Clínica Las Condes S.A.

Anual desde Envío Anterior

ANALISTAS:
Laura Ponce
Patricio Del Basto
laura.ponce@humphreys.cl
patricio.delbasto@humphreys.cl

FECHA
Junio 2026

Isidora Goyenechea 3621, Piso 16, Las Condes, Santiago, Chile
Fono (+56) 2 2433 5200 • ratings@humphreys.cl
Humphreys Clasificadora De Riesgo • @humphreyschile

Categoría de riesgo[1]	
Tipo de instrumento	**Categoría**
Bonos	**B**
Tendencia	**En Observación**
Acciones	**Segunda Clase**
Tendencia	**Estable**
EEFF base	31 de marzo de 2026

Número y fecha de inscripción de emisiones de deuda	
Línea de bonos	N° 721 de 23.04.2012
Serie B (BLCON-B)	Primera emisión
Línea de bonos	N° 889 de 16.03.2018
Línea de bonos	N° 891 de 16.03.2018
Serie F (BLCON-F)	Primera emisión

Estado de resultados consolidado IFRS M $	2025	mar-26
Ingresos ordinarios	165.195.695	46.513.257
Costo de ventas	-155.990.890	-33.751.427
Ganancia bruta	**9.204.805**	**12.761.830**
Gasto de administración	-77.088.285	-14.404.316
Resultado operacional	**-67.883.480**	**-1.642.486**
Costos financieros	-14.950.113	-4.180.691
Utilidad (pérdida del ejercicio)	**-66.188.272**	**-6.940.686**
EBITDA	**-62.752.420**	**41.168**

Estado de situación financiera consolidado IFRS M $	2025	mar-26
Activos corrientes	94.878.249	107.442.850
Activos no corrientes	555.416.757	554.805.466
Total de activos	**650.295.006**	**662.248.316**
Pasivos corrientes	147.785.121	166.918.818
Pasivos no corrientes	308.000.853	307.593.531
Total de pasivo	**455.785.974**	**474.512.349**
Patrimonio total	194.509.032	187.735.967
Total de pasivos y patrimonio	**650.295.006**	**662.248.316**
Deuda financiera	272.521.700	304.914.446

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

Opinión

Fundamentos de la clasificación

Clínica Las Condes S.A. (**CLC**) es una sociedad, constituida en 1979, que junto con sus filiales cubre prácticamente la totalidad de las especialidades médicas y desarrolla actividades hospitalarias y ambulatorias. Las sociedades filiales del emisor lo conforman: Servicios de Salud Integrados (99,99%), Prestaciones Médicas Las Condes S.A. (97,00%), Inmobiliaria CLC S.A. (99,99%), Seguros CLC S.A. (99,00%) y Nueva SSI S.A. (99,99%).

Durante 2025, la compañía generó ingresos por $ 165.196 millones y un EBITDA negativo de $ 62.752 millones. A la misma fecha, la deuda financiera llegó a $ 272.522 millones, con un patrimonio de $ 194.509 millones. A marzo de 2026, **CLC** tuvo ingresos por $ 46.513 millones y un EBITDA de $ 41,2 millones. La deuda financiera alcanzó los $ 304.915 millones y el patrimonio $ 187.736 millones.

A marzo de 2026, la compañía mantiene obligaciones corrientes por un total de $ 64.004 millones compuestas por deuda bancaria por $59.210 millones, bonos por $4.712 millones y pasivos por arrendamientos por $82,3 millones. Por otro lado, en relación con el aumento de capital por $80.000 millones, a la fecha se ha levantado un total de $70.971 millones, lo que corresponde a un 88,7% del total.

La clasificación en "*Categoría B*" se fundamenta en una limitada capacidad de generación de flujos en relación con sus obligaciones financieras y el nivel de operaciones. Si bien, el análisis reconoce un punto de inflexión en el desempeño reciente, asociado a una reactivación de la actividad clínica, la progresiva normalización de las relaciones con aseguradoras y la implementación de medidas de reestructuración por parte de la administración, esta clasificadora continuará monitoreando la evolución de dichos factores y su capacidad para consolidarse en el tiempo. Asimismo, se considera el aumento de capital ya ejecutado en su mayor parte, el cual ha contribuido a subsanar la desviación observada en marzo de 2026 respecto de los resguardos financieros establecidos y a mejorar los indicadores de liquidez.

La clasificación de riesgo se ve restringida por la alta concentración geográfica de la generación de flujos, dado que la operación se encuentra prácticamente focalizada en un único complejo clínico. Esta condición expone a la compañía a eventuales riesgos operacionales asociados a dicho activo, aunque se ve atenuada por la existencia de infraestructura complementaria dentro del mismo recinto, que permite cierto grado de continuidad operativa. Asimismo, esta concentración limita el potencial de expansión en prestaciones de mayor margen, efecto que se mitiga parcialmente por la capacidad de atracción de pacientes desde distintas zonas del país.

El proceso de calificación recoge, adicionalmente, la concentración por deudores, donde una proporción significativa de los ingresos proviene de un número acotado de aseguradoras, coherente con la estructura del sistema de salud chileno. En este contexto, la condición financiera y el entorno regulatorio de dichas entidades inciden directamente en la dinámica de cobros y en la generación de flujos del emisor.

Asimismo, la clasificación se ve restringida por las condiciones propias de la industria, caracterizada por un alto nivel de competencia, junto con elevados requerimientos de inversión para mantener la posición relativa en el mercado. A lo anterior se suma la exposición a cambios regulatorios que pueden impactar

tanto los ingresos como los costos, así como la eventual mayor participación del sector público en el largo plazo.

Dentro de la industria también se considera el riesgo asociado a la obsolescencia tecnológica de los equipamientos médicos, lo que implica la necesidad de realizar inversiones periódicas que presionan la generación de caja. No obstante, este riesgo se ve parcialmente mitigado por las inversiones realizadas en años recientes, cuyos activos mantienen una vida útil remanente consistente con los estándares del sector.

Adicionalmente, la clasificación se ve reforzada por las perspectivas estructurales del sector salud, sustentadas en factores como el envejecimiento de la población y la evolución del ingreso per cápita, los que inciden positivamente en la demanda por prestaciones médicas. A ello se suma la penetración de los seguros de salud, que actúa como un facilitador relevante para el acceso a estos servicios.

Por otra parte, la magnitud de los activos fijos de la compañía constituye un respaldo relevante para su perfil financiero, favoreciendo su acceso a fuentes de financiamiento y otorgando mayor flexibilidad en la gestión de pasivos.

Asimismo, se incorporan de manera positiva las iniciativas implementadas por la nueva administración orientadas a la recuperación de la actividad, la mejora en la eficiencia operacional y la normalización de relaciones con aseguradoras, junto con el avance del proceso de fortalecimiento patrimonial mediante el aumento de capital.

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 función de la evolución de la actividad de la compañía. En particular, se espera la consolidación de la mejora en el EBITDA en los próximos periodos, así como evidenciar que el aumento de capital se traduzca en un fortalecimiento efectivo de la operación, de los indicadores crediticios y de la capacidad de pago de la deuda.

En términos ASG, **CLC** ha reforzado su gobernanza tras el cambio de control y administración, incorporando políticas orientadas a mejorar la transparencia y los controles internos, entre ellas la gestión de conflictos de interés. En el ámbito social, destaca su foco en la calidad y seguridad de la atención, junto con convenios que amplían el acceso a prestaciones de salud, incluyendo Fonasa. En materia ambiental, mantiene prácticas vinculadas a la gestión de residuos clínicos y farmacológicos, además de iniciativas de eficiencia operativa, aunque este ámbito presenta un desarrollo menor en comparación con los otros pilares.

Resumen Fundamentos Clasificación
Riesgos considerados • Bajo desempeño financiero. • Concentración geográfica en la generación de flujos. • Concentración de deudores (riesgo intensivo en la industria). • Riesgos regulatorios del sector. • Industria con alto nivel de competencia. • Riesgo tecnológico.
Fortalezas centrales • Importancia relativa del activo fijo.

Fortalezas complementarias

- Elevada fortaleza de la demanda actual y potencial (sector).

Fortalezas de apoyo

- Apoyo grupo controlador.

Hechos recientes

Resultados marzo 2026

En términos nominales, entre enero y marzo de 2026 los ingresos totalizaron $46.513 millones, lo que implica un crecimiento de 26,4% respecto de igual periodo del año anterior. Este aumento se explica principalmente por mayores ingresos por hospitalizaciones, impulsados por un fuerte incremento en el número de intervenciones quirúrgicas totales, que pasaron de 2.808 a 4.677.

Por su parte, los costos de venta alcanzaron $33.751 millones, registrando una disminución de 9,8% en relación con el periodo anterior. Esta caída se debe principalmente a menores costos en remuneraciones del personal clínico, en línea con los planes de reestructuración implementados. Lo anterior fue parcialmente compensado por un aumento en los costos de materiales y medicamentos, asociado a la mayor actividad quirúrgica.

En consecuencia, el resultado bruto alcanzó los $ 12.762 millones en relación con el valor negativo de $ 597,3 millones del mismo trimestre del año anterior, y el margen bruto alcanzó un 27,4%.

El gasto de administración exhibió una caída de 45,0% en relación con marzo de 2025, explicado principalmente por la provisión del 2025 en el ítem de juicios laborales, además de una baja en remuneraciones administrativas tras la ejecución de los planes de reestructuración.

De esta manera, el EBITDA alcanzó su punto de equilibrio, obteniendo $ 41,2 millones en relación con el valor negativo de $ 25.016 millones del año anterior, aunque el margen EBITDA aún se mantiene en niveles acotados, al alcanzar un valor inferior al 1%.

Lo anterior sumado a resultados por unidad de reajuste menos desfavorables (compensado en parte por mayor nivel de costos financieros, diferencias de cambio menos favorable) permitió obtener pérdidas por $ 6.941 millones, en relación a las pérdidas de $ 23.625 millones del año anterior.

La base de $ 662.248 millones de activos, se financió con $ 474.512 millones de pasivos y $ 187.736 millones de patrimonio. Por su parte, la deuda financiera alcanzó los $ 304.915 millones.

Hechos recientes

El 30 de enero de 2026, la compañía aprobó un aumento de capital por un monto de $ 80.000 millones, mediante la emisión de 8.000.000 de nuevas acciones de pago. Posteriormente, en abril de 2026, el Directorio definió las condiciones de la operación, estableciendo un precio de suscripción de $ 10.000 por acción y fijando el período de opción preferente entre el 11 de mayo y el 9 de junio de 2026.

De acuerdo con el hecho esencial de fecha 11 de junio de 2026, se suscribieron y pagaron 7.097.146 acciones, por un monto total de $ 70.971 millones, equivalente al 88,7% del total ofertado. Asimismo, se

informó la apertura de un segundo período de opción preferente, con fecha de inicio el 22 de junio y término el 21 de julio de 2026.

Adicionalmente, la compañía presentó una desviación respecto del *covenant* financiero asociado a sus emisiones de bonos, en particular del indicador de endeudamiento financiero neto, lo que fue informado al mercado en los estados financieros de marzo de 2026 y sujeto a un período de regularización de hasta 90 días hábiles bancarios. De acuerdo con el mismo hecho esencial, esta situación fue subsanada con fecha 11 de junio de 2026 como consecuencia del aumento de capital realizado por la compañía.

Definición categoría de riesgo

Categoría B

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con el mínimo de capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es muy variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en pérdida de intereses y capital.

Tendencia En Observación

Corresponde a aquellos instrumentos cuyos emisores están expuestos a situaciones particulares que podrían afectar positiva o negativamente la clasificación de riesgo asignada. También, cuando los emisores están bajo situaciones cuyos efectos no se pueden prever en forma razonable a la fecha de clasificación.

Categoría Segunda Clase

Corresponde a aquellos títulos accionarios con una inadecuada combinación de solvencia, estabilidad de la rentabilidad del emisor y volatilidad de sus retornos.

Tendencia Estable

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una alta probabilidad que no presente variaciones a futuro.

Evolución de los niveles de actividad

Durante el primer trimestre de 2026, la compañía evidenció una recuperación significativa en sus niveles de actividad en prácticamente todas las líneas de negocio, consolidando una tendencia de crecimiento respecto del mismo periodo del año anterior. Este desempeño estuvo impulsado principalmente por una mayor utilización de la capacidad instalada y una fuerte reactivación de la actividad hospitalaria y ambulatoria. [cmfchile.cl]

En particular, el mayor dinamismo se observó en las prestaciones hospitalarias, destacando el aumento en intervenciones quirúrgicas y egresos, mientras que el segmento ambulatorio también mostró una

expansión relevante en consultas médicas y servicios de apoyo diagnóstico. Por su parte, las atenciones de urgencia y los días cama registraron crecimientos más moderados, aunque consistentes con una mayor ocupación. En conjunto, esta evolución refleja una recuperación transversal de la actividad clínica, con el segmento hospitalario manteniéndose como el principal motor de crecimiento.

Tabla 1: Niveles de actividad según prestación

	mar-25	mar-26	variación
Atenciones de Urgencia	9.572	11.205	17,1%
Consultas Médicas	78.795	120.405	52,8%
Egresos hospitalarios	2.057	3.298	60,3%
Días Cama	8.892	9.789	10,1%
Número de Intervenciones	2.808	4.677	66,6%
Cantidad de Exámenes	124.019	151.892	22,5%
Cantidad de Imágenes	28.836	40.071	39,0%

Acciones

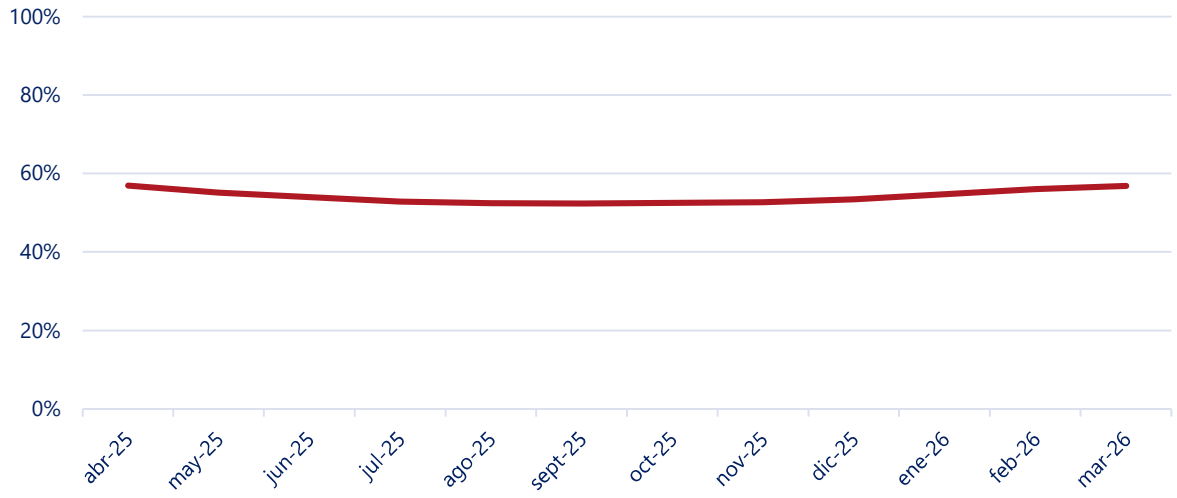

Ilustración 1: Presencias promedio

Covenants financieros

A marzo 2026, los *covenants* de la empresa son los siguientes.

Covenants línea de bonos		
	Límite	**Valor a marzo 2026**
Nivel de endeudamiento financiero neto	Inferior a 1,40 veces	1,54
Patrimonio mínimo (MM$)	Superior a 124.687	188.965
Activos libres de gravámenes	Superior a 1,20	1,53

Ratios financieros

Ratios Financieros		
Ratios de liquidez	**dic-25**	**mar-26**
Liquidez (Veces)	0,64	0,64
Razón Circ. (s/CxC a Emp. Relac.) (veces)	0,64	0,64
Razón Ácida (veces)	0,62	0,63
Rotación de Inventarios (veces)	54,26	50,08
Promedio Días de Inventarios (días)	6,73	7,29
Rotación de Cuentas por Cobrar (veces)	2,75	2,72
Promedio Días de Cuentas por Cobrar (días)	132,54	134,12
Rotación de Cuentas por Pagar (veces)	2,17	2,37
Promedio Días de Cuentas por Pagar (días)	167,85	153,87
Diferencia de Días (días)	35,31	19,75
Ciclo Económico (días)	28,58	12,47

Ratios de endeudamiento	**dic-25**	**mar-26**
Endeudamiento (veces)	0,70	0,72
Pasivo Exigible sobre Patrimonio (veces)	2,34	2,53
Pasivo Corto Plazo a Largo Plazo (veces)	0,48	0,54
Período Pago de Deuda Financiera (veces)	-4,34	-8,19
EBITDA sobre Deuda Financiera (veces)	-0,23	-0,12
Porción Relativa Bancos y Bonos (%)	59,79%	64,26%
Deuda Relacionada sobre Pasivos (%)	0,06%	0,02%
Veces que se gana el Interés (veces)	-6,22	-4,29

Ratios de rentabilidad	**dic-25**	**mar-26**
Margen Bruto (%)	5,57%	12,96%
Margen Neto (%)	-40,07%	-28,15%
Rotación del Activo (%)	25,40%	26,33%
Rentabilidad Total del Activo (%)[2]	-11,29%	-7,94%
Rentabilidad Total del Activo (%)	-11,25%	-7,92%
Inversión de Capital (%)	241,36%	249,76%
Ingresos por Capital de Trabajo (veces)	-3,12	-2,93
Rentabilidad Operacional (%)	-13,79%	-8,36%
Rentabilidad Sobre Patrimonio (%)	-35,35%	-25,41%
Cto. de Exp. sobre Ing. de Exp. (dep. dsctada.) (%)	89,40%	82,41%

[2] Activos en ejecución descontados

Cto. de Exp. sobre Ing. de Exp. (dep. sin dsctar.) (%)	94,43%	87,04%
Gtos. Adm. y Vta. sobre Ing. de Exp. (%)	46,66%	37,19%
ROCE (*Return Over Capital Employed*) (%)	-37,96%	-23,46%
E.B.I.T.D.A. a Ingresos (%)	-37,99%	-21,36%

Otros indicadores	**dic-25**	**mar-26**
Ctas. X Cob. Emp. Relac. sobre Patrimonio (%)	0,00%	0,02%
Terrenos sobre Pasivos Totales (%)	31,86%	30,60%
Invers. Valor Patrim. Proporción sobre Activos (%)	0,00%	0,00%
Capital sobre Patrimonio (%)	78,08%	80,90%

"La opinión de las entidades clasificadoras no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información que éste ha hecho pública o ha remitido a la Comisión para el Mercado Financiero y en aquella que ha sido aportada voluntariamente por el emisor, no siendo responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de la misma."