



ACCIÓN DE RATING

3 de julio 2024

Análisis Trimestral

RATINGS

Clínica Las Condes S.A.

Solvencia	BBB-
Bonos	BBB-
Títulos accionarios	Nivel 3
Tendencia	En Observación
Estados financieros	1Q-2024

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

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

Simón Miranda +56 2 2896 8219
Analista Senior Instituciones Financieras
smiranda@icrchile.cl

Clínica Las Condes S.A.

Comunicado de baja de clasificación de riesgo

ICR disminuye la clasificación de solvencia y bonos de Clínica Las Condes S.A. (CLC) desde categoría A-/Negativa hasta BBB-, las acciones desde Primera clase Nivel 2 hasta Primera clase Nivel 3 y modifica su tendencia de Negativa a En Observación. El cambio de clasificación se sustenta en una reducción de la actividad hospitalaria y ambulatoria, con un aumento del ratio de deuda financiera total sobre EBITDA (por sobre las 5 veces), se ha estrechado la generación de flujos provenientes del propio negocio, con una disminución considerable de pacientes COVID y una economía a nivel país retraída. Es importante la capitalización de la entidad para hacer frente a sus obligaciones y sustentar su operación, en cuanto a la administración, esta implementa planes de acción para robustecer la posición financiera de la compañía.

El cambio de la tendencia desde Negativa a En Observación, se justifica en espera de la ejecución del aumento de capital aprobado, en los montos y plazos pactados. A su vez, ICR considera que, si bien la colocación íntegra del aumento de capital brinda capacidad de cubrir las obligaciones de corto plazo, aún existe incertidumbre sobre la capacidad de la clínica de robustecer su capacidad de generar flujos y restaurar sus niveles de rentabilidad, tornándose susceptible a estrechar la cobertura de sus obligaciones en el largo plazo. Sin embargo, ha recuperado gran parte de la masa de médicos, lo cual podría impactar positivamente en sus números.

Durante el año 2023 y primer trimestre de 2024, CLC ha exhibido una disminución en sus principales indicadores de actividad, en comparación a años anteriores. Dicha caída se evidencia en el número de días cama, porcentaje de ocupación de camas, porcentaje de ocupación de pabellones, número de intervenciones quirúrgicas, número de atenciones de servicio de urgencia y número de consultas médicas. A diciembre de 2023, dichos indicadores, registraron su menor nivel en comparación a los cierres de los 4 años previos. Por otro lado, a marzo de 2024, se mantienen en niveles similares a los de marzo 2023, el que se considera un año de baja base de comparación, respecto a los niveles en régimen de la compañía.

Dado lo anterior, se considera que existe una merma en la actividad de la clínica, lo que se traduce también en una menor recurrencia en su base de ingresos y debilitamiento de su capacidad de generar flujos de una forma sostenida. Si bien, el emisor desde el año 2023 cuenta con un plan de reactivación, a través del crecimiento de su staff médico, firma de nuevos convenios con las Isapres, otorgando facilidades de pagos para sus pacientes, paquetización de cirugías, atención de pacientes de gran complejidad quirúrgica, pacientes Fonasa entre otras acciones, a la fecha dichas medidas aún no han mostrado resultados significativos en términos de restaurar los indicadores de actividad.

Respecto al indicador de deuda financiera total sobre EBITDA (en adelante DFT/EBITDA), ICR comunicó al mercado en [octubre de 2023](#) que uno de los drivers que podía gatillar una acción de clasificación, es la desviación del ratio por sobre las 5 veces.

A marzo de 2024, CLC exhibe un EBITDA a doce meses de \$21.675 millones y un ratio de DFT/EBITDA cercano a las 9 veces (y la deuda financiera neta sobre EBITDA cercano a las 8,7 veces). En opinión de ICR, incorporando la totalidad del aumento de capital, y un EBITDA proyectado de \$22.000 a \$26.000 millones, CLC registraría una DFN/EBITDA entre 6 y 7 veces. Si bien el aumento de capital favorece el indicador, este efecto se considera acotado, tomando en cuenta que se mantiene por sobre las 5 veces.

Se considera que el EBITDA presenta posibilidades de mejora durante el año 2024, en relación a lo obtenido en 2023. No obstante, en opinión de ICR dicho robustecimiento del flujo, sustentado en las medidas tomadas actualmente por la compañía, no permitiría establecer un ratio de DFT/EBITDA, por debajo de las 5 veces en un horizonte de 12 a 18 meses.

En cuanto a la generación de flujo operacional, CLC ha exhibido un estrechamiento en dicha cuenta desde el año 2023. A marzo de 2024, el flujo operacional a 12 meses corresponde a \$12.433 millones, el cual denota un nivel bajo en relación al evolutivo de años anteriores. Si bien se considera que la potencial inyección de capital por \$35.000 millones, dotaría a la empresa de mayor liquidez, favoreciendo el financiamiento de la operación, en conjunto de la holgura del cumplimiento de sus obligaciones financiera, ICR estima que CLC debe retornar a un nivel de flujo operacional, que por sí mismo, le permita cumplir con sus obligaciones financieras, manteniendo una holgura adecuada en el ratio de cobertura sobre deuda.

Referente a la demanda arbitral interpuesta por Isapres Banmédica y Vida Tres, es un suceso que se considera en desarrollo. No obstante, en caso de un fallo favorable para CLC, dicha situación tendría un efecto positivo en el riesgo financiero del emisor, sin embargo, a la fecha no es posible determinar si dichos pagos afectarían la estructura financiera de largo plazo de CLC.

Con relación a la notificación de solicitud de arbitraje de emergencia iniciada por la Isapre Colmena Golden Cross S.A., la cual, solicitó la exhibición de documentos relacionados con la emisión de notas de crédito y débito. Y a su vez, el inicio por parte de CLC, de los trámites administrativos ante la Cámara de Comercio de Santiago, para comenzar un proceso arbitral en contra de la Isapre, solicitando cerca de \$25.614 millones por concepto de fondos retenidos sin autorización legal válida, ICR estima que un eventual fallo en favor de CLC, tendría un efecto positivo en el riesgo financiero del emisor, sin poder determinar a la fecha, si este pago afectaría la estructura financiera del emisor.

Actualmente CLC posee una clasificación de riesgo del negocio de categoría BBB+, y en vista a los indicadores financieros se descuentan dos notches por concepto de riesgo financiero, quedando el rating final en BBB-.

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
31-may-21	A-	A-	Primera Clase Nivel 2	Estable	Reseña anual de clasificación con cambio de tendencia
31-ene-22	A-	A-	Primera Clase Nivel 2	Estable	Reseña anual de clasificación
02-sept-22	A-	A-	-	Estable	Comunicado hecho relevante
31-ene-23	A-	A-	Primera Clase Nivel 2	Estable	Reseña anual de clasificación
29-sept-23	A-	A-	-	Negativa	Revisión trimestral
31-ene-24	A-	A-	Primera Clase Nivel 2	Negativa	Reseña anual de clasificación
25-mar-24	A-	A-	Primera Clase Nivel 2	Negativa	Hecho Relevante
28-jun-24	BBB-	BBB-	Primera Clase Nivel 3	En Observación	Revisión trimestral

Fuente: Elaboración propia con información de ICR

Definición de categorías

Categoría BBB

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de debilitarse 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 BBB.

Nivel 3

Títulos con una 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, 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.