



## ACCIÓN DE RATING

12 de septiembre, 2022

Comunicado hecho relevante

### RATINGS

#### Nexus Chile Health SpA.

Solvencia	BB+
Bonos	BB+
Tendencia	En Observación
Estados financieros	1Q-2022

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

### METODOLOGÍAS

[Metodología general de clasificación de empresas](#)

[Metodología de industria de servicios](#)

### CONTACTOS

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

**Pablo Galleguillos** +56 2 2896 8209  
Director Senior Instituciones Financieras  
[pgalleguillos@icrchile.cl](mailto:pgalleguillos@icrchile.cl)

**Carolina Quezada**  
Analista Instituciones Financieras  
[cquezada@icrchile.cl](mailto:cquezada@icrchile.cl)

## Nexus Chile Health SpA.

Comunicado hecho relevante

**Ante la sentencia del Tribunal de la Libre Competencia que prohíbe la fusión entre las Isapres Nueva Masvida y Colmena, sumado a los recientes antecedentes derivados del nuevo proceso de reajuste de precio del plan base para la industria aseguradora, ICR ratifica en categoría BB+ el rating de solvencia y bonos de [Nexus Chile Health SpA](#). La tendencia se mantiene En Observación.**

La ratificación se sustenta en que, luego de un continuo monitoreo del proceso de compra entre Nexus Chile SpA y el Fondo de Inversión Privado LV Salud, con el objetivo de adquirir el 100% de las acciones de la sociedad Colmena Salud S.A. —que implicaría la adquisición de Isapre Colmena y Colmena Compañía de Seguros de Vida S.A.— y que dio lugar a [un cambio de tendencia de parte de ICR en mayo de 2021](#), el 5 de septiembre de 2022 el Tribunal de la Libre Competencia reafirmó la resolución de la Fiscalía Nacional Económica, que en febrero de 2022 prohibió la fusión entre las Isapre Nueva Masvida y Colmena, al concluir que la operación reduce de forma sustancial la competencia.

Aunque las partes pueden decidir continuar con el proceso, ya sea mediante la búsqueda de otras vías legales, o bien con un nuevo acuerdo que implique solo la adquisición de la compañía de seguros de vida, nuestro escenario base es que este hito da por concluido el acuerdo inicialmente pactado, y por lo tanto la operación ya no tiene un potencial impacto material en el rating de la compañía.

Por otro lado, los nuevos antecedentes entregados por la Superintendencia de Salud respecto de cómo procederá ante el fallo de la Corte Suprema —que mandata al regulador a realizar un nuevo proceso de adecuación de precios de planes de salud—, indican que las Isapres deberán devolver el alza cobrada en los meses de junio, julio y agosto, por la vía de excedentes y de forma paulatina en los meses de octubre, noviembre y diciembre. Junto a ello, se conoce el timing en que se implementará cada etapa del proceso, que involucraría que las Isapres comiencen a percibir el reajuste a partir de noviembre 2022.

Esto se enmarca con lo indicado en nuestro [último comunicado de acción de baja de rating](#), donde proyectábamos un menor crecimiento de los ingresos respecto del escenario previo al fallo, hecho del que se tiene certeza —el regulador no estableció un carácter retroactivo del reajuste— y que finalmente posterga la recuperación del deterioro financiero de la compañía. Si bien se reconoce que el fallo involucró cero costas judiciales, y que ante el nuevo reajuste se considera más probable que disminuyan los gastos asociados a la judicialización, en el corto plazo esto no logra compensar el debilitamiento de los ingresos. También se destaca que la devolución del alza, a través de excedentes, al ser gradual resta presión en términos de liquidez para la Isapre.

Por lo tanto, consideramos que los nuevos antecedentes no tienen un impacto en la clasificación de la compañía, dado que habían sido contemplados en nuestra última acción de rating. Mientras que, la tendencia se mantiene “En Observación” en vista que el proceso continúa en desarrollo, dado que el regulador deberá verificar los antecedentes enviados por las Isapres y que justifican el alza, hasta el 15 de septiembre. Junto a ello se continuará monitoreando los avances que puedan surgir de la mesa de trabajo y de la regulación en materia GES, elementos que podrían incidir en el rating de la compañía en el corto y mediano plazo.

## Factores que podrían determinar una tendencia positiva o alza de rating

- Robustecimiento de la posición patrimonial del holding, ya sea por revertir sus resultados desfavorables o a través de capitalizaciones, de modo que el emisor mejore sus indicadores de solvencia.
- Incremento de los ingresos operacionales de la Isapre, relacionados a un reajuste oportuno de la prima GES, que involucre un aceleramiento en la recuperación del patrimonio, vía resultados acumulados.
- Negociaciones favorables en la mesa de trabajo y la industria, que impliquen una reducción sustancial de incertidumbre en el entorno operativo de las Isapres y aceleren su recuperación.

## Factores que podrían determinar una tendencia negativa o baja del rating

- Un sostenido estrechamiento de los indicadores financieros, rompimiento de covenants y condiciones desfavorables en una eventual negociación con tenedores de bonos en caso de solicitar un *waiver*.
- Demora en la adecuación de precios GES.
- Niveles de generación de flujos de caja operacionales que muestren una merma en la capacidad de pago de sus obligaciones financieras y títulos de deuda.
- Escenario de inviabilidad a nivel de industria, tanto a niveles normativos, legales, financieros y sociales que perjudiquen severamente la operación, rentabilidad y sustentabilidad del negocio.

## Evolución de ratings

Evolución clasificaciones					
Fecha	Solvencia	Bonos	Tendencia	Motivo	
06-nov-19	A-	A-	Estable	Primera clasificación y nuevo instrumento	
30-oct-20	A-	A-	Estable	Reseña anual de clasificación	
24-may-21	A-	A-	En observación	Cambio de tendencia	
29-oct-21	A-	A-	En observación	Reseña anual de clasificación	
30-jun-22	A-	A-	Negativa	Cambio de tendencia	
05-ago-22	BBB-	BBB-	En observación	Cambio de clasificación	
01-sep-22	BB+	BB+	En observación	Cambio de clasificación	
09-sep-22	BB+	BB+	En observación	Hecho relevante	

## Definición de categorías

### Categoría BB

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

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

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 TENER 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 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.