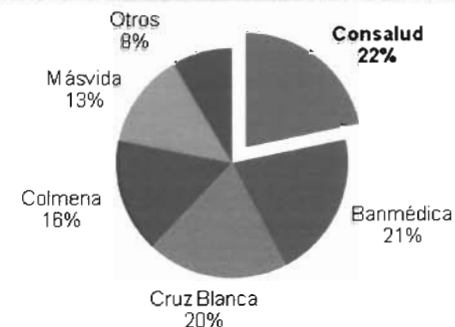
## AFP #2



Total activos administrados AFPs = US\$152bn

Fuente: Superintendencia de Pensiones, al 31 de Marzo de 2012

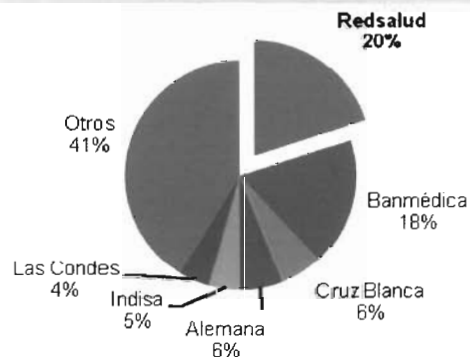
## Isapre #1



Número total de cotizantes Isapres = 1.543.592

Fuente: Superintendencia de Salud, al 31 de Marzo de 2012

## Prestador privado de salud #1



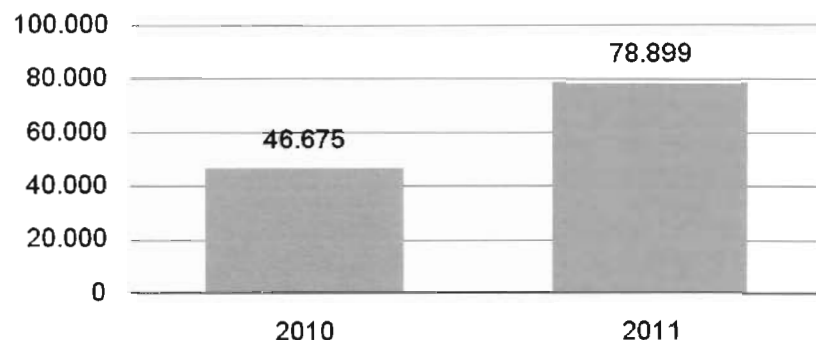
Número total de camas en hospitales privados en Chile = 6.101

Fuente: Clínicas de Chile A.G., Cruz Blanca Salud, Banmédica y Red Salud, al 31 de Diciembre de 2011  
Nota: Red Salud incluye las camas de sus subsidiarias y coligadas

# Fuerte y estable generación de flujos de caja a través de una estructura de capital conservadora

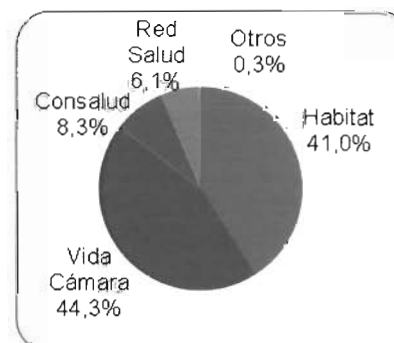


## Dividendos recibidos (Ch\$mm)

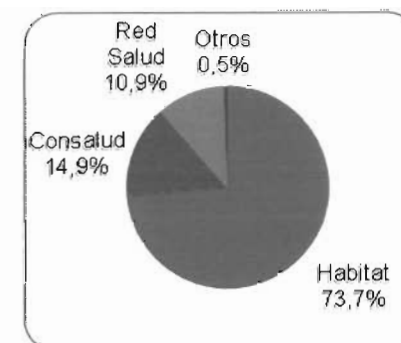


## Fuente de dividendos diversificada

Total de dividendos recibidos por ILC en 2011

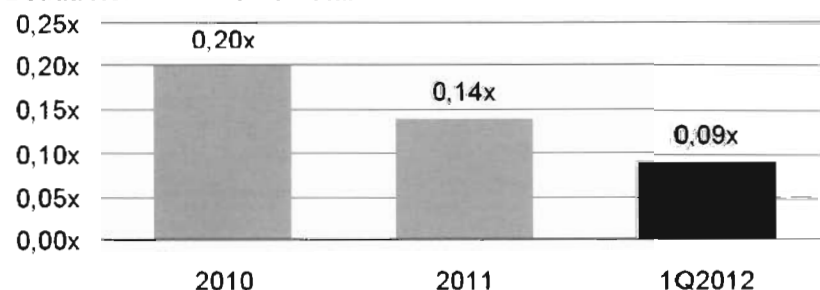


Excluyendo Vida Cámara



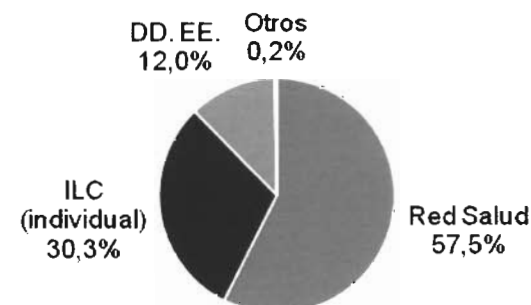
## Bajo nivel de endeudamiento consolidado

Deuda Neta/Patrimonio Total<sup>1</sup>



Rating AA y AA+ por Feller-Rate y Humphreys respectivamente (clasificación de riesgo local)

## Deuda Financiera (a marzo 2012)<sup>2</sup>



Deuda total consolidada = Ch\$211.548mm

Fuente: La Compañía

Nota: <sup>1</sup> Incluye pasivos financieros corrientes y no corrientes, netos de efectivo y equivalentes; divididos por el total del patrimonio (basados en números *pre-money*)

<sup>2</sup> Incluye obligaciones de deuda corrientes y no corrientes y obligaciones de arriendo y otros pasivos financieros (incluyendo intereses futuros)

# Negocios únicos con servicios complementarios y un alto potencial para aprovechar sinergias



- ✓ Maximizando sinergias a través de nuestros negocios
- ✓ Seguros de salud ofrecidos en formatos previsionales y complementarios abiertos y cerrados
- ✓ Clínicas y centros médicos como canales de distribución para la oferta de seguros de salud

## Sinergias en el sector salud

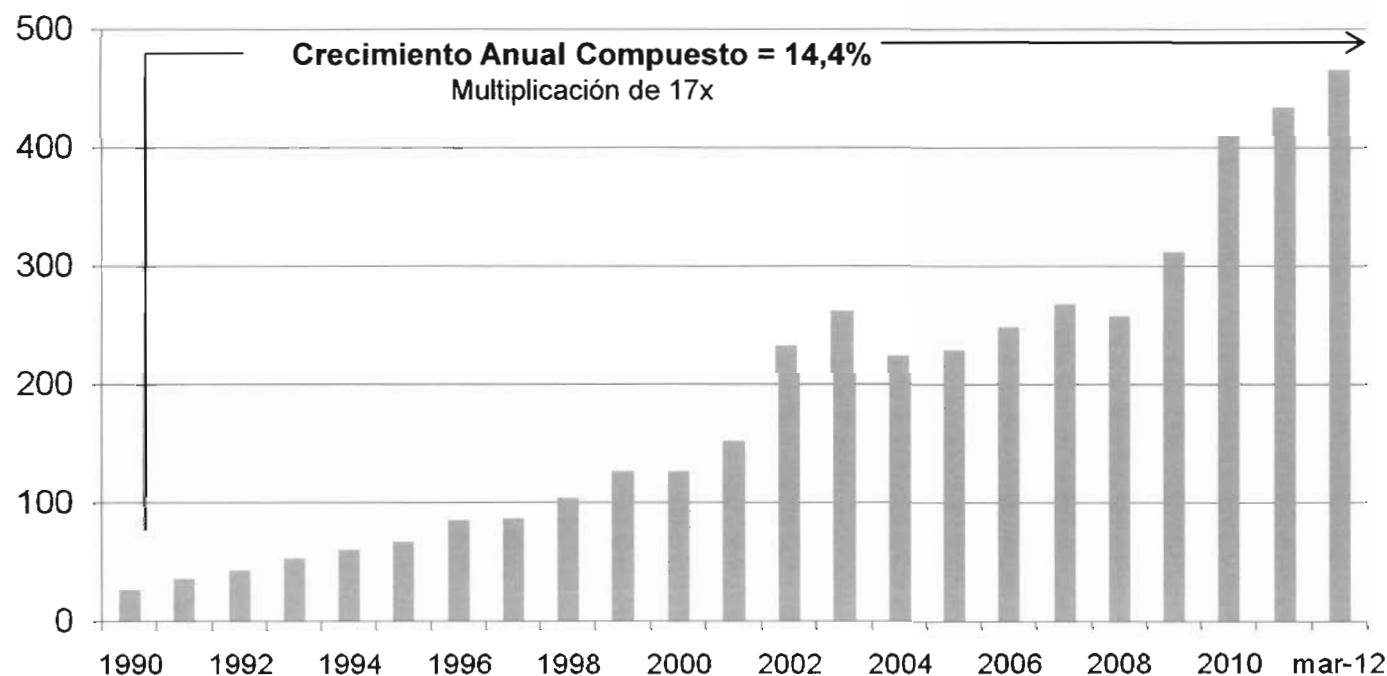


# Destacada trayectoria con sostenida y creciente rentabilidad y participación en nuevos negocios



- ✓ ILC ha desarrollado negocios con sólidas marcas que lideran los mercados donde operan
- ✓ Destacada capacidad de realizar exitosas transacciones, generando reiteradas y relevantes utilidades para sus accionistas

**Evolución Patrimonio Contable ILC (Ch\$ miles de mm)**



Cifras 1990-2007 en PCGA; 2009-2011 en IFRS  
Fuente: La Compañía

## Transacciones Destacadas

*Utilidad Neta por la transacción*

### Venta de Seguros de Vida la Construcción

Ch\$ 30.000 millones

2009 - 2012



### Se adjudica dos licitaciones del SIS

Ch\$ 85.000 millones

2010



### Compra de un 40% y venta del 14% al mercado

Ch\$ 16.800 millones

# Experimentado management respaldado por un accionista controlador de prestigio y experiencia



Más de 2.000 socios

En sus 60 años de historia ha demostrado su compromiso de proveer servicios de excelencia para los trabajadores de Chile, con énfasis en la clase media



## Directorio

**Gastón Escala Aguirre**

- Presidente del Directorio de ILC y CChC
- Miembro del Directorio de ILC desde 2010

Lorenzo  
Constans Gorri  
(Vice Presidente)

Paulo Bezanilla  
Saavedra

Edgar Bogolasky  
Sack

Alberto  
Etchegaray  
Aubry

José Miguel  
García Echavarrí

Ítalo Ozzano  
Cabezón

Sergio Torretti  
Costa

Francisco Vial  
Bezanilla



## Management

**Pablo Gonzalez Figari  
(Gerente General)**

- Gerente General desde Feb. de 2010
- Anteriormente, Gerente de Desarrollo ILC
- 10 años de experiencia en Banca de Inversión

**Ignacio  
Gonzalez R.**

*Gerente de Finanzas e  
Investor Relations*

**Robinson Peña  
Gaete**

*Gerente de Operaciones*

**Cristian  
Rodríguez**

*G.G AFP Habitat*

**Ricardo Silva**

*G.G Red Salud*

**Marcelo Dutilh**

*G.G Consalud*

**Alfonso Cortina**

*G.G Vida Cámara*

**Víctor Manuel  
Barahona**

*G.G Desarrollos  
Educativos*

**Nicolás Errázuriz**

*G.G iConstruye*

**25 años de  
experiencia  
promedio**

# Nuestra estrategia de negocio



- ✓ Apalancar nuestro liderazgo en mercados clave para impulsar la creación de valor aprovechando las favorables tendencias demográficas y económicas de Chile
- ✓ Continuar promoviendo las sinergias entre nuestros negocios
- ✓ Expandir nuestra presencia en el mercado chileno profundizando nuestra oferta de productos a través de nuestros negocios
- ✓ Evaluar oportunidades de expansión de nuestro negocio principal a países con entornos económicos y regulatorios similares a Chile



# Descripción de los Negocios



# Habitat: Principales consideraciones



- ✓ **AFP líder en el mercado chileno**
  - 2da AFP por activos administrados, cotizantes y afiliados
- ✓ **Favorable posicionamiento demográfico y socioeconómico**
  - Enfocada en el segmento de clase media emergente en Chile
- ✓ **Probada historia de eficiencia operacional**
  - La AFP más eficiente del sistema, medida por<sup>1</sup>:
    - Gastos como % de los activos administrados: Habitat 0,20% vs. Promedio del Sistema 0,29%
    - Gastos como % de los ingresos por comisiones: Habitat 35% vs. Promedio del Sistema 47%
- ✓ **Líder de mercado en rentabilidad**
  - El más alto retorno en 60 meses en los cinco fondos (al 31 de Diciembre de 2011)
- ✓ **Oportunidad de crecimiento en el Ahorro Previsional Voluntario (APV)**
  - CAC<sup>2</sup> de 19,7% en el periodo 2002-2011
  - Oportunidad para aumentar la penetración en la base de afiliados existente

## Antecedentes Generales

|                                          |                  |
|------------------------------------------|------------------|
| % propiedad de ILC                       | 67,49%           |
| Activos administrados (Mar-12)           | Ch\$18.939.211mm |
| Afiliados (Mar-12)                       | 2.161 miles      |
| Cotizantes (Mar-12)                      | 1.266 miles      |
| Tasa de Cotización <sup>3</sup> (Mar-12) | 58,6%            |
| Salario promedio mensual (Mar-12)        | Ch\$544.147      |
| Ingresos (2011)                          | Ch\$114.486mm    |
| Utilidad (2011)                          | Ch\$61.654mm     |

## Drivers de Crecimiento

- 1) **Aumento Renta Imponible**
- 2) **Crecimiento ahorro voluntario**
- 3) **Aumento densidad de cotización, impulsada por trabajadores independientes**
- 4) **Captura de cotizantes de otras AFPs incluida Modelo a partir de Agosto de 2012**
- 5) **Nuevos productos (por ej. negocio de pensiones, ante aumento de Pensionados)**

Fuente: La Compañía y la Superintendencia de Pensiones

Nota:<sup>1</sup> Información correspondiente a los últimos doce meses al 31 de Marzo de 2012

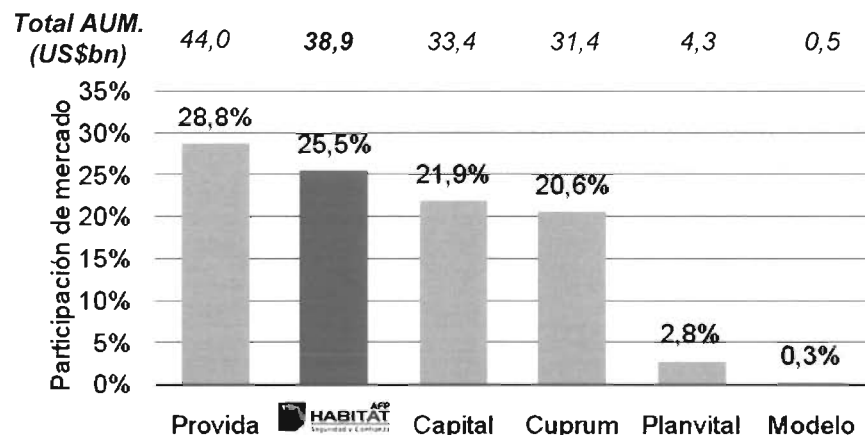
<sup>2</sup> Crecimiento anual compuesto

<sup>3</sup> Cotizantes/ Afiliados

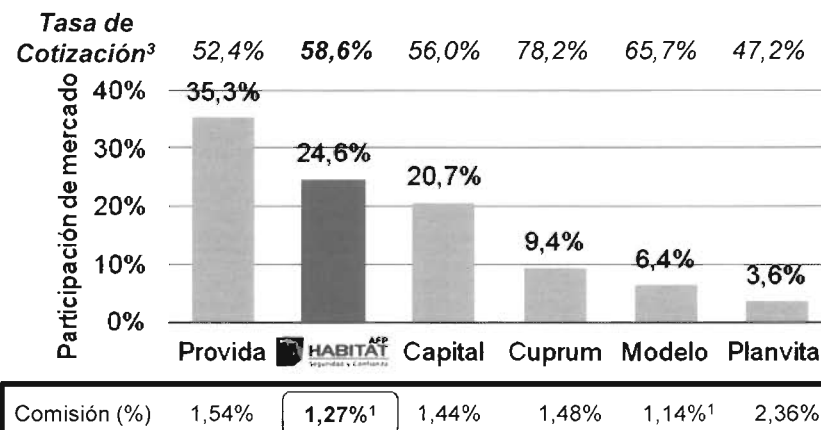
# Habitat: Descripción general



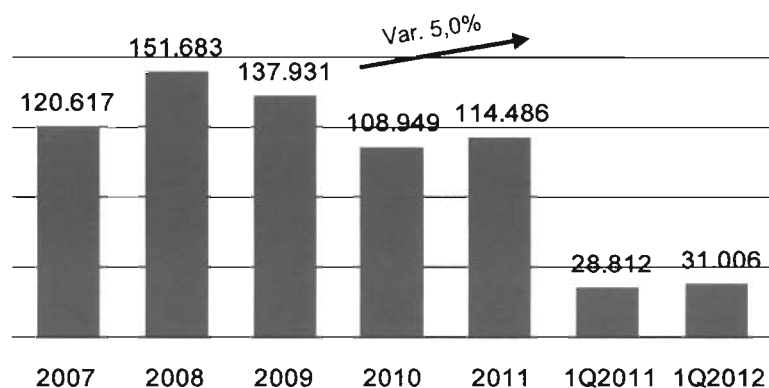
## Activos Administrados (Marzo - 2012)



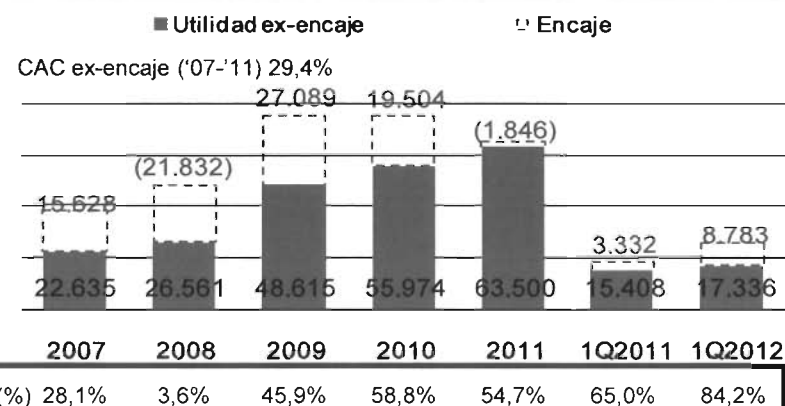
## Número de Cotizantes (Marzo - 2012)



## Ingresos excluyendo encaje (Ch\$mm)



## Utilidad (Ch\$mm) y margen<sup>2</sup> (%)



Fuente: Superintendencia de Pensiones y la Compañía

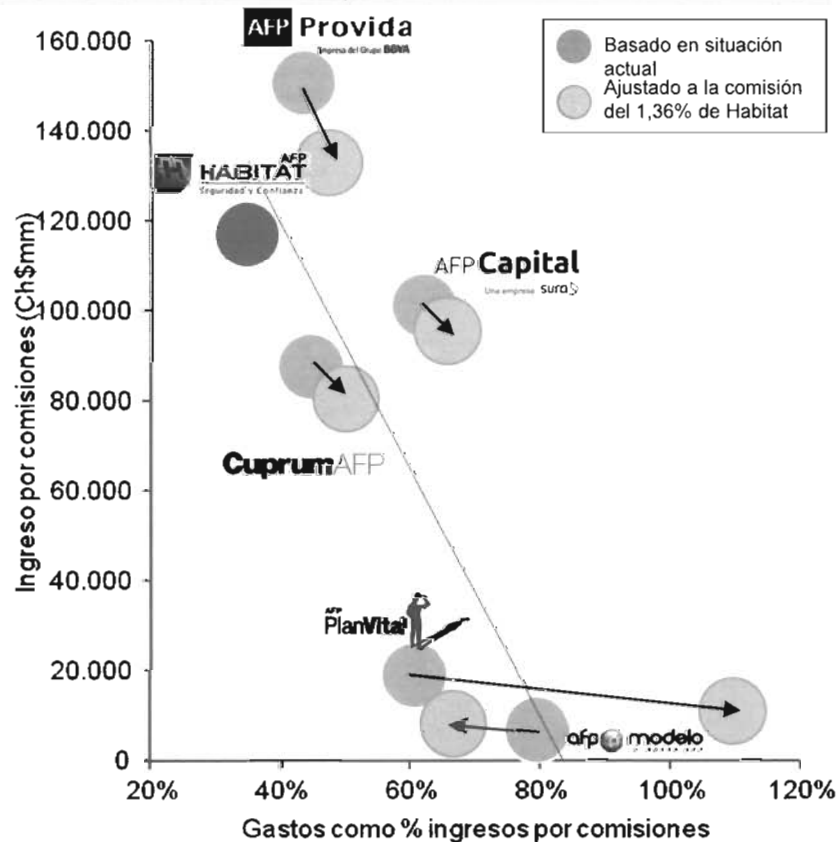
Nota: Valores en CLP nominales convertidos a US\$ al tipo de cambio de cierre de 2010 y 2011 y al 31 de Marzo de 2012 (\$468,01/US\$, \$519,20/US\$, \$487,44/US\$ respectivamente). Tasas de crecimiento calculadas bajo moneda local, Ingresos y utilidad consideran 100% de propiedad

<sup>1</sup> La comisión de Habitat fue reducida a 1,27% en junio de 2012 desde 1,36% y la comisión de Modelo será reducida a 0,77% en agosto del 2012; <sup>2</sup> Márgenes basados en utilidad e ingresos ex-encaje; <sup>3</sup> Cotizantes / afiliados

# Habitat: Descripción general (continuación)

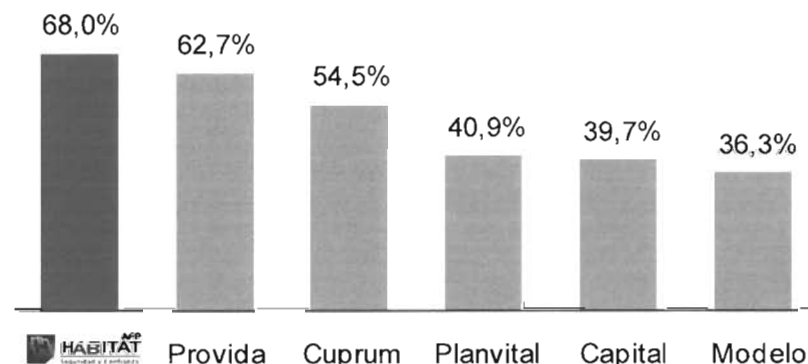


**Gastos operacionales (% ingresos por comisiones) UDM a Marzo -2012**



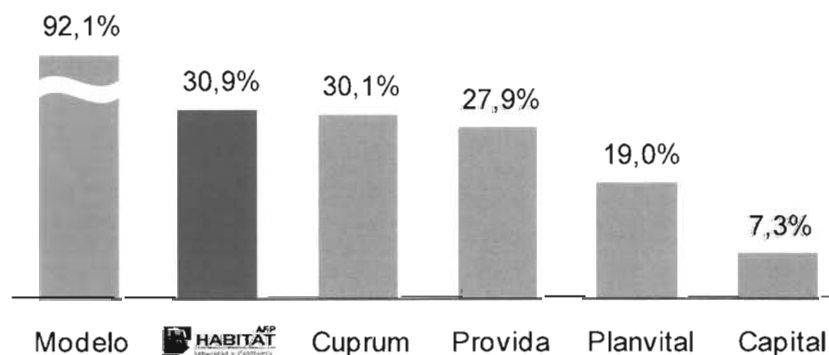
Fuente: Superintendencia de Pensiones

**Margen EBITDA<sup>1</sup> (UDM a Marzo de 2012)**



<sup>1</sup> Margen EBITDA = (Ingresos totales – Gastos Operacionales) / Ingresos totales  
Fuente: Superintendencia de Pensiones

**ROAE (UDM a Marzo de 2012)**



Fuente: Superintendencia de Pensiones

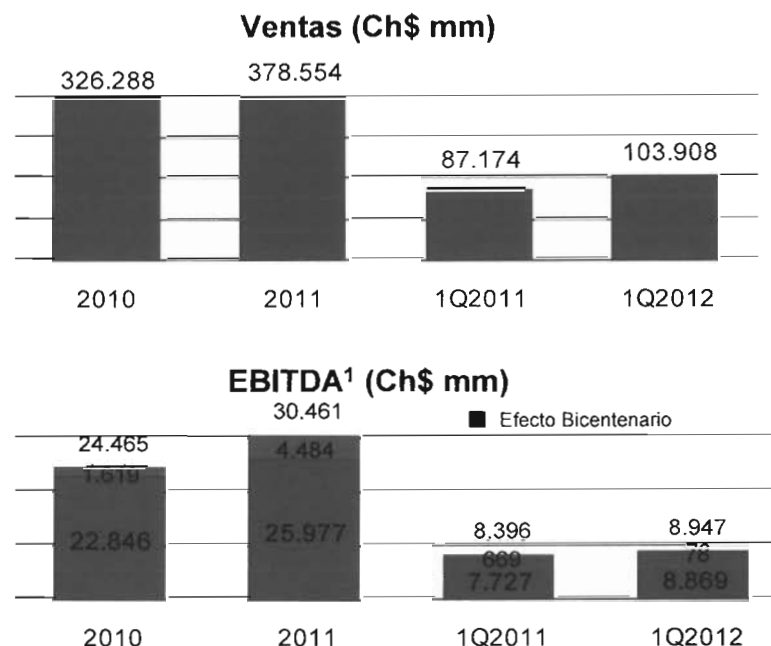
**Habitat es la AFP más eficiente del sistema, medida por Opex (% de ingresos por comisión) lo que le permite alcanzar márgenes y ROE por sobre el promedio, manteniendo niveles de precio atractivos**

# Sector Salud



- ✓ Uno de los principales grupos de salud del país
- ✓ Modelo de negocios con dos pilares
  - Asegurador : Consalud y Vida Cámara
    - 370 mil cotizantes/asegurados
  - Prestador: Red Salud
    - 1.233 camas y 897 boxes de atención
    - 8,6 millones de atenciones de salud y dentales
- ✓ Atractiva oferta conjunta para el segmento medio de la población

## Antecedentes Financieros Combinados



**Clínica Bicentenario**



**Clínica Avansalud**



**Red de CCMM Megasalud**



**Clínica Tabancura**



<sup>1</sup> EBITDA = Ganancia antes de impuestos descontando GGFF, Depreciación del Ejercicio, Amortización del Ej., Resultado por Unidades de Reajuste y Diferencias de Cambio

# Red Salud: Principales consideraciones



- ✓ Industria con atractivas perspectivas de demanda
- ✓ Proveedor privado de salud líder en Chile
- ✓ Amplia cobertura a nivel nacional
- ✓ Soluciones médicas para todos los niveles de complejidad
- ✓ Atractiva posición competitiva y propuesta de valor
- ✓ Fuerte crecimiento esperado en ingresos y EBITDA de proyectos de inversión y expansión recientemente concluidos
  - Puesta en marcha de Clínica Bicentenario y Clínica Avansalud
  - Proyectos de expansión de Clínica Tabancura y Clínica Bicentenario

## Antecedentes Generales

|                                             |               |
|---------------------------------------------|---------------|
| % propiedad de ILC                          | 89,9%         |
| Camas en operación (Dic-11)                 | 1.233         |
| Clínicas privadas (Dic-11)                  | 4             |
| Clínicas privadas afiliadas (Dic-11)        | 13            |
| Centros médicos (Dic-11)                    | 32            |
| Boxes médicos y dentales (Dic-11)           | 897           |
| Días cama utilizados <sup>1</sup> (2011)    | 89.418        |
| Tasa de ocupación media <sup>2</sup> (2011) | 63%           |
| Ingresos (2011)                             | Ch\$133.939mm |
| Utilidad (2011)                             | Ch\$1.025mm   |

<sup>1</sup> Días cama utilizados es el número total de días que los pacientes se mantienen en alguna de las cuatro clínicas privadas en que Red Salud tiene un 100% de propiedad. Se calcula como el número de camas autorizadas multiplicado por 365 días y dividido por la tasa de ocupación de cada clínica

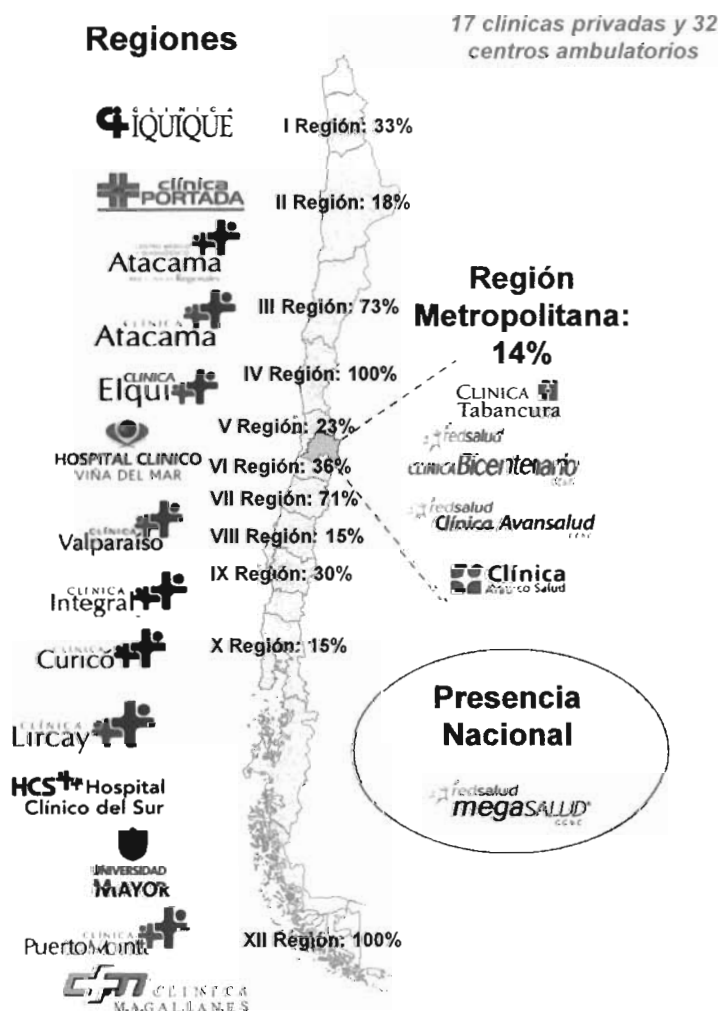
<sup>2</sup> Las tasas de ocupación son calculadas en base a la camas

Fuente: La Compañía

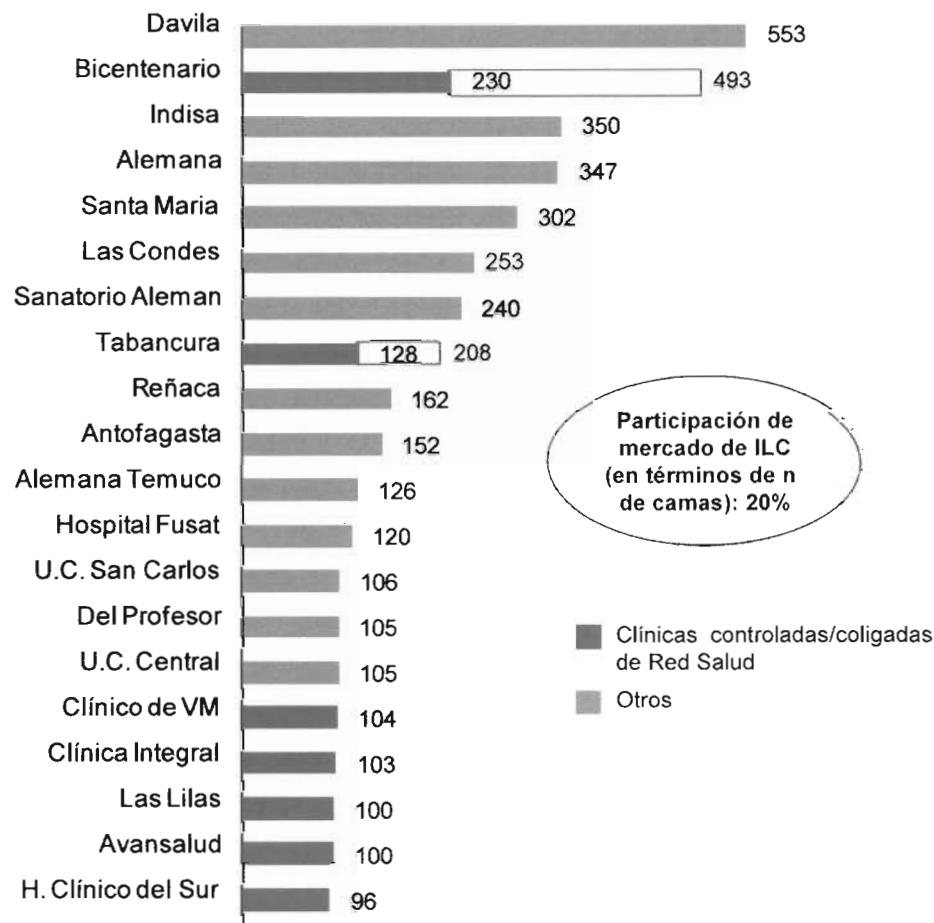
# Red Salud: Descripción general



## Presencia geográfica y participación de mercado regional



## Clínicas privadas en Chile por número de camas (2011)

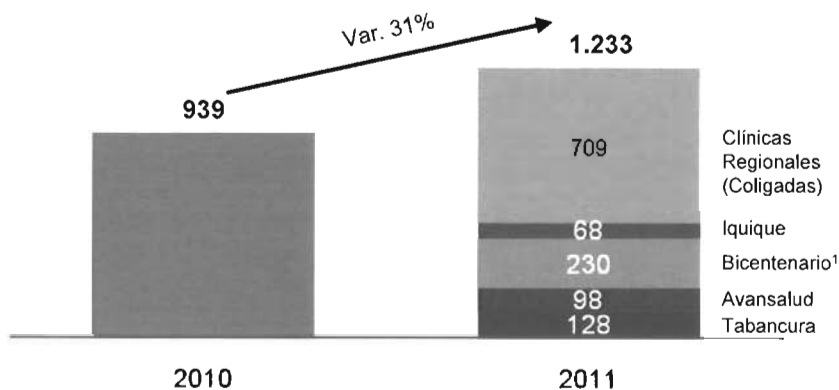


Fuente: La Compañía, reportes anuales de las compañías en la SVS, a excepción de clínica Alemana que la información fue obtenida de su página web.

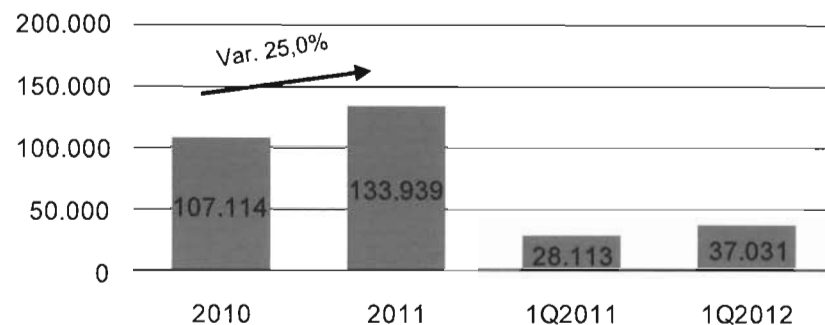
# Red Salud: Descripción general (continuación)



## Número de camas en clínicas

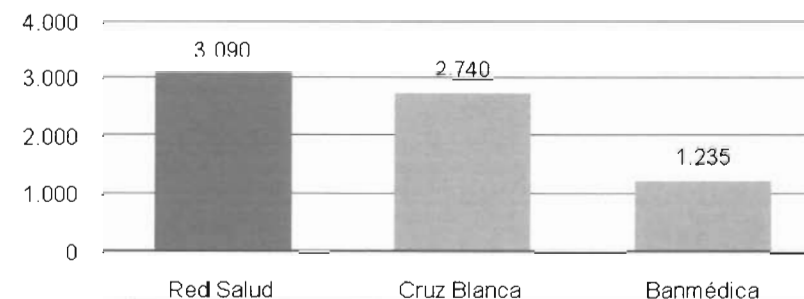


## Ingresos (Ch\$mm)



## Actividad ambulatoria - Consultas Médicas (Diciembre - 2011)

Número de consultas médicas y dentales (miles)



Boxes médicos y dentales

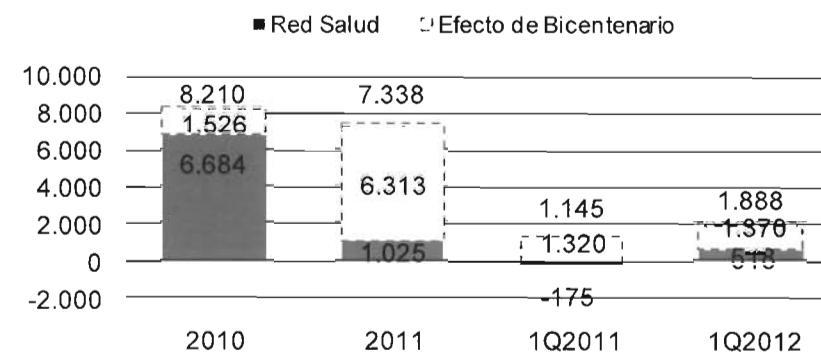
897

1.028

309

Nota: Incluye actividad ambulatoria en centros médicos. No incluye actividad ambulatoria en hospitales

## Utilidad (Ch\$mm) y margen neto (%)



Margen neto (ex. Efecto Bicentenario)

6,5%

6,2%

Fuente: La Compañía y estados financieros reportados por Cruz Blanca y Banmédica a la SVS  
Nota: <sup>1</sup> No considera el plan de expansión

# Consalud: Principales consideraciones



- ✓ Isapre líder en el mercado
- ✓ Perspectivas favorables de la demanda y oportunidades de crecimiento
- ✓ Primera elección para personas que se cambian de Fonasa a Isapres
- ✓ Fuerte reconocimiento de marca
- ✓ Innovación continua e incorporación constante de nuevas tecnologías

## Antecedentes Generales

|                        |               |
|------------------------|---------------|
| % propiedad de ILC     | 99,9%         |
| Cotizantes (Mar-12)    | 335.477       |
| Beneficiarios (Mar-12) | 645.385       |
| Ingresos (2011)        | Ch\$244.615mm |
| Utilidad (2011)        | Ch\$8.576mm   |

## Oferta de Productos

### Planes de Salud

- Libre elección
- Prestador preferente
- Planes cerrados

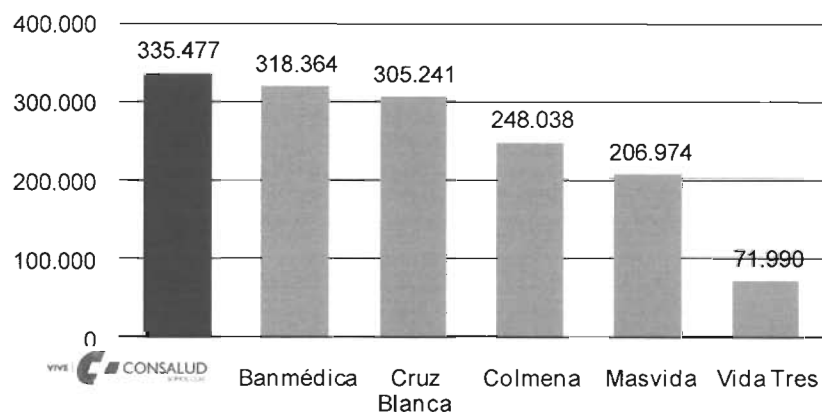
### Oferta de productos complementarios

- Cobertura eventos catastróficos
- Planes dentales
- Planes farmacéuticos

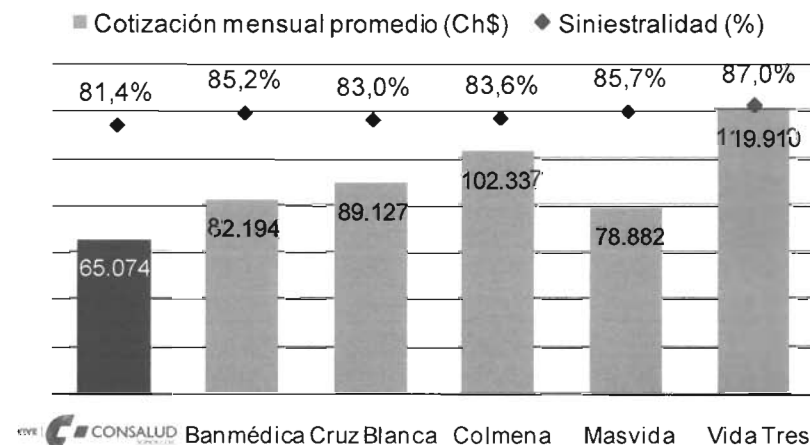
# Consalud: Descripción general



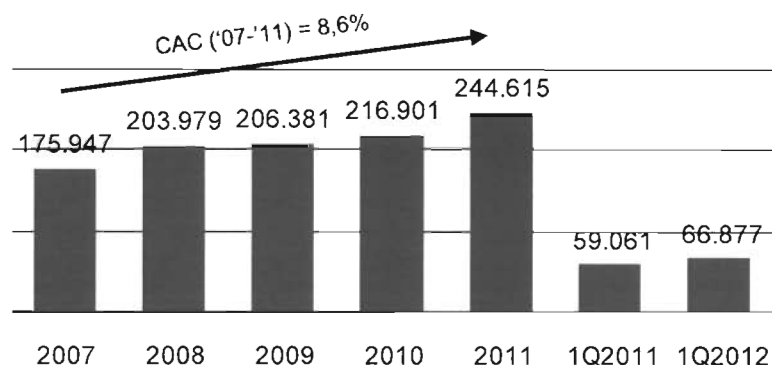
## Cotizantes (a Marzo de 2012)



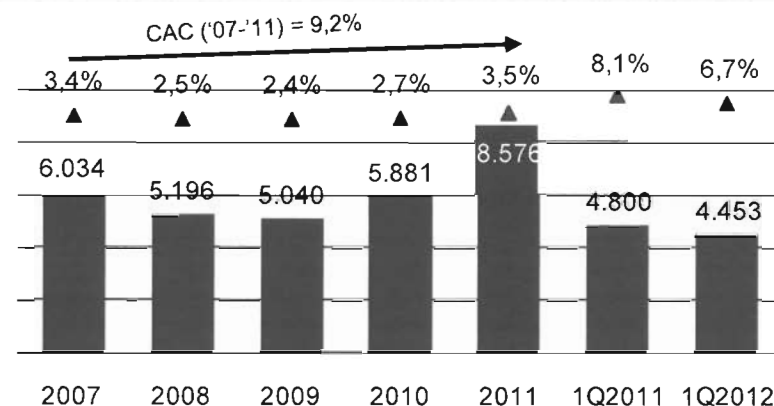
## Cotización Promedio<sup>1</sup> y Siniestralidad<sup>2</sup> (2011)



## Ingresos (Ch\$mm)



## Utilidad (Ch\$mm) y margen neto (%)



<sup>1</sup> Cotización promedio: Ingresos Operacionales 2011 dividido por el número de Cotizantes Promedio del año 2011. <sup>2</sup> Siniestralidad: Costo de Operación dividido por Ingresos Operacionales  
Fuente: Superintendencia de Salud, La Compañía

# Vida Cámara: Descripción general



## Consideraciones generales

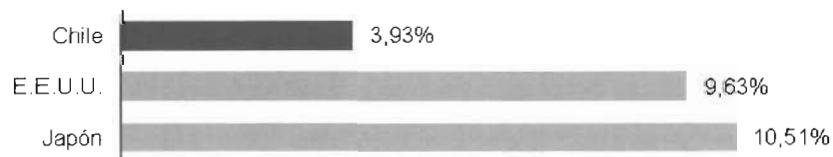
- Hasta Enero de 2012, Vida Cámara se dedicaba exclusivamente al negocio de seguros de invalidez y sobrevivencia (SIS)
  - 36% de participación de mercado en términos de primas (período Junio 2011-Junio 2012)
  - 12 empleados vinculados al SIS
  - Contrato expira en Junio de 2012

## Seguros voluntarios de vida y seguros complementarios de salud

- ✓ La industria chilena de seguros de vida y salud complementarios ha crecido más rápido que la industria de Isapres
- ✓ 37.543 clientes de seguros de vida y salud complementarios, a través de una red de 37 agentes y 18 sucursales durante los últimos dos meses

## Baja penetración de seguros en relación a países desarrollados

### Primas de seguros como % del PIB

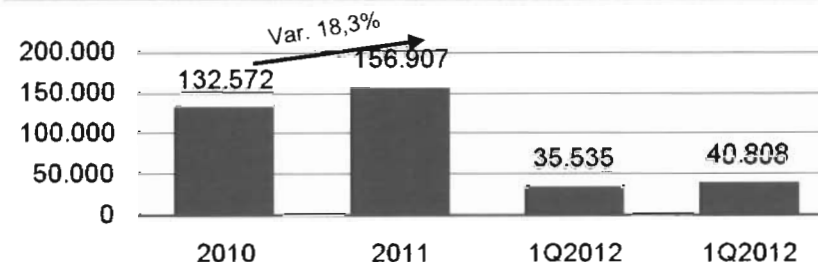


Fuente: Swiss Re

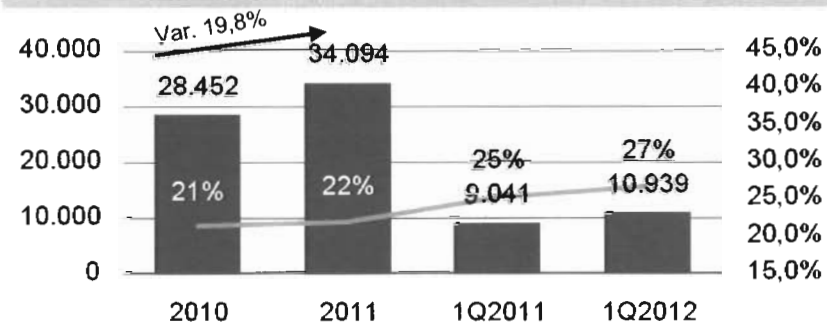
## Antecedentes generales

|                                    |               |
|------------------------------------|---------------|
| % propiedad de ILC                 | 99,9%         |
| Activos totales (Mar-12)           | Ch\$146.351mm |
| Reservas técnicas totales (Mar-12) | Ch\$97.526mm  |
| Patrimonio (2012)                  | Ch\$44.497mm  |

## Ingresos (Ch\$mm)



## Utilidad (Ch\$mm) y margen (%)



# Otros Negocios: Descripción general



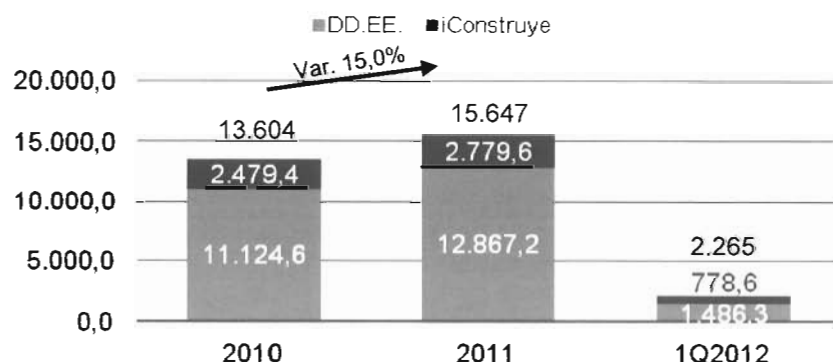
## Desarrollos Educativos (“DD.EE.”)

- Opera nueve colegios privados y uno particular subvencionado
- Al 31 de Marzo de 2012, DD.EE. tenía:
  - 9.105 alumnos (6.250 familias)
  - 70.792 m<sup>2</sup>
  - 553 profesores y 331 cursos
  - Valor libro de Ch\$12.356mm

## iConstruye

- Provee servicios de tecnologías de información a empresas en el sector de la construcción
- Los servicios incluyen: programación; servicios de compra y venta electrónica; administración de gastos y externalización de servicios contables
- Al 31 de Marzo de 2012, iConstruye procesó 15.476 cotizaciones; 267.739 ordenes de compra; 144.359 facturas y 7.923 subcontratos

## Ingresos (Ch\$mm)



Fuente: La Compañía

## Activos inmobiliarios

- ILC tiene activos inmobiliarios cuyo valor libro al 31 de Marzo de 2012 asciende a Ch\$21.632mm, compuesto por:
  - 5 pisos en el edificio de Mutual de Seguridad
  - 8 pisos en el edificio corporativo de CChC
  - 100 estacionamientos en los edificios de la Mutual de Seguridad y de CChC
  - 16 bodegas en los edificios de la Mutual de Seguridad y de CChC's
  - 4 terrenos en Santiago

# Resumen Financiero

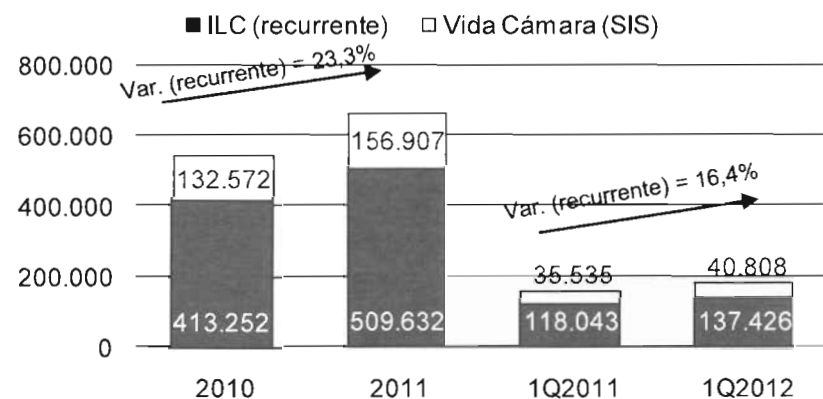


INVERSIONES  
LA CONSTRUCCION

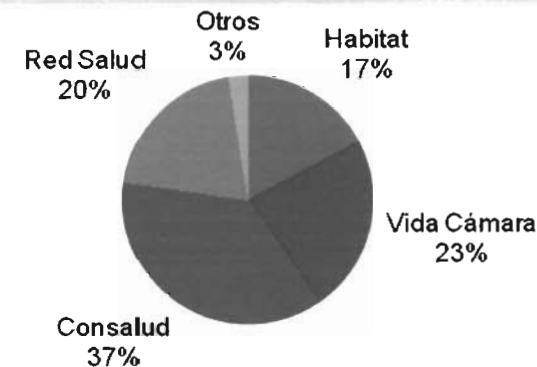
# Resultados consolidados



## Ingresos (Ch\$mm)

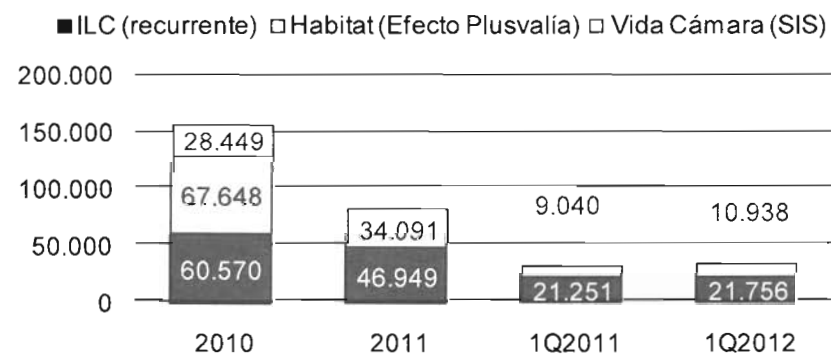


## Ingresos por negocio (2011)

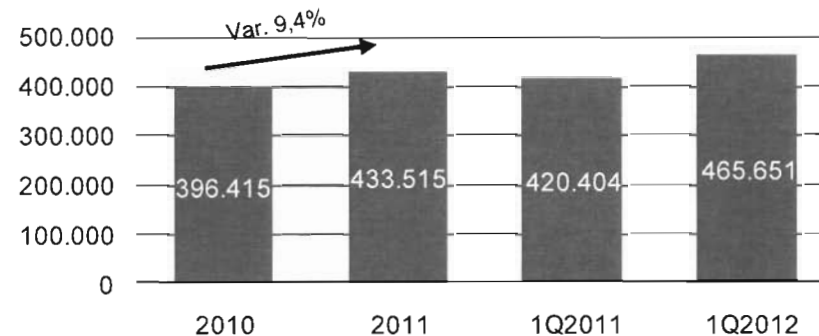


Ingresos totales ILC = Ch\$666.539mm

## Utilidad (Ch\$mm)



## Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora (Ch\$mm)



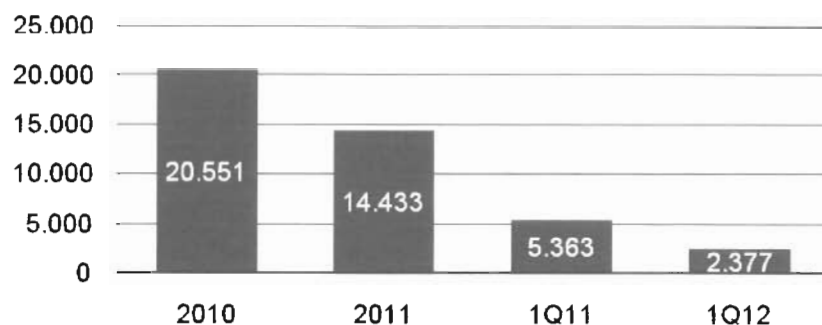
Nota: Los ingresos no recurrentes de Habitat se componen de los ingresos generados por diferencias entre el valor libro previo y el valor razonable de los activos financieros reclasificados luego de nuestra adquisición de una participación mayoritaria en Habitat el año 2010

Fuente: La Compañía

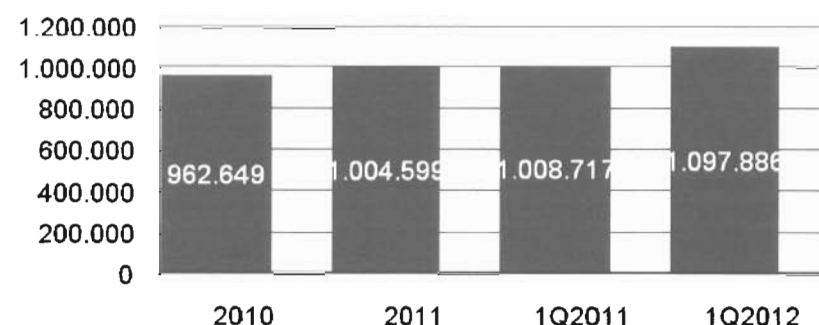
# Resultados consolidados (continuación)



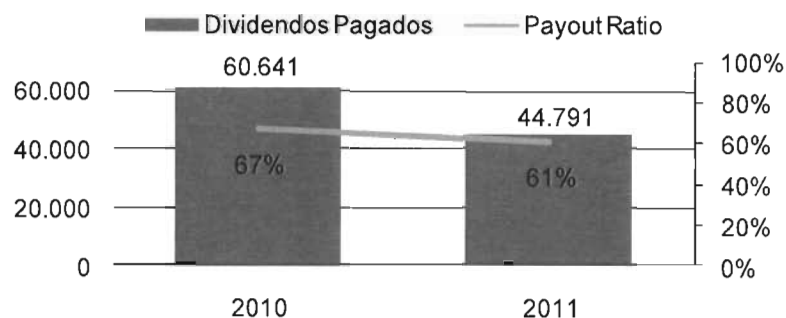
## Capex (Ch\$mm)



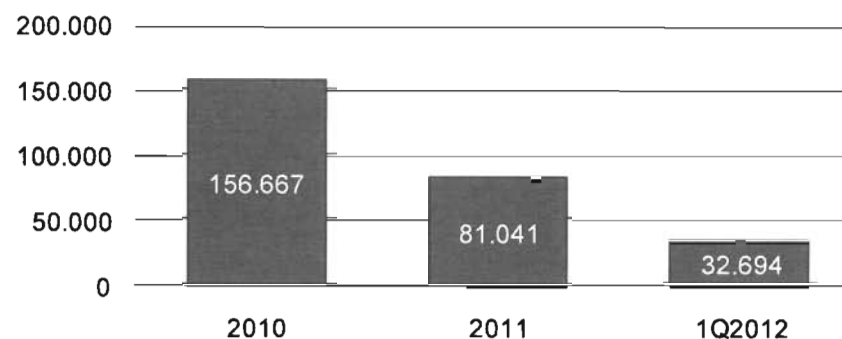
## Activos totales (Ch\$mm)



## Dividendos pagados (Ch\$mm)



## Utilidad (Ch\$mm)



Fuente: La Compañía

# La Oferta



INVERSIONES  
LA CONSTRUCCION

# Características de la oferta



|                                            |                                                                                                                                                                                                                                          |
|--------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Emisor                                     | Inversiones La Construcción S.A. ("ILC")                                                                                                                                                                                                 |
| Listado                                    | Bolsa de Comercio de Santiago (código "ILC")                                                                                                                                                                                             |
| Accionista Vendedor                        | Cámara Chilena de la Construcción A.G. ("CChC") <sup>1</sup>                                                                                                                                                                             |
| Estructura de la Oferta                    | Listado Local / 144A/ Reg S                                                                                                                                                                                                              |
| Tamaño de la Oferta                        | Hasta 32.193.892 acciones                                                                                                                                                                                                                |
| Nº de Acciones Ofrecidas                   | 3.687.991 (oferta primaria) y hasta 28.505.901 (oferta secundaria)                                                                                                                                                                       |
| Tipo de Oferta                             | Subasta de un Libro de Ordenes ("SLO") con remate el 20 de Julio de 2012                                                                                                                                                                 |
| Período de Lock Up                         | 180 días                                                                                                                                                                                                                                 |
| Información                                | <a href="http://www.accionesilc.cl">www.accionesilc.cl</a>                                                                                                                                                                               |
| Asesores Financieros y Agentes Colocadores |  <br><small>A subsidiary of Bank of America Corporation</small> |
| Agente Distribuidor                        |                                                                                                                                                       |

<sup>1</sup> Directa e indirectamente a través del Fondo de Inversión Privado ILC

# Calendario estimado



| L          | M  | M  | J  | V  | L          | M  | M  | J  | V  |
|------------|----|----|----|----|------------|----|----|----|----|
| Junio 2012 |    |    |    |    | Julio 2012 |    |    |    |    |
|            |    |    |    | 1  |            |    |    |    |    |
| 4          | 5  | 6  | 7  | 8  | 2          | 3  | 4  | 5  | 6  |
| 11         | 12 | 13 | 14 | 15 | 9          | 10 | 11 | 12 | 13 |
| 18         | 19 | 20 | 21 | 22 | 16         | 17 | 18 | 19 | 20 |
| 25         | 26 | 27 | 28 | 29 | 23         | 24 | 25 | 26 | 27 |

| Junio          | Junio            | Julio                  | Julio                        | Julio      |
|----------------|------------------|------------------------|------------------------------|------------|
| 25 – 30        | 27               | 2 - 13                 | Por Definir                  | 20         |
| Roadshow local | Reunión ampliada | Roadshow internacional | Apertura de libro de órdenes | Colocación |

# Estado de Resultados



## Cifras en Ch\$mm

|                                                                                                                               | 2010           | 2011           | 1Q11          | 1Q12          |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------|----------------|---------------|---------------|
| Ingresos de actividades ordinarias                                                                                            | 545.824        | 666.539        | 153.578       | 178.234       |
| Costo de ventas                                                                                                               | (364.468)      | (425.723)      | (94.718)      | (111.244)     |
| <b>Ganancia bruta</b>                                                                                                         | <b>181.357</b> | <b>240.816</b> | <b>58.861</b> | <b>66.990</b> |
| Otros ingresos por función                                                                                                    | 11.610         | 1.285          | 166           | 143           |
| Gastos de administración                                                                                                      | (91.407)       | (115.350)      | (27.123)      | (29.172)      |
| Otros gastos por función                                                                                                      | (3.158)        | (1.234)        | (207)         | (68)          |
| Otras ganancias (pérdidas)                                                                                                    | 302            | 1.172          | 77            | 258           |
| Ingresos financieros                                                                                                          | 26.656         | 9.472          | 7.161         | 14.931        |
| Costos financieros                                                                                                            | (7.791)        | (11.682)       | (2.692)       | (2.829)       |
| Participación en las ganancias de asociadas y negocios conjuntos que se contabilizan utilizando el método de la participación | 11.638         | 3.335          | 772           | 1.189         |
| Diferencias de cambio                                                                                                         | (815)          | 303            | 590           | (135)         |
| Resultado por unidades de reajuste                                                                                            | (649)          | (3.527)        | (43)          | (1.314)       |
| Resultado por diferencias en el valor libro y valor razonable                                                                 | 67.530         | -              | -             | -             |
| <b>Ganancia antes de impuestos</b>                                                                                            | <b>195.270</b> | <b>124.591</b> | <b>37.561</b> | <b>49.992</b> |
| Gasto por impuesto a las ganancias                                                                                            | (19.447)       | (23.340)       | (7.271)       | (8.746)       |
| <b>Ganancia (pérdida) procedente de operaciones continuadas</b>                                                               | <b>175.823</b> | <b>101.252</b> | <b>30.291</b> | <b>41.246</b> |
| (Pérdida) procedente de operaciones discontinuadas                                                                            | (459)          | -              | -             | -             |
| <b>Ganancia</b>                                                                                                               | <b>175.364</b> | <b>101.252</b> | <b>30.291</b> | <b>41.246</b> |
| Ganancia atribuible a los propietarios de la controladora                                                                     | 156.667        | 81.041         | 24.308        | 32.694        |
| Ganancia atribuible a participaciones no controladoras                                                                        | 18.697         | 20.211         | 5.982         | 8.552         |

# Balance General

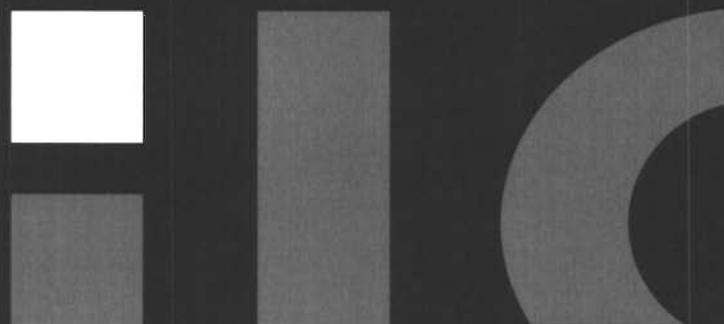


## Cifras en Ch\$mm

|                                                                                   | 2010           | 2011             | 1Q12             |                                                                    | 2010           | 2011             | 1Q12             |
|-----------------------------------------------------------------------------------|----------------|------------------|------------------|--------------------------------------------------------------------|----------------|------------------|------------------|
| Efectivo y equivalentes al efectivo                                               | 109.050        | 94.043           | 155.479          | Otros pasivos financieros corrientes                               | 130.293        | 22.425           | 16.933           |
| Otros activos financieros corrientes                                              | 157.101        | 161.737          | 162.489          | Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar corrientes | 60.514         | 61.795           | 65.667           |
| Otros activos no financieros corrientes                                           | 7.213          | 8.923            | 9.840            | Cuentas por pagar a entidades relacionadas corrientes              | 363            | 390              | 500              |
| Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes                       | 56.911         | 68.600           | 77.396           | Otras provisiones corrientes                                       | 21.681         | 26.620           | 28.023           |
| Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, corrientes                           | 1.047          | 774              | 974              | Pasivos por impuestos corrientes                                   | 9.292          | 4.172            | 6.232            |
| Inventarios                                                                       | 1.023          | 1.733            | 1.653            | Provisiones por beneficios a los empleados corrientes              | 6.047          | 10.688           | 5.815            |
| Otros activos                                                                     | -              | 37               | 37               | Otras pasivos no financieros corrientes                            | 4.740          | 4.943            | 11.075           |
| Activos por impuestos corrientes                                                  | 3.010          | 932              | 1.549            | <b>Total de pasivos corrientes</b>                                 | <b>232.830</b> | <b>131.031</b>   | <b>134.246</b>   |
| <b>Total de activos corrientes</b>                                                | <b>335.355</b> | <b>336.779</b>   | <b>409.417</b>   | Otros pasivos financieros no corrientes                            | 84.304         | 149.677          | 194.435          |
| Otros activos financieros no corrientes                                           | 179.904        | 188.831          | 199.570          | Cuentas por pagar a entidades relacionadas no corrientes           | -              | -                | -                |
| Otros activos no financieros no corrientes                                        | 10.021         | 12.351           | 12.864           | Otras provisiones no corrientes                                    | 81.674         | 98.729           | 97.624           |
| Derechos por cobrar no corrientes                                                 | 1.378          | 4.277            | 4.305            | Pasivos por impuestos diferidos                                    | 40.333         | 47.927           | 53.671           |
| Inversiones en sociedades contabilizadas utilizando el método de la participación | 12.916         | 17.083           | 19.054           | Provisiones por beneficios a los empleados, no corrientes          | 355            | 362              | 391              |
| Activos intangibles distintos de la plusvalía                                     | 76.930         | 74.222           | 71.348           | <b>Total Pasivos</b>                                               | <b>439.496</b> | <b>427.726</b>   | <b>480.367</b>   |
| Plusvalía                                                                         | 101.577        | 101.507          | 101.507          | Capital emitido                                                    | 213.773        | 213.773          | 213.773          |
| Propiedades, planta y equipo                                                      | 215.204        | 227.581          | 230.103          | Primas de emisión                                                  | 270            | 270              | 270              |
| Propiedades de inversión                                                          | 21.967         | 21.683           | 21.632           | Ganancias acumuladas                                               | 88.207         | 119.181          | 151.619          |
| Activos por impuestos diferidos                                                   | 7.396          | 20.285           | 26.086           | Otras reservas                                                     | 94.166         | 100.291          | 99.990           |
| <b>Total de activos</b>                                                           | <b>962.649</b> | <b>1.004.599</b> | <b>1.097.886</b> | <b>Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora</b> | <b>396.415</b> | <b>433.515</b>   | <b>465.651</b>   |
|                                                                                   |                |                  |                  | Participaciones no controladoras                                   | 126.737        | 143.358          | 151.868          |
|                                                                                   |                |                  |                  | <b>Total de patrimonio y pasivos</b>                               | <b>962.649</b> | <b>1.004.599</b> | <b>1.097.886</b> |

# Oferta de venta de acciones

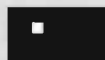
Julio 2012



• AFP HABITAT  
• COMPAÑÍA DE SEGUROS  
VIDA CÁMARA

• ISAPRE CONSALUD  
• RED SALUD:  
Clínica Tabancura !  
~~Clínica Botolome!~~  
Clínica Bicentenario  
Megasalud

• DESARROLLOS EDUCACIONALES!  
Colegios Pudahue  
Colegios Manquecura  
Colegio Nahuelcura  
• ICONSTRUYE



INVERSIONES  
LA CONSTRUCCION

Asesores Financieros y Agentes Colocadores

IMTrust J.P.Morgan

Merrill Lynch  
A subsidiary of  
Bank of America Corporation

Agente Distribuidor

BICE INVERSIONES



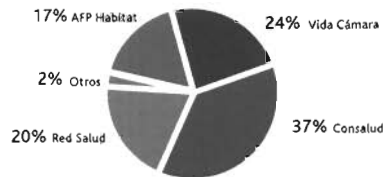
MD f t l v o l q s f t u b e p s e f l t f s w j d j p t l a r h w f t l q b s b l f r h  
e f t b s s p m p l e f r h q b d l q b s j d j q b o e p l b d j w b n f o u f l f o l n p t l  
t f d u p s f t l q s f v j t j p o b r f n t l t b r n e l z l p u s p t l o f h p d j p t l

|                               | % DE PROPIEDAD | # CLAVES DE LOS NEGOCIOS <sup>(1)</sup>                                                                      |
|-------------------------------|----------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>PREVISION Y SEGUROS</b>    |                |                                                                                                              |
| <b>HABITAT</b>                | 67,5%          | 2.161.111 Afiliados (#2 ➡ 24% ms)<br>1.266.231 Cotizantes (#2 ➡ 25% ms)<br>US\$ 38,9 bn en AUM (#2 ➡ 25% ms) |
| <b>Vida Cámara</b>            | 99,9%          | SIS Jul. 2010 – Jun. 2012 (#1 ➡ 36% ms)<br>Seguros complementarios de salud                                  |
| <b>SALUD</b>                  |                |                                                                                                              |
| <b>CONSALUD</b>               | 99,9%          | 645.385 Beneficiarios (#1 ➡ 24% ms)<br>335.477 Cotizantes (#1 ➡ 22% ms)                                      |
| <b>Red Salud</b>              | 89,9%          | 1.233 Camas en Chile (#1 ➡ 20% ms)*<br>17 Clínicas y 32 Centros Médicos<br># 1.886.357 de Consultas Médicas  |
| <b>OTROS SECTORES</b>         |                |                                                                                                              |
| <b>Desarrollos Educativos</b> | 99,9%          | 9 Colegios particulares<br>1 Colegio particular subvencionado<br>9.105 Alumnos                               |
| <b>Iconstruye</b>             | 32,9%          | US\$ 2.200 millones en transacciones                                                                         |

SIS: Seguro de Invalidez y Supervivencia. / MS: Market Share. / \* Considera participación en clínicas coligadas indirectas.

### Ingresos 2011

Fuente: La Compañía.



US\$ 1.284 millones

### ANTECEDENTES DE LA EMISIÓN

|                                                                                         |                                                                                                                                                                                                                 |
|-----------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Fn j t p s                                                                              | . b w f s t j p o f t l n b l d p o t u s v d j t o l t b l j n d *                                                                                                                                             |
| B d d j p o j t u b t l w o e f e p s f t                                               | D % a b s b l d i j r h o b l e f l r b l d p o t u s v d j t o l b l h l q b o e p l e f . b w f s t j p o f t l q j w b e p t l n d j t *                                                                     |
| D r e j h p l o f n p u l d o j d b l                                                   | J N D                                                                                                                                                                                                           |
| O n f g o l b o u v b r i e f l b d d j p o f t l t v t d s j u b t l z l q b h b e b t | : 7/393/149 l b d d j p o f t                                                                                                                                                                                   |
| O n f g o l e f l b d d j p o f t l p g s f d e b t                                     | l b t u b l v o l n % j n p l e f l 43/2 4/9: 3 l b d d j p o f t l 4/798/: 2 l b d d j p o f t l q s j n b s j b t l l b t u b l v o l n % j n p l e f l 39/616/: 12 l b d d j p o f t l t f d v o e b s j b t |
| Asesores financieros y Agentes d r p o b e p s f t                                      | M Trust J.P.Morgan Merrill Lynch                                                                                                                                                                                |
| B h f o u f l e j t u j c v j e p s                                                     | BICE INVERSIONES                                                                                                                                                                                                |
| T a p o t p s z l n b s f u l n b l f s                                                 | J N l U s v t u l t b l d p s s f e p s f t l e f l Q p r t b                                                                                                                                                   |
| B t f t p s f t l r h n b r f t                                                         | Q a f u p l z l D b l                                                                                                                                                                                           |
| B v e j u p s f t l f y u f s o p t                                                     | L Q N H l B v e j u p s f t l d p o t v n p s f t l M e b l                                                                                                                                                     |

(1) FUENTES: AFP Habitat: Afiliados y cotizantes al 31 de marzo de 2012. Activos administrados (AUM) al 31 de marzo de 2012. / Isapre Consalud: Beneficiarios y cotizantes al 31 de marzo de 2012. / Red Salud: Número de camas a diciembre de 2011. / Desarrollos Educativos: Información a diciembre de 2011.

(2) Todas las cuotas emitidas por este fondo pertenecen a la CChC.

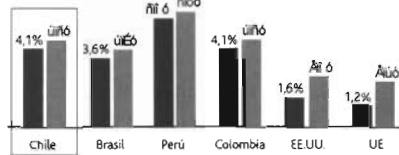


# 1. Sólidos Fundamentos Económicos y Atractiva Demografía

## Crecimiento del PIB real

Gráfico: IVT/DI ot vt IOvf bv-4QoeplN pof ubsp l, buf sobd pobrn

■ 2007 - 2010 ■ 2011 - 2015E



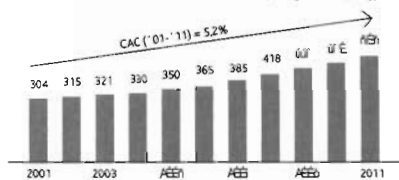
Durante los últimos años, nuestro país mostró un crecimiento de su economía cercano al 6,0% y se espera que continúe su crecimiento al 2015. Igualmente, la población ha crecido a una tasa de un 1,5% anual desde 2002 y se proyecta que continúe su crecimiento a una tasa del 1,1% al año 2015<sup>1</sup>.

Debido a un aumento en la esperanza de vida y una disminución en la tasa de natalidad, se espera un envejecimiento promedio de la población, favoreciendo las perspectivas en los negocios de previsión y salud.

Producto del crecimiento económico, la tasa de desempleo y el nivel de pobreza han disminuido considerablemente, generando un aumento en el ingreso percibido por las personas beneficiando directamente a AFP Habitat e Isapre Consalud.

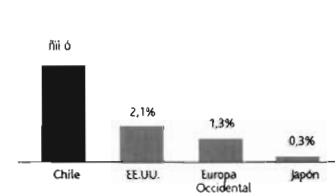
## Ingreso nominal imponible promedio cotizantes AFPs (Ch\$ miles)

Gráfico: TVqf shlef IQ ot j pof t /



## Crecimiento real ingreso imponible esperado (CAC 2011 - 2015E)

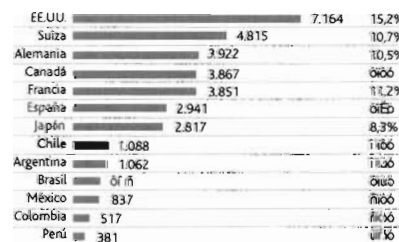
Gráfico: IVT/DI ot vt IOvf bv-



La salud se caracteriza por ser un bien superior. A medida que aumenta el ingreso per cápita, el gasto en salud per cápita aumenta en una proporción mayor. Dado el crecimiento proyectado de la economía, características de la población y de la industria de salud, los negocios de ILC presentan positivas perspectivas de estabilidad y crecimiento.

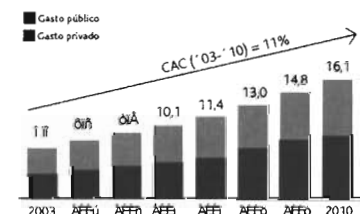
## Gasto en salud per cápita (US\$ PPP) y gasto en salud/PIB total (%)

Gráfico: IFt ubedjydx tTboj ubsp lN voejbrft l31 22/



## Evolución nominal del gasto en salud privado y público en Chile (US\$ miles de millones)

Gráfico: IFt ubedjydx tTboj ubsp lN voejbrft l31 22/ Uqpl ef IDbn cplDI %QVT%611/

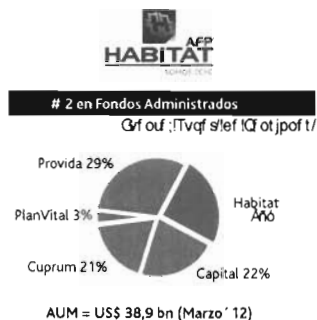


<sup>1</sup> Fuente: Fondo Monetario Internacional.

## 2. Liderazgo y Posición Competitiva en las Industrias en que Participa

ILC es líder en las industrias en que participa, manteniendo un alto reconocimiento por parte de sus clientes dada la buena relación precio-calidad de sus servicios y sus fuertes marcas.

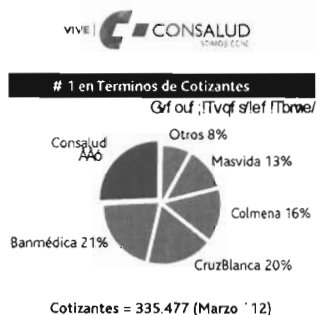
### Características de los principales negocios



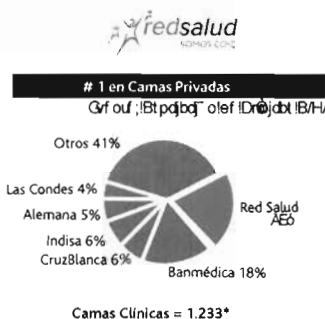
- Proveedor líder de pensiones
- Probada eficiencia operativa
- Alta rentabilidad de sus inversiones



- Crecimiento mediante nueva oferta de productos complementarios y seguros catastróficos, de vida y de salud
- Sinergias con Red Salud y Consalud



- Sostenido crecimiento de su cartera de clientes
- Reconocimiento de marca
- Principal receptor de afiliados de Fonasa
- Sinergias con Red Salud



- Uno de los principales prestadores privados de salud en Chile
  - Amplia cobertura nacional
  - Recientes inversiones en proceso de maduración
- \* Considera participación en clínicas coligadas indirectas.

## 3. Negocios Únicos con Servicios Complementarios y un Alto Potencial para Aprovechar Sinergias

A lo largo de su historia, ILC ha logrado generar valor e identificar posibles oportunidades de crecimiento para aumentar la escala de sus empresas y acceder a nuevos mercados.

La extensa red de sucursales de Red Salud e Isapre Consalud a lo largo del país, permite potenciar sus marcas y ofrecer la venta de todos sus productos, como los planes de seguros de salud de la Isapre y los seguros complementarios de salud, de vida y catastrófico ofrecidos por Vida Cámara.

### Sinergias en el sector salud

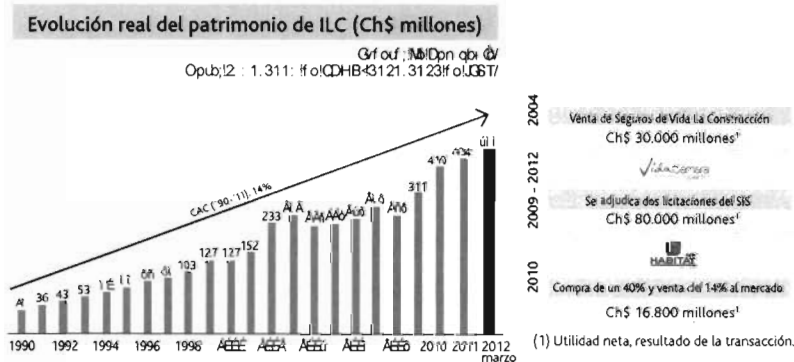




#### 4. Destacada Trayectoria con Sostenida y Creciente Rentabilidad y Participación en Nuevos Negocios

Luego de la creación de ILC el año 1980, la Compañía ha desarrollado y adquirido negocios con sólidas marcas que lideran los mercados donde operan.

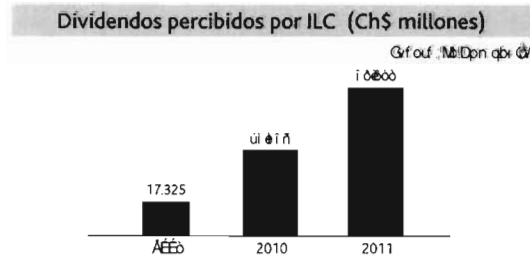
ILC ha mostrado una destacada capacidad de realizar exitosas transacciones, generando reiteradas y relevantes utilidades para sus accionistas.



#### 5. Estabilidad en la Generación de Flujos de Caja

ILC participa en distintas áreas de negocios, reduciendo su dependencia al resultado de negocios específicos, especialmente en casos de ciclos negativos.

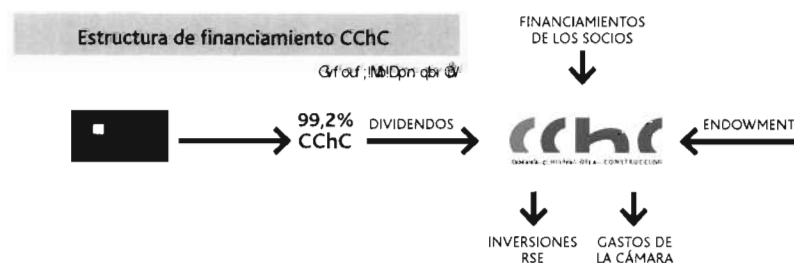
AFP Habitat e Isapre Consalud realizan un cobro fijo mensual obligatorio por cotizaciones previsionales y de salud, mayoritariamente a través de los empleadores, reduciendo así el riesgo de no pago.



#### 6. Prestigio y Trayectoria de la Cámara Chilena de la Construcción

ILC es una compañía controlada por la Cámara Chilena de la Construcción A.G. (CChC), una asociación gremial privada, fundada en 1951 con el objetivo de promover el desarrollo y fomento de la actividad de la construcción.

La CChC ha desarrollado un conjunto de entidades destinadas a atender a los trabajadores en el ámbito de previsión, salud, vivienda y educación, entre otras. De estas iniciativas, algunas han evolucionado hacia la actividad empresarial.



La información contenida en este documento ha sido preparada exclusivamente con fines  
joggsn buyvt f o'f' rbdj" o' dpo' rbl' uobol' bddj" o' qspqvf t ub' ef t dsub' f o' f r' epe' dvn f oup' z' o' p' d' pot' yu' wzf !  
vob' pg' sub' ef t d' pn qsb' p' w' ou' b' ef t' w' o' p' s' f' t' f' o' o' j' o' ch' o' f' t' u' b' e' p' l' p' l' v' s' t' e' j' d' j' o' f' o' f' o' e' p' o' e' f' l' e' j' d' b' l' p' g' sub' p' !  
venta no está permitida. Esta información se proporciona con fines informativos y no pretende ser  
vob' ef t d' q' d' j' o' f' o' f' y' i' b' v' t' y' w' b' ef t' u' b' v' f' s' j' p' o' f' t' f' i' m' d' p' o' t' u' s' v' d' j' o' f' t' r' i' b' i' j' i' m' d' n' i' z' t' v' t' f' o' f' h' p' d' j' p' t' l' o' j' l' q' s' f' u' f' o' e' f' !  
q' s' p' q' s' j' p' o' b' s' v' o' b' c' b' t' f' t' d' p' n q' r' u' b' l' d' p' o' l' u' e' b' l' r' b' j' o' g' s' n' b' d' j' o' l' r' v' f' l' a' p' e' s' d' i' s' r' v' f' s' s' t' f' l' a' b' s' b' l' f' w' o' m' b' s' l' r' g' u' w' s' b' !  
ber' v' i' t' j' d' j' o' f' o' e' f' l' o' d' d' j' p' o' f' t' e' f' l' u' n' d' i' a' p' s' i' m' p' l' d' v' n' i' u' e' p' l' j' o' w' f' s' j' p' o' j' t' u' b' l' p' l' s' d' i' q' u' s' e' f' f' i' t' u' f' l' e' p' d' v' n' f' o' u' p' l' e' f' o' f' s' i' s' s' a' !  
s' f' b' r' i' g' b' s' t' v' l' a' s' p' o' j' p' l' b' o' i' j' a' j' t' f' o' l' g' s' n' b' l' j' o' e' f' q' f' o' e' j' f' o' u' f' e' f' l' u' n' d' i' z' e' f' l' r' p' t' l' b' o' u' f' d' i' e' f' o' u' t' l' e' b' u' p' t' l' z' l' a' s' p' z' f' d' j' p' o' f' t' !  
d' p' o' u' f' o' e' p' t' f' o' f' t' u' f' l' e' p' d' v' n' f' o' u' p' l' e' f' l' o' b' e' b' e' f' l' p' l' d' p' o' u' f' o' e' p' l' r' v' o' e' f' c' f' t' f' s' d' p' o' t' j' e' f' s' b' e' p' l' d' p' n' p' l' v' o' b' l' a' s' p' n' f' t' b' l' p' !  
e' f' d' i' s' b' s' d' j' o' f' o' f' d' v' b' o' u' p' l' b' i' p' t' l' s' f' t' v' r' d' e' p' t' l' b' o' u' f' s' p' s' t' t' l' p' l' g' u' w' s' t' l' e' f' l' u' n' d' i' f' l' u' f' l' e' p' d' v' n' f' o' u' p' l' b' i' t' j' e' p' l' q' s' f' q' s' b' e' p' l' !  
q' s' s' i' m' d' p' o' l' f' r' t' q' s' p' q' t' j' u' p' l' e' f' f' o' u' s' h' b' s' b' o' u' f' d' i' e' f' o' u' t' l' e' f' l' o' b' s' l' a' u' f' s' i' n' f' o' f' s' t' r' i' b' o' l' s' b' l' e' f' l' u' n' d' i' z' e' f' l' r' b' l' p' g' s' u' b' !  
e' f' l' o' d' d' j' p' o' f' t' e' f' l' u' n' d' i' q' b' s' l' r' v' f' l' a' b' e' l' j' o' w' f' s' j' p' o' j' t' u' b' l' f' w' o' m' i' f' f' l' j' o' g' s' n' f' l' j' o' e' j' w' e' v' b' r' i' f' l' j' o' e' f' q' f' o' e' j' f' o' u' n' f' o' u' f' l' r' b' !  
d' p' o' u' f' o' j' o' g' b' l' e' f' j' o' w' s' j' s' s' f' o' l' o' d' d' j' p' o' f' t' e' f' l' u' n' d' i' !

Plu' f' l' e' p' d' v' n' f' o' u' p' l' d' p' o' u' f' o' f' e' f' d' i' s' b' s' d' j' o' f' t' l' r' v' f' l' a' v' e' f' o' f' d' p' o' t' yu' w' s' l' a' s' p' z' f' d' j' p' o' f' t' l' g' u' w' s' t' l' r' b' t' l' d' v' b' r' i' t' l' o' p' !  
t' f' l' c' b' t' b' o' l' f' o' l' i' f' d' i' p' l' i' j' t' u' s' q' d' o' t' l' t' j' o' p' l' r' v' f' l' s' q' s' t' f' o' u' b' o' l' t' i' r' p' l' v' o' b' l' f' w' o' m' b' d' j' o' f' e' f' l' u' n' d' i' s' t' q' f' d' u' p' l' e' f' l' i' f' d' i' p' t' !  
g' u' w' s' t' l' r' p' t' l' d' v' b' r' i' t' l' a' p' s' t' v' l' o' b' u' s' b' r' i' f' l' b' t' l' o' j' o' i' f' s' f' o' u' n' f' o' u' f' l' o' d' j' o' f' s' u' p' t' l' z' t' f' f' o' d' v' f' o' u' s' b' o' l' g' v' f' s' b' e' f' r' t' d' p' o' u' s' h' i' !  
de LLC y sus asesores financieros, por lo que ninguno de ellos se hace responsable de su acacimiento.  
f' o' f' r' t' g' u' w' s' t' l' o' b' e' s' t' l' d' p' n' p' l' i' b' o' u' j' d' q' b' s' l' i' d' s' f' s' i' h' i' f' t' u' j' n' b' s' i' h' i' b' a' s' p' y' i' n' b' e' p' n' i' f' y' q' f' d' u' b' y' w' b' i' l' i' q' a' s' e' s' t' i' n' !  
i' j' o' u' f' o' d' j' o' n' i' q' r' o' b' n' i' q' s' e' f' d' s' i' h' i' p' o' l' i' f' y' u' p' n' i' q' s' p' o' t' t' u' d' p' n' i' h' v' o' b' n' i' e' f' o' f' s' t' i' n' i' q' s' p' z' f' d' u' p' l' z' l' u' s' t' l' a' b' r' o' b' s' t' !  
y expresiones similares tienen por finalidad identificar dichas proyecciones futuras. Es posible que los  
resultados efectivos de LLC difieran, en un aspecto sustancial de los resultados esperados indicados  
f' o' f' t' u' b' l' a' s' p' z' f' d' j' p' o' f' t' l' g' u' w' s' t' l' o' b' s' i' n' i' l' j' o' g' s' n' b' d' j' o' l' t' p' o' s' l' b' r' v' f' m' p' l' l' g' d' u' p' s' t' l' s' i' f' t' h' p' t' l' j' o' o' f' s' u' e' j' v' n' c' s' t' !  
y presunciones que pueden causar que los resultados efectivos difieran sustancialmente de las  
f' y' q' f' d' u' b' y' w' b' i' l' i' b' o' u' b' r' i' t' l' j' o' d' r' a' z' f' o' l' q' s' p' o' t' l' f' f' o' d' v' f' o' u' s' b' o' l' i' m' j' u' b' e' p' t' l' b' i' p' t' l' g' d' u' p' s' t' l' s' i' f' t' h' p' t' l' j' o' o' f' s' u' e' j' v' n' c' s' t' !  
z' l' q' s' t' v' o' d' j' p' o' f' t' l' q' s' t' f' o' u' b' e' p' t' l' f' o' l' b' l' f' d' j' o' f' o' l' y' u' w' i' e' b' b' i' l' o' s' p' z' f' d' j' p' o' f' t' l' g' u' w' s' t' l' i' l' u' n' d' i' l' a' s' p' z' f' d' j' p' o' f' t' l' g' u' w' s' t' !  
d' p' s' s' i' t' a' p' o' e' f' o' l' b' i' r' b' l' g' d' i' b' l' f' o' l' r' v' f' l' i' m' d' i' l' g' r' i' s' p' o' l' f' g' d' u' b' e' b' t' l' o' p' l' p' o' t' u' b' o' u' f' l' e' j' d' b' t' l' g' r' i' f' o' u' t' t' f' l' f' t' u' j' n' b' o' !  
confiables, ni LLC ni sus asesores financieros, agentes colocadores y asesores legales asumen  
s' t' a' p' o' t' b' o' j' i' e' b' e' l' r' h' v' o' b' l' a' p' s' i' r' b' l' a' s' f' d' i' j' o' f' l' o' u' f' h' e' b' e' l' e' f' l' e' j' d' b' j' o' g' s' n' b' d' j' o' l' o' !

JMD' o' p' l' q' s' f' u' f' o' e' f' l' b' o' u' b' r' i' g' b' s' l' o' j' s' f' v' i' t' b' s' i' r' b' l' j' o' g' s' n' b' d' j' o' l' d' p' o' u' f' o' e' b' l' f' o' f' t' u' f' l' e' p' d' v' n' f' o' u' p' l' o' j' l' r' p' t' l' b' i' t' f' p' s' t' l' !  
financieros ni los agentes colocadores ni los asesores legales de LLC asumen ninguna obligación de  
b' o' u' b' r' i' g' b' s' l' o' j' s' f' v' i' t' b' s' i' r' b' l' o' j' a' b' n' f' o' u' f' o' u' b' v' i' m' v' i' f' s' b' e' f' l' i' b' l' e' f' d' i' s' b' s' d' j' o' f' t' e' f' l' i' f' d' i' p' t' l' g' u' w' s' t' l' l' o' b' i' f' r' o' c' p' s' d' j' o' l' !  
e' f' f' i' t' u' f' l' e' p' d' v' n' f' o' u' p' l' t' f' l' i' b' v' i' u' j' i' b' e' p' l' j' o' g' s' n' b' d' j' o' l' p' o' u' f' o' e' b' l' e' f' l' g' r' i' f' o' u' t' l' q' o' j' a' b' t' l' p' l' i' b' l' t' j' e' p' l' f' o' u' s' h' b' e' b' l' a' p' s' t' !  
LLC, sin que sus asesores financieros, agentes colocadores y asesores legales de LLC la hayan verificado  
o confirmado de manera independiente, por lo cual los asesores financieros, agentes colocadores y  
r' p' t' l' b' i' t' f' p' s' t' l' i' r' i' n' b' r' i' t' l' e' f' l' u' n' d' i' o' p' l' t' f' l' i' b' o' l' s' t' a' p' o' t' b' o' r' i' t' l' e' f' l' t' v' l' f' y' b' o' u' j' u' e' l' o' j' w' f' s' b' o' j' e' b' e' l' o' p' l' b' t' v' n' j' f' o' e' p' l' f' o' !  
d' p' o' t' f' d' v' f' o' d' j' o' j' o' h' v' o' b' l' s' t' a' p' o' t' b' o' j' i' e' b' e' l' a' p' s' i' f' m' p' l' !

Rv' f' e' b' l' y' q' s' f' t' b' n' f' o' u' f' l' a' s' p' i' j' o' e' b' l' r' b' l' s' q' s' e' v' d' j' o' l' o' u' b' r' i' p' l' a' s' d' i' b' r' i' e' f' f' i' t' u' f' l' e' p' d' v' n' f' o' u' p' l' t' j' o' l' i' b' l' v' u' p' s' l' b' d' j' o' l' !  
previa y por escrito de los asesores financieros de LLC, los agentes colocadores e LLC.



INVERSIONES  
LA CONSTRUCCION

WWW.ACCIONESILC.CL

B' f' t' p' s' t' l' g' o' b' o' d' j' f' s' p' t' l' z' l' B' h' f' o' u' t' l' D' r' i' p' d' e' p' s' f' t

IMTrust

Fono: (562) 600 450 1600  
www.imtrust.cl

J.P.Morgan

Fono: (562) 425 5100  
www.jp.morgan.com

Merrill Lynch

A subsidiary of  
Bank of America Corporation  
Fono: (562) 490 9500

B' h' f' o' u' f' E' j' t' u' s' c' v' j' e' p' s

BICE INVERSIONES

Fono: (562) 600 400 4000  
www.biceinversiones.cl