

Los resultados operacionales de la compañía muestran un deterioro sostenido.

Santiago, 17 de julio de 2025

Instrumentos clasificados:

| Tipo de instrumento | Nemotécnico | Clasificación ¹ |
|---------------------|-------------|----------------------------|
| Líneas de bonos | | B |
| Bonos | BLCON-B | B |
| Bonos | BLCON-F | B |
| Acciones | LAS CONDES | SC |

Humphreys mantiene en “Categoría B” la clasificación de bonos de Clínica Las Condes S.A.

Humphreys mantiene la clasificación de riesgo de los bonos de **Clínica Las Condes S.A. (CLC)** en “Categoría B” y su tendencia “En Observación”.

Dentro de los factores que respaldan la clasificación en “Categoría B” de los títulos de deuda emitidos por **CLC**, destaca como elemento relevante el deterioro sostenido en los resultados operacionales de la clínica durante los últimos años. Si bien se reconoce la implementación de cambios y mejoras por parte de la nueva administración —entre ellos, la contratación de médicos y el reciente anuncio de restablecimiento de relaciones con las isapres—, así como la suscripción del 90% del reciente aumento de capital por parte de los nuevos accionistas, aún se requiere una recuperación sostenida de la actividad y de los flujos operacionales para fortalecer la posición financiera de la compañía y respaldar adecuadamente sus compromisos financieros. Esta situación dificulta el acceso a las fuentes de financiamiento, lo que limita la gestión del capital de trabajo y genera impactos negativos en su liquidez

Adicionalmente, es relevante señalar que **CLC** mantiene cuentas por pagar con su filial Seguros CLC, las que al cierre de marzo de 2025 ascendían a \$10.259 millones. Si bien se trata de una cifra no excesiva dentro del volumen de actividad de la clínica se produce en un contexto de bajo desempeño financiero, afectando la liquidez de una filial que cumple un rol de importancia dentro del modelo de negocios del grupo. Según lo estipulado, esta situación deberá regularizarse durante el año en curso, conforme al calendario de pagos establecido, cuyo avance será monitoreado dada la relevancia para la filial.

Desde otra perspectiva, la clasificación de riesgo se ve limitada por la alta concentración geográfica de los ingresos de **CLC** en su complejo principal, lo que aumenta la exposición ante siniestros y restringe la captación de pacientes en áreas de mayor margen. Sin embargo, esta limitación se atenúa gracias a las derivaciones de pacientes de otras regiones, debido a la complejidad del servicio que ofrece la clínica.

¹ Metodología aplicada: Metodología Clasificación de Riesgo Corporaciones (29-02-2024).

El proceso de calificación incorpora la concentración de deudores, centrada principalmente en ocho isapres, por lo que las decisiones regulatorias que afecten a estas entidades son especialmente relevantes.

La clasificación de riesgo también se ve limitada por la alta competencia en la industria de salud privada, que exige constantes inversiones para mantener la posición en el mercado. Además, el sector enfrenta riesgos regulatorios que pueden afectar costos e ingresos, y a largo plazo podría experimentar un aumento en la inversión pública y mejoras en la calidad del servicio.

Dentro de la industria existe el riesgo de la rápida obsolescencia de los equipamientos, lo que podría generar inversiones recurrentes que presionan la caja de la compañía.

Dentro de las fortalezas se ha considerado como elemento relevante el modelo de negocio y la estructura operativa de la clínica, que la han consolidado como un prestador médico de alta complejidad. Esto ha fortalecido su marca y le permite ofrecer una amplia variedad de servicios, desde consultas hasta cirugías complejas, atrayendo a una base diversa de clientes.

La clasificación de riesgo se ve reforzada, además, debido a las positivas expectativas de crecimiento en la demanda del sector, impulsadas por el envejecimiento poblacional y el aumento esperado del ingreso per cápita en Chile. Además, la mayor penetración de seguros de salud, tanto obligatorios como voluntarios, también favorecerá este crecimiento.

Por otra parte, a juicio de **Humphreys**, la cuantía de los activos fijos de propiedad de la sociedad constituye un respaldo relevante para su perfil financiero, apoyando su acceso al mercado del crédito y su flexibilidad financiera.

Adicionalmente, se valora de manera positiva las iniciativas de la nueva administración con el fin de aumentar la actividad de la clínica junto con la reanudación de convenios con isapres que se encontraban suspendidos. Asimismo, la suscripción de la mayor parte del reciente aumento de capital refleja el respaldo de los nuevos accionistas, quienes cuentan con clasificación de riesgo por parte de **Humphreys**.

Los títulos accionarios de la sociedad se clasifican en “*Segunda Clase*”, en atención a que su clasificación crediticia se mantiene en grado especulativo.

La tendencia de la clasificación de los bonos se mantiene “*En Observación*” en atención a la evolución de la actividad operativa y de los

excedentes derivados de las medidas implementadas por la administración en los últimos meses, así como al acceso al financiamiento.

En términos de ESG², **CLC** cuenta con políticas enfocadas en gobernanza, acceso social a salud para sectores vulnerables y gestión ambiental mediante manejo de residuos y reciclaje.

Durante 2024, la compañía generó ingresos por \$ 172.060 millones y un EBITDA negativo de \$ 25.823 millones. A la misma fecha, la deuda financiera llegó a \$ 185.841 millones, con un patrimonio total consolidado de \$ 204.073 millones. A marzo de 2025, **CLC** tuvo ingresos por \$ 36.804 millones y un EBITDA negativo de \$ 25.016 millones. La deuda financiera alcanzó los \$ 201.265 millones y el patrimonio \$ 161.773 millones.

Laura Ponce

Analista de riesgo

laura.ponce@humphreys.cl

Paula Acuña

Analista de riesgo senior

paula.acuna@humphreys.cl

Aldo Reyes

Gerente general

aldo.reyes@humphreys.cl

² Gobierno ambiental, social y corporativo (por sus siglas en inglés *Environmental, Social, Governance*), es un enfoque para evaluar la sostenibilidad en estos tres ámbitos.