



ACCIÓN DE RATING

1 de septiembre, 2022

Comunicado cambio de tendencia

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

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

Carolina Quezada
Analista Instituciones Financieras
cquezada@icrchile.cl

Nexus Chile Health SpA.

Comunicado de cambio de clasificación

ICR modifica desde BBB- hasta BB+ el rating de solvencia y bonos de [Nexus Chile Health SpA](#). La tendencia se mantiene En Observación.

La acción de rating se sustenta en el impacto negativo en el corto plazo que genera el fallo de la Corte Suprema del 19 de agosto de 2022, que acogió recursos de protección en contra de varios agentes de la industria de Isapres (entre ellas Isapre Nueva Masvida) y sentenció dejar sin efecto el alza en precios de los planes de salud de la totalidad de los afiliados. Como indicamos en [nuestro último comunicado de acción de baja de rating](#), la recuperación de la Isapre — principal negocio del holding— se sustentaba en la facultad de reajustar precios a partir de julio de 2022, situación que se ve al menos postergada con el fallo antes mencionado, aumentando la incertidumbre de sus resultados e indicadores en el corto plazo.

Si bien el fallo implica un escenario desfavorable en el corto plazo para Isapre Nueva Masvida y la industria a la cual pertenece, el actual proceso de mesa de trabajo del gremio —en conjunto con la autoridad sanitaria y ministerial— deberá definir en un plazo prudente el marco normativo que regirá los procesos de adecuación de precios y abordar las principales problemáticas que han implicado una fuerte merma en la sustentabilidad de esta industria. En nuestra opinión, si bien estas negociaciones brindan la posibilidad de resolver temas estructurales de largo plazo sobre la premisa que las Isapres cuenten con la facultad de realizar alzas de precios con certeza jurídica, a la fecha aún no se cuenta con resoluciones definitivas u oficiales en cuanto a la forma y plazo de implementación de medidas que compensen este efecto negativo.

En vista de lo expuesto anteriormente, la compañía podría presentar distintos escenarios, sujetos a: i) el *timing* en que se implemente el alza de precios, ii) si el nuevo proceso de alza de precios será retroactivo y iii) cuándo se deberán realizar las devoluciones asociadas al fallo de la Corte Suprema. Con la información pública y oficialmente disponible, no existen antecedentes concretos sobre la forma en que se llevará a cabo el proceso y, salvo en que se presente con efecto retroactivo, el incremento en ingresos proyectado tras este fallo de la Corte Suprema, sería inferior al escenario base que estimábamos para el segundo semestre de 2022 en nuestra última revisión de Isapre MasVida. No obstante, se reconoce que, este fallo también implica una disminución en costas judiciales respecto a lo que se proyectaba, sin embargo, no logra compensar la merma en ingresos.

Los nuevos antecedentes que surjan en el desarrollo de esta contingencia, los avances de la mesa de trabajo, resoluciones y cambios normativos, seguirán siendo evaluados por ICR. Esta acción de rating considera los efectos del fallo y no incorpora las posibles medidas que puedan surgir a partir de las negociaciones realizadas por la mesa de trabajo para contrarrestar la imposibilidad de alzas de precio que actualmente experimenta la industria, por lo cual, la tendencia En Observación es indicativa de que aún existen factores en desarrollo que serán evaluados en la medida que se vayan concretando.

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	
nov-19	A-	A-	Estable	Primera clasificación y nuevo instrumento	
oct-20	A-	A-	Estable	Reseña anual de clasificación	
may-21	A-	A-	En observación	Cambio de tendencia	
nov-21	A-	A-	En observación	Reseña anual de clasificación	
jun-22	A-	A-	Negativa	Cambio de tendencia	
ago-22	BBB-	BBB-	En observación	Cambio de clasificación	
sep-22	BB+	BB+	En observación	Cambio de clasificación	

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 TALAR 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, licenciantes 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.