



Instituto de Diagnóstico S.A. (INDISA)

Clasificación de un Nuevo Instrumento

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

FECHA
Agosto 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
Líneas de bonos	A
Tendencia	Favorable
EEFF base	31 de marzo de 2026

Características de las líneas de bonos en proceso de inscripción	
Plazo	10 años / 30 años
Monto (UF)	2.000.000 / 2.000.000
Moneda de emisión	UF
Representante tenedores de bonos	Banco de Chile
Uso de fondos	Los recursos obtenidos se destinarán al pago y/o prepago de obligaciones financieras del emisor y/o de sus filiales, al financiamiento de su programa de inversiones y/o del de sus filiales, así como a otros fines corporativos de carácter general.
Covenants financieros	Nivel de Endeudamiento: Deuda Financiera Neta / Total Patrimonio no superior a 1,5 veces. Activos Libres de Gravámenes: mantener un ratio entre la suma de los Activos Libres de Gravámenes y la Deuda Financiera Neta, de al menos 1,5 veces.
Garantías	La emisión no contempla garantías, salvo el derecho de prenda general sobre los bienes del emisor.

Estados de Resultados Consolidados IFRS						
M\$ de cada año	2021	2022	2023	2024	2025	mar-26
Ingresos de activ. ordinarias	188.543.090	191.288.381	218.933.889	239.071.048	272.306.002	70.080.494
Costo de ventas	-137.857.564	-145.783.369	-174.046.393	-180.957.846	-201.625.847	-52.354.355
Ganancia bruta	50.685.526	45.505.012	44.887.496	58.113.202	70.680.155	17.726.139
Gastos de administración	-24.164.740	-28.728.832	-36.276.670	-39.311.108	-53.073.718	-11.712.808
Costos financieros	-2.887.762	-4.891.289	-8.609.436	-7.617.024	-7.591.114	-1.731.251
Utilidad del ejercicio	20.650.017	13.049.880	144.306	7.275.926	21.626.604	240.105
EBITDA	28.649.238	19.461.037	13.399.063	23.713.240	30.040.150	7.039.501

¹ Metodología aplicada: Metodología Clasificación de Riesgo Corporaciones (25-08-2026).

Estados de Situación Financiera Consolidados IFRS						
M\$ de cada año	2021	2022	2023	2024	2025	mar-26
Activos corrientes	86.216.536	99.252.869	99.633.557	98.835.935	111.938.962	108.428.384
Activos no corrientes	144.659.598	173.711.849	176.941.377	173.600.006	312.531.890	311.413.173
Total activos	230.876.134	272.964.718	276.574.934	272.435.941	424.470.852	419.841.557
Pasivos corrientes	95.889.979	88.356.335	88.743.225	83.346.707	96.764.599	96.106.709
Pasivos no corrientes	39.820.256	82.907.395	83.811.956	79.932.883	106.863.064	102.723.586
Pasivos totales	135.710.235	171.263.730	172.555.181	163.279.590	203.627.663	198.830.295
Patrimonio	95.165.899	101.700.988	104.019.753	109.156.351	220.843.189	221.011.262
Total patrimonio y pasivos	230.876.134	272.964.718	276.574.934	272.435.941	424.470.852	419.841.557
Deuda financiera ²	84.951.167	112.819.498	115.029.916	103.959.150	99.981.549	101.380.791

Opinión

Fundamentos de la clasificación

Instituto de Diagnóstico S.A. (INDISA) es un prestador de salud privado, constituido en 1961, con prestaciones en todas las especialidades médicas, desarrollando tanto actividades hospitalarias como ambulatorias. La sociedad opera con cuatro subsidiarias, todas con un 100% de participación. Además, tiene participación en dos empresas coligadas. Posee una clínica ubicada en Providencia y otra en la comuna de Maipú.

Entre enero y marzo de 2026, **INDISA** generó ingresos por \$ 70.081 millones y un EBITDA de \$ 7.040 millones. Al cierre del primer trimestre de 2026, la deuda financiera llegó a \$ 101.381 millones, mientras que el patrimonio total consolidado alcanzó \$ 221.011 millones.

El objeto de este informe es la calificación de dos nuevas líneas de bonos por un monto máximo de UF 2.000.000 cada una y plazo a 10 y 30 años. Los fondos provenientes de la colocación de los eventuales títulos de deuda se destinarían al pago y/o prepago de pasivos, al financiamiento del programa de inversiones y otros fines corporativos generales. Cabe destacar que, en el marco de la inscripción de las líneas, la compañía inscribió dos series por un monto de UF 2.000.000 con cargo a cada una de estas, destinadas en su totalidad al refinanciamiento de pasivos.

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 lo ha posicionado como un prestador médico de alta complejidad. Así, puede entregar una amplia variedad de servicios médicos -desde consultas médicas a intervenciones con robots- pudiendo llegar a una gran y a la vez diversa base de clientes, en todas las prestaciones que ofrece (hospitalización, urgencia, diagnóstico y apoyo clínico, consultas médicas e imagenología). Estas características desarrollan sinergias, permitiendo economías de escala y una sólida posición ante la competencia.

Además, se valora favorablemente la trayectoria, la experiencia de la empresa y su equipo profesional, así como el correcto desempeño financiero del negocio, presentando resultados netos positivos recurrentemente. **INDISA** opera desde hace varias décadas, siendo una institución ampliamente reconocida dentro del sistema de salud

² La deuda financiera corresponde a deuda financiera contable y excluye los pasivos por arrendamiento reconocidos bajo IFRS 16.

privado. La compañía mantiene una oferta relevante de camas y presenta niveles adecuados de ocupación tanto en su clínica ubicada en Providencia como en la de Maipú.

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 nueva sede de la clínica ubicada en la comuna de Maipú, que se encuentra operando desde el segundo semestre de 2022, la cual permitirá reducir la concentración en sus flujos una vez logre una mayor ocupación, además de ampliar la base de clientes.

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.

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.

La tendencia se califica en “Favorable” considerando la reducción sostenida de los niveles de endeudamiento y en la recuperación de la capacidad de generación de flujo. En este sentido, el indicador de pasivo total sobre patrimonio disminuyó desde su nivel máximo de 1,7 veces en 2022 a 0,9 veces a marzo de 2026. Asimismo, la relación entre deuda financiera y flujo de caja de largo plazo (FCLP³) ajustado³ se redujo desde 4,4 veces en 2023 a 3,6 veces en marzo de 2026, mientras que la razón de deuda financiera sobre EBITDA disminuyó desde 8,4 veces en 2023 a 3,3 veces en igual período. A su vez, el margen EBITDA consolidado se recuperó desde un mínimo de 6,1% en 2023 hasta niveles cercanos a 10,0% en los últimos doce meses terminados en marzo de 2026.

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.

³ Considerando la rentabilidad anual de los activos desde que la Clínica Indisa Maipú entró en pleno funcionamiento.

Resumen Fundamentos Clasificación

Fortalezas centrales

- Modelo de negocio exitoso y consolidado.
- Elevada fortaleza de la demanda actual y potencial.

Fortalezas complementarias

- Correcto desempeño financiero y estabilidad de indicadores.

Fortalezas de apoyo

- Buen posicionamiento de marca.
- Experiencia de equipos profesionales.

Riesgos considerados

- Concentración geográfica en la generación de flujos (riesgo aminorado vía seguros y apertura nueva sucursal Maipú).
- Concentración de deudores (riesgo acotado y extensivo a la industria).
- Posibilidad de cambios regulatorios.
- Industria con alto nivel de competencia.

Hechos recientes

Resultados marzo 2026

En términos nominales, entre enero y marzo de 2026, la compañía presentó ingresos por \$ 70.080 millones, lo que implicó un crecimiento de 13,9% respecto al mismo período del año anterior, impulsado por una mayor actividad hospitalaria y ambulatoria. Los costos de ventas alcanzaron \$ 52.354 millones, con un aumento de 13,2%, explicado principalmente por mayores remuneraciones asociadas a ajustes salariales, apertura de unidades y mayores costos por participaciones médicas, así como por el incremento en fármacos e insumos.

En cuanto a los gastos de administración y ventas, aumentaron 7,3%, alcanzando \$ 12.833 millones, debido principalmente a mayores gastos de mantención, pérdida proporcional de IVA y mayores gastos de publicidad.

El EBITDA del primer trimestre de 2026 fue de \$ 7.040 millones, creciendo 27,4% respecto a marzo de 2025, reflejando la mejora operacional de las clínicas, especialmente en INDISA Maipú y INDISA Providencia. Por su parte, la utilidad alcanzó \$ 240 millones, disminuyendo respecto a los \$ 1.991 millones obtenidos en marzo de 2025. Esta caída se explica principalmente por el reconocimiento de una provisión por pérdida asociada a la inversión en Clínica Las Condes S.A. por aproximadamente \$2.017 millones. Sin considerar dicho efecto, la utilidad habría alcanzado cerca de \$ 2.257 millones.

A marzo de 2026, la deuda financiera de la compañía se situó en \$ 101.381 millones, levemente superior a los \$ 99.982 millones registrados al cierre de diciembre de 2025. Por su parte, el patrimonio consolidado alcanzó \$ 221.011 millones.

Resultados a diciembre 2025

Durante 2025, la empresa obtuvo ingresos de explotación consolidados por \$ 272.306 millones, lo que representó un aumento de 13,9% respecto a igual período del año anterior. Durante el mismo ejercicio, los costos de explotación alcanzaron \$ 201.626 millones, implicando un incremento de 11,4% en relación con diciembre de 2024. A su vez, los gastos de administración y ventas registraron un aumento de 35,0% comparados con el mismo período del año anterior, situación explicada principalmente por mayores remuneraciones asociadas al plan de eficiencia implementado, el registro de una amortización extraordinaria de un proyecto informático y un mayor deterioro de cuentas por cobrar.

El EBITDA de la empresa finalizó el año en \$ 30.040 millones, lo que implica un crecimiento de 26,7% respecto al EBITDA de 2024. Por su parte, la utilidad neta mostró una mejora significativa, alcanzando \$ 21.627 millones, equivalente a un aumento de 197,2% respecto de los \$7.276 millones registrados en diciembre de 2024. Este resultado incorpora efectos extraordinarios asociados a la inversión en Clínica Las Condes S.A., incluyendo el reconocimiento de la utilidad derivada de la asignación del precio de compra (PPA).

A diciembre de 2025, la deuda financiera de la compañía fue de \$ 99.982 millones, mostrando una disminución respecto de los \$ 103.959 millones registrados al cierre de 2024. Asimismo, el patrimonio total consolidado alcanzó \$ 220.843 millones, impulsado por el aumento de capital efectuado durante el ejercicio, las utilidades acumuladas y el efecto de la revalorización de terrenos y edificios.

Definición de categoría de riesgo

Categoría A

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

Tendencia Favorable

Corresponde a aquellos instrumentos que podrían ver mejorada su clasificación como consecuencia de la situación o tendencia mostrada por el emisor.

Para mayor información de la compañía, ver Informe de Clasificación de Riesgo Anual en www.humphreys.cl en la sección Corporaciones – Bonos.

"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."