



## ACCIÓN DE RATING

6 de agosto, 2020

Comunicado de clasificación

### RATINGS

#### Clínica Las Condes S.A.

Solvencia	A-
Bonos	A-
Títulos accionarios	Nivel 2
Tendencia	En Observación
Estados financieros	1Q-2020

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

### METODOLOGÍAS

[Metodología general de clasificación de empresas](#)

[Títulos accionarios de sociedades anónimas](#)

### CONTACTOS

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

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

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

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

## Clínica Las Condes S.A.

Comunicado por cambio de tratamiento contable del rubro PPE y rescate de bonos

**Ante el cambio en el tratamiento contable de la cuenta propiedades, planta y equipo, y el rescate voluntario de bonos serie B y F anunciado por la compañía, ICR ratifica en categoría A-/En Observación la solvencia y bonos de [Clínica Las Condes S.A. \(CLC\)](#).**



### Cambio en tratamiento contable del rubro propiedades, planta y equipo

Con fecha 23 de julio de 2020, el Directorio de CLC aprobó sustituir el tratamiento contable del rubro propiedades, planta y equipo de la Norma Internacional Contable 16, desde el método del costo al método de revaluación. A continuación, se presenta el detalle de los efectos de una sola vez esperados en el balance de la compañía:

#### Efectos de una sola vez tras el cambio de tratamiento contable de PPE en los EEFF de CLC (MM\$)

Cuenta	Clasificación	Junio-2020 Preliminar	Junio-2020 Proforma	Diferencia
Propiedades, planta y equipo	Activos	222.927	379.614	156.688
Impuestos diferidos	Pasivos	5.696	48.002	42.306
Otras reservas	Patrimonio	1.545	115.927	114.382

Fuente: Elaboración propia con información de EEFF adjuntos en el hecho esencial informado a la CMF el 23 de julio de 2020.

Adicionalmente, la empresa estima un efecto en resultados por un mayor gasto en depreciación a contar de julio 2020, lo que implicaría un reconocimiento mensual adicional de aproximadamente \$82 millones, equivalente a un 0,6% de la depreciación total del ejercicio 2019 y de un 0,03% del total de activos de propiedades, planta y equipos

Por lo tanto, el ajuste al alza en la cuenta de propiedades, planta y equipo, junto al mayor nivel de patrimonio, produjeron una mejora en los *covenants* establecidos en los contratos de bonos vigentes (series B, E y F) al 30 de junio 2020, cuyo cumplimiento había estado ajustado en los últimos períodos. En la siguiente tabla se indica el valor de los indicadores tras la revaluación:

#### Principales resguardos financieros bonos vigentes

Indicador	Exigencia	Mar-20	Jun-20 Preliminar	Jun-20 Proforma
Endeudamiento financiero (veces)	<=1,4	1,39	-	-
Endeudamiento financiero neto (veces)	<=1,4	1,30	1,33	0,72
Patrimonio mínimo (MM\$)	> 124.678	145.189	135.942	250.324
Activos libres de gravámenes sobre deuda financiera neta (veces)	>=1,2	1,26	1,23	2,09

Fuente: Elaboración propia en base a EEFF a marzo y junio (preliminar y proforma) de 2020.

Nota: CLC homologó las restricciones de la serie B a los de las series E y F en abril de 2020 por lo que, a partir de los EEFF a junio de 2020, el *covenant* de endeudamiento financiero ya no se mide.

Pese a que el nuevo tratamiento contable entregaría mayor flexibilidad en relación con el cumplimiento de las restricciones financieras y a los niveles posibles de apalancamiento, consideramos que la variación en los indicadores no implicaría una modificación en el nivel de riesgo de la compañía que amerite un cambio en su clasificación. Esto, pues las mejoras no provienen de un fortalecimiento operacional con efecto en flujos, o de una reducción significativa en el stock de deuda.



### Rescate anticipado voluntario de bonos series B y F

Con fecha 28 de julio, CLC anunció el rescate parcial de bonos series B y F, por hasta un monto total de UF 300.000 en cada una por concepto de capital insoluto, programándose el pago para el 4 de agosto de 2020. El proceso considera una tasa de descuento de UF + 4,66% para los bonos serie B y de UF + 4,42% para los bonos serie F.

Actualmente, la compañía mantiene vigentes los bonos series B, E y F, por un total de UF 7.000.000. De este modo, la operación podría reduciría en hasta un 9% el stock de obligaciones con el público aproximadamente y, en consecuencia, disminuiría el nivel de gastos financieros.

Aun cuando el rescate de bonos mejoraría levemente ciertos indicadores crediticios, estimamos que, si la operación se ejecutase completamente o por un porcentaje relevante del monto máximo anunciado, los niveles de liquidez de la compañía se verían reducidos, en un entorno sectorial que todavía está afectado por la propagación del coronavirus en el país.

No obstante, destacamos que la empresa cuenta con líneas de crédito aprobadas que alcanzaban los \$30.000 millones a marzo de 2020, las cuales estarían disponibles en caso de que la industria presente incertidumbre respecto a los plazos de recaudación, situación que no ha ocurrido dada la posición favorable de liquidez de las Isapres provocada por la baja en la siniestralidad. De hecho, éstas últimas han reducido el plazo de pago a los prestadores, e incluso han generado anticipos, lo que resulta importante teniendo en cuenta que las Isapres constituyen un 75% de la cartera de la clínica.

Si bien la caja de CLC creció significativamente durante el segundo trimestre (+76%), consideramos que la situación sanitaria en el país aún no presenta mejoras sustanciales que permitan asegurar una rápida recuperación del sector de salud privada, el cual se ha visto afectado negativamente por los menores niveles de atenciones ambulatorias y hospitalarias, además de las pérdidas incurridas por la derivación de pacientes Fonasa a las clínicas.

De este modo, opinamos que el rescate, de completarse en su totalidad, no implicaría un fortalecimiento financiero en el corto plazo, sustentando nuestra decisión de ratificar la clasificación y tendencia asignada a CLC.

## Evolución de ratings

### Evolución clasificaciones

Fecha	Solvencia	Bonos	Títulos accionarios	Tendencia	Motivo
29-may-20	A-	A-	Primera Clase Nivel 2	En Observación	Primera clasificación
6-ago-20	A-	A-	-	En Observación	Cambio de tratamiento contable del rubro PPE y rescate de bonos

Fuente: Elaboración propia con información de ICR

## Definición de categorías

### Categoría A

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

La subcategoría “-” denota una menor protección dentro de la Categoría A.

### Nivel 2

Títulos con una muy buena combinación de solvencia y estabilidad de la rentabilidad del emisor y volatilidad de sus retornos.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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