

Humphreys modifica a “Estable” tendencia de clasificación de las líneas de bonos de INDISA

Se perciben mejoras en el desempeño de las clínicas

Santiago, 31 de diciembre de 2024

Resumen Clasificación

Líneas de bonos: A

Tendencia: Estable

Humphreys mantiene la clasificación de las líneas de bonos de **Instituto de Diagnóstico S.A. (INDISA)** en “Categoría A”, pero cambia la tendencia desde “En Observación” a “Estable”.

El cambio de la tendencia de la clasificación de **INDISA**, desde “En Observación” a “Estable”, obedece al fortalecimiento de sus flujos, lo que se traduce en mayores márgenes y niveles de endeudamiento relativos a la baja. En los hechos, el margen EBITDA que se situaba en 4,6% a septiembre de 2023 pasó a 9,8% a septiembre de 2024, además, se aprecia una deuda financiera decreciente y una rentabilidad de los activos que muestra una tendencia al alza, posterior a exhibir su valor más bajo durante 2023.

Dentro de las fortalezas que dan sustento a la clasificación de **INDISA** en “Categoría A”, se ha considerado como elemento relevante la consistencia del modelo de negocio que desarrolla el emisor, lo que ha repercutido positivamente en la fortaleza de la marca dentro de su mercado objetivo. La actual estructura operativa los ha posicionado como un prestador médico de alta complejidad. Así, puede entregar una amplia variedad de servicios médicos.

Además, se valora favorablemente la trayectoria y la experiencia de la empresa y sus profesionales. En cuanto a la plana gerencial, esta presenta una vasta experiencia en la compañía, con ejecutivos que han participado en **INDISA** un promedio de 15 años.

La clasificación de riesgo se ve reforzada, además, porque la empresa opera en un sector con auspiciosas expectativas en cuanto al crecimiento de su demanda, por factores como el envejecimiento de la población chilena y por el crecimiento esperado del ingreso *per cápita*, ambos llevarían a esperar un aumento en el gasto en consumo en salud. La penetración de los seguros de salud —obligatorios o voluntarios— también contribuirán al crecimiento de la demanda.

Desde otra perspectiva, la clasificación de riesgo se ve restringida por la concentración geográfica de la generación de flujos de la empresa clasificada. Particularmente, porque la mayor parte de los ingresos actuales de **INDISA** se generan en sus cuatro complejos ubicados en la comuna de Providencia, así cualquier siniestro que afecte a estos inmuebles repercutiría negativamente en los flujos de la entidad (atenuado parcialmente por la

contratación de seguros). No obstante, este riesgo se ve atenuado por la puesta en marcha de la nueva sede de la clínica ubicada en la comuna de Maipú desde el segundo semestre de 2022.

El proceso de calificación recoge, adicionalmente, la concentración por deudores que, en la práctica, dada la estructura de seguros de salud en Chile, corresponde a ocho entidades en operación (básicamente isapres y fonasa), escenario que no debiera experimentar cambios relevantes en el mediano plazo. Dado eso, son importantes las medidas que adopte la autoridad y que influyen en el comportamiento financiero de las isapres, dado que estas han tenido importantes pérdidas en los últimos años.

Asimismo, la clasificación de riesgo se ve restringida ya que se considera que la clínica opera en una industria que es altamente competitiva. El sector privado de salud ha experimentado un alto nivel de crecimiento y de oferta de infraestructura en la que, además, las entidades en este mercado deben realizar constantes inversiones para mantener la posición relativa en la industria. Junto con lo anterior, la industria en la que está inmersa **INDISA** no está ajena a riesgos regulatorios, con posibles efectos en costos o ingresos. En el largo plazo, no se puede descartar una mejora en la calidad del servicio público, que llevaría a una mayor fuga de afiliados de isapres hacia Fonasa, lo que **INDISA** puede combatir ampliando su oferta de seguros complementarios.

En términos de su impacto en el medioambiente, sociedad y gobernanza, **INDISA** a lo largo de su trayectoria ha reforzado constantemente su compromiso con el medio ambiente, la comunidad y su gobierno corporativo (ESG), permitiendo su mayor visibilidad y dar cumplimiento a las nuevas normas regulatorias, logrando importantes resultados en iniciativas de ahorro energético y gestión de residuos.

INDISA es un prestador de salud privado, constituido en 1961, otorga hoy atención en todas las especialidades médicas, desarrollando tanto actividades hospitalarias como ambulatorias.

A septiembre de 2024, **INDISA** generó ingresos por \$ 177.230 millones y un EBITDA de \$ 17.442 millones. A la misma fecha, la deuda financiera llega a \$ 106.900 millones, con un patrimonio total consolidado de \$ 107.788 millones.

Laura Ponce P.

Analista de Riesgo
laura.ponce@humphreys.cl

Paula Acuña L.

Analista de Riesgo Senior
paula.acuna@humphreys.cl

Aldo Reyes D.

Gerente General
aldo.reyes@humphreys.cl