



ACCIÓN DE RATING

22 de mayo, 2023

Comunicado cambio de rating

RATINGS

Nexus Chile Health SpA.

Solvencia	C
Bonos	C
Tendencia	En observación
Estados financieros	4Q-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 +56 2 2896 8208
Analista Instituciones Financieras
cquezada@icrchile.cl

Nexus Chile Health SpA

Comunicado cambio de clasificación

ICR modifica desde categoría BB/Negativa hasta categoría C/En observación la clasificación de solvencia y bonos de [Nexus Chile Health SpA](#).

El martes 9 de mayo fue enviado al Senado con urgencia simple, el proyecto de ley corta elaborado por el Gobierno, cuyo objetivo es dar cumplimiento al fallo de la Corte Suprema por tablas de factores, y permitir la viabilidad financiera del sistema, sumado a un plan de fortalecimiento de FONASA a través de la creación de la “modalidad de cobertura complementaria”.

Dentro de los puntos más relevantes para nuestro análisis se destaca que cada Isapre deberá presentar un plan de devolución de las deudas generadas por la adecuación de los planes de salud, obligaciones que no serán parte de los estándares legales de garantía, patrimonio y liquidez exigidos por el regulador. Por otra parte, la ley faculta a la Superintendencia de Salud para determinar la prima GES que cobren las Isapres, perfecciona el ICSA y establece un orden de pago entre prestadores con cargo a la garantía.

Posterior al ingreso del proyecto de ley, la Superintendencia de Salud entregó estimaciones respecto al impacto del fallo en cuanto al número de contratos, magnitud de las devoluciones y merma de ingresos futuros, precisando un alcance retrospectivo (desde la entrada en vigencia de la tabla única de factores hasta ejecutoriada la sentencia) y prospectivo (desde ejecutoriada la sentencia). Las cifras entregadas no distan de lo expuesto inicialmente por el Gobierno en marzo de 2023, por lo que las devoluciones se mantienen en torno a US\$1.400 millones.

En el caso particular de Nueva Masvida, el monto asciende a \$89.088 millones (devoluciones comprendidas entre mayo de 2020 y 2023), representando un 268% del patrimonio de la Isapre y un 430% del patrimonio de Nexus Chile Health al 4Q-22. Por su parte, la cotización mensual percibida por la Isapre disminuiría en 6,8%. Acorde a nuestras estimaciones, considerando sólo el efecto de menores ingresos, la Isapre y el sistema en general caerían en insuficiencia técnica, en vista de que los ingresos no lograrían cubrir los costos y gastos operacionales.

En nuestra opinión, bajo este escenario y en la medida que no se existan incentivos por parte de los accionistas para seguir en el negocio —certidumbre y robustecimiento del marco normativo que permitan la viabilidad y continuidad financiera del negocio— las aseguradoras no tendrían la capacidad para cumplir con ningún plan de pago.

En ese sentido, consideramos que la aplicación del fallo —en los términos de la ley corta— implica una alta probabilidad de insolvencia para Nueva Masvida, impactando severamente en el cumplimiento de las obligaciones de su matriz Nexus Chile Health. Además, si bien la iniciativa en cuestión dilata los tiempos de implementación, también implica más meses de devoluciones, cuya deuda está denominada en UF.

Adicionalmente, el proyecto de ley prohíbe el retiro de utilidades mientras no se haya cumplido el plan de pagos, estableciendo sanciones penales por conductas antieconómicas que puedan afectar el cumplimiento de esta obligación. Este es un punto clave para nuestra evaluación, dado que afecta el flujo de dividendos que puede entregar la filial aseguradora a su matriz, y por consecuencia merma la capacidad del emisor para hacer frente a las obligaciones del bono que comienza a amortizarse a partir de abril 2025. Por otra parte, aun cuando el monto a restituir por concepto de devoluciones no sea parte de las exigencias normativas del regulador, sigue constituyendo un pasivo, afectando los indicadores de solvencia del emisor.

Como alternativa al proyecto de ley, actualmente también se está tramitando una reforma constitucional, la cual incorpora una disposición transitoria que regule las bases para la determinación de las tarifas de los planes de salud y la implementación de sus ajustes de precios. En lo medular, las isapres podrán ajustar sus planes de salud al alza, de manera que el precio final se asemeje lo más posible al precio que cada cotizante estaba pagando a la fecha de la sentencia. Además, La aplicación retroactiva de la tabla única generará devoluciones a partir de la fecha en que dicha sentencia quedó firme.

Esta iniciativa presenta condiciones más favorables para la industria, dado que a priori implicaría un menor impacto a nivel de ingresos y devoluciones (del cual no se han entregado mediciones particulares). Sin embargo, no estaría en concordancia con todos los puntos indicados en el fallo de la Corte Suprema.

ICR continuará monitoreando el avance que presente cada proyecto, junto a otras iniciativas que puedan surgir de esta coyuntura, con énfasis en cualquier desviación significativa que pueda presentarse respecto de las estimaciones entregadas por la Superintendencia de Salud, en cuanto a magnitud de las devoluciones y disminución de los ingresos. También se monitorearán factores relacionados a la determinación del precio base y prima GES, horizonte de pago de las devoluciones, la posibilidad de reajustar los precios de los planes tanto al alza como a la baja (es decir, bajo la lógica de mutualización del riesgo), la imposibilidad de repartir dividendos, junto a cualquier otro nuevo antecedente de relevancia para nuestro análisis.

Evolución de ratings

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
13-oct-22	BBB-	BBB-	Positiva	Hecho relevante
28-oct-22	BBB-	BBB-	Positiva	Reseña anual de clasificación
01-dic-22	BBB-	BBB-	En observación	Hecho relevante
17-mar-23	BBB-	BBB-	En observación	Hecho relevante
30-mar-23	BB	BB	Negativa	Cambio de clasificación
22-may-23	C	C	En observación	Cambio de clasificación

Definición de categorías

Categoría C

Corresponde a aquellos instrumentos que no cuentan con una capacidad de pago suficiente para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, existiendo alto riesgo de pérdida de capital e intereses.

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 PODRIA SER INCLUSO TEMERARIO E INAPROPIADO, POR PARTE DE LOS INVERSIONISTAS MINORISTAS TAMAR 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.