



## ACCIÓN DE RATING

8 de noviembre, 2024

Comunicado de clasificación

### RATINGS

#### Nexus Chile Health SpA.

Solvencia	C
Bonos	C
Tendencia	En observación
Estados financieros	2Q-2024

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 de clasificación de riesgo anual

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

La clasificación asignada se sustenta en la prohibición de la filial Nueva Masvida para distribuir utilidades a su matriz, mientras se encuentre vigente la deuda por tabla de factores, que contempla un periodo máximo de trece años para su pago. En atención al perfil de vencimientos del bono, la afección en el flujo de dividendos desde la Isapre, 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.

Nueva Masvida mantiene la quinta posición del mercado, con una menor participación de mercado en comparación con los líderes de la industria. La diversificación se considera adecuada, con presencia a lo largo de Chile, y una cartera de afiliados enfocada en segmentos de menor riesgo. Pese a operar con una menor escala, en general, se observan niveles de siniestralidad favorable respecto a sus pares, observándose un menor impacto en resultados que las otras Isapres ante el complejo escenario que ha enfrentado la industria.

La compañía opera en una industria de elevada exposición a riesgo regulatorio, especialmente considerando el impacto desfavorable en el equilibrio financiero y la incertidumbre normativa a consecuencia de los fallos de la Corte Suprema en las principales instancias de reajuste de precios, tales como plan base, tabla de factores y GES. No obstante, con la implementación del fallo por tabla de factores, regulado a través de la Ley Corta<sup>1</sup>, y la aprobación de los planes de pagos y ajustes (PAA), los principales factores de incertidumbre se han disipado.

Sin embargo, aún se debe evaluar el impacto en la cartera de afiliados de la aplicación de la prima extraordinaria, las futuras instancias de reajustes de precios (plan base y prima GES), así como el comportamiento de los costos, de manera que las compañías logren cumplir con el monto y los plazos de las devoluciones establecidos en el PPA.

En el caso de Nueva Masvida, las devoluciones por tabla de factores ascienden a cerca de \$70 mil millones<sup>2</sup>, la más baja de la industria, con una prima extraordinaria<sup>3</sup> por beneficiario de 0,35 UF, inferior a lo establecido por la mayoría de sus pares. Dado que la Isapre incluyó la opción de pronto pago<sup>4</sup>, un fortalecimiento de sus resultados podría disminuir el plazo inicialmente pactado para el cumplimiento de la deuda.

El emisor enfrenta actualmente un escenario de pérdidas, derivado de los menores ingresos del GES, manteniendo elevados niveles de endeudamiento, como resultado del deterioro de su base patrimonial, sin registrarse inyecciones de capital que permitan aminorar este impacto. Pese a lo anterior, la compañía se mantiene en cumplimiento de sus restricciones financieras, así como de los estándares regulatorios exigidos a su filial aseguradora.

La tendencia se mantiene en observación, debido 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
30-oct-24	C	C	En Observación	Reseña Anual

## 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.

<sup>1</sup> 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.

<sup>2</sup> Acorde a las últimas estimaciones presentadas por la Superintendencia de Salud, que considera información de la cartera de afiliados a julio 2024.

<sup>3</sup> Prima que considera los costos operacionales, costos no operacionales y medidas de contención de costos, con un tope de 10% de los contratos a julio 2023.

<sup>4</sup> Isapre y afiliados podrían negociar saldar la deuda con una sola transferencia, que será menor, en su totalidad, a lo estrictamente adeudado, es decir, considera una tasa de descuento, la que no podrá superar el equivalente de la tasa de interés máxima convencional.

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 DICHO 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.