



ACCIÓN DE RATING

24 de mayo, 2024

Comunicado hecho relevante

RATINGS

Nexus Chile Health SpA.

Solvencia	C
Bonos	C
Tendencia	En observación
Estados financieros	4Q-2023

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 hecho relevante

ICR ratifica en categoría C/En observación, la solvencia, línea de bonos y series vigentes de Nexus Chile Health SpA.

La ratificación del rating se fundamenta en las consecuencias derivadas de la ley corta de Isapres, iniciativa¹ que fija las bases para la aplicación del fallo de la Corte Suprema en materia de tabla de factores. La prohibición de distribuir utilidades, en conjunto de otras implicancias, impactan severamente en el flujo de dividendos que puede entregar su principal filial, Nueva Masvida. Esta situación, sumada a la débil fortaleza financiera que presenta el emisor generan que este no cuente con capacidad para el pago de las obligaciones del bono en los términos y plazos pactados, reafirmando lo que veníamos anticipando en nuestras acciones de rating anteriores.

Filial aseguradora tendría que devolver cerca de \$83 mil millones². El monto en cuestión resulta de la aplicación de la tabla de factores única a todos aquellos contratos que consideren una tabla distinta a esta, en conjunto con la indicación del piso mínimo del 7% de la cotización obligatoria de salud. Por su parte, el plazo máximo de devolución se fijó en trece años (con pago preferente a mayores de 65 y 80 años), equivalente a un monto anual que supera los \$6 mil millones para el caso de Nueva Masvida. Cabe mencionar que la ley contempla la opción de acelerar el pago de la deuda (parcial o total), bajo una tasa de descuento³.

Incertidumbre respecto al equilibrio financiero de la Isapre, pese a los mitigantes. La merma de ingresos por la aplicación de la tabla única de factores ocurrirá simultáneamente con el reajuste de los contratos vigentes al 7% de la cotización y la aplicación de una prima extraordinaria⁴ por cada beneficiario. Lo anterior, sumado a la actual merma de ingresos por prima GES y las devoluciones, derivarían en un equilibrio financiero incierto, sujeto a la implementación de la prima extraordinaria, la contención de los costos, los reajustes futuros del precio del plan base⁵ y el riesgo asociado a una posible fuga de afiliados.

La ley prohíbe el retiro de utilidades mientras no se haya cumplido el plan de pagos. 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 en consecuencia merma la capacidad del emisor para hacer frente a las obligaciones del bono⁶, cuyo perfil de vencimientos considera amortizaciones semestrales del orden de \$5.500 millones a partir de abril 2025. Por otra parte, aun cuando el monto a restituir por concepto de devoluciones no sea parte de las exigencias regulatorias de la Isapre, sí que constituyendo un pasivo para el emisor.

De cara a la implementación de la tabla de factores y el pago del bono, la compañía presenta una posición financiera debilitada. Al 4Q-23, el patrimonio consolidado se situó en \$27.534 millones, el endeudamiento total y financiero neto alcanzaron 5,4 veces y 2,0 veces respectivamente, mientras que la liquidez registró bajo una vez. Por su parte, en el desarrollo de 2024, los resultados se han visto afectados por la disminución de la prima GES⁷, lo que agudizaría la estrechez que presentan los indicadores. Así, bajo el contexto actual, el emisor presentaría un margen deficiente para hacer frente a las obligaciones del bono.

La tendencia se mantiene en observación. Aún persiste la incertidumbre en el entorno normativo y operativo de la industria, dado que restan parte de las normas que debe dictar la Superintendencia de Salud para dar cumplimiento a la ley corta, entidad que deberá pronunciarse respecto al plan de pagos y ajustes que presente cada Isapre. Además, se mantiene latente la incertidumbre ligada a una profunda transformación del sistema de salud. La tendencia asignada también responde a los planes de acción que pueda estar evaluando la compañía para cumplir con sus compromisos financieros y continuar operando en el negocio, así como su capacidad para ejecutarlo.

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
30-ago-23	C	C	En observación	Hecho relevante
31-oct-23	C	C	En observación	Reseña Anual
23-may-24	C	C	En Observación	Hecho relevante

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.

¹ La ley, aprobada el 13 de mayo de 2024, también incorpora la creación de la Modalidad de Cobertura Complementaria (MCC) de Fonasa, junto a otras disposiciones.

² Acorde a las últimas estimaciones presentadas por la Superintendencia de Salud en abril de 2024.

³ La que no podrá superar el equivalente de la tasa de interés máxima convencional.

⁴ Prima que considerará los costos operacionales, costos no operacionales y medidas de contención de costos, con un tope de 10% de los contratos a julio 2023.

⁵ Cabe mencionar, que se extiende el criterio usado el 2024 para definir el Índice de Costos de la Salud (ICSA) a los años 2025, 2026 y 2027, de manera que el indicador seguirá excluyendo de su cálculo los costos y prestaciones de la Modalidad de Libre Elección de Fonasa

⁶ Con fecha 5 de mayo de 2020, el emisor efectuó la colocación de la totalidad de los bonos serie A, con cargo a la línea N°1.016, por un monto de UF 1.500.000 y con vencimiento el 1 de octubre de 2029.

⁷ Efectivo negativo contrarrestado parcialmente a contar de abril 2024, producto del reajuste de 7,4% en el precio del plan base.

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.