



Humphreys mantiene la clasificación de los bonos de Nexus Chile Health en “Categoría B-” manteniendo tendencia “En Observación”

Alta incertidumbre en el sector y desvalorización del principal activo del emisor

Santiago, 05 de octubre de 2023

Instrumentos clasificados:

Tipo de instrumento	Nemotécnico	Clasificación
Línea de bonos		B-
Bonos	BNXUS-A	B-

Humphreys acordó mantener la clasificación de los bonos de **Nexus Chile Health SpA (Nexus)** en “Categoría B-” con tendencia “En Observación”.

La clasificación de la línea de bonos, en “Categoría B-”, responde principalmente a que hasta la fecha las instancias competentes no han adoptado medidas que permitan ser visualizadas como compatibles con la viabilidad del sistema, ello pese a la magnitud de la crisis para el sector. En este contexto, existe una evidente desvalorización del principal activo del emisor lo cual, de persistir en el tiempo, dificultaría sus posibilidades de refinanciamiento, acción lo más probable necesaria para servir su deuda en un escenario en donde la isapre estará imposibilitada de repartir dividendos a su controlador.

La clasificación de riesgo se ve restringida, tanto porque el grupo, en su actual estructura empresarial, presenta una historia muy acotada, como por los riesgos regulatorios que enfrenta el sector. La regulación, si bien en Chile tiende a ser bajo criterios técnicos, no es ajena a situaciones coyunturales que, podrían afectar la viabilidad del negocio o presionar a la baja los resultados de un período particular; en este contexto, en parte, se entiende las pérdidas de Isapre Nueva Masvida y de las restantes isapres abiertas durante 2021 y 2022, quienes -como consecuencia de la pandemia- tuvieron que congelar los precios a los planes de los afiliados. Situación que se normalizó a fines de 2022.

También, es preciso enfatizar que, si bien los riesgos regulatorios son inherentes a toda entidad regulada, en la actualidad ellos se acentúan en el mercado de las isapres dado que la autoridad ya ha manifestado su intención de efectuar cambios a la legislación del sector y, por otra parte, en opinión de la clasificadora, el ambiente social y político, comparado con décadas anteriores, está ejerciendo una mayor presión para que se produzcan modificaciones a la regulación de la industria. Es poco probable que un cambio, por sí mismo, implique un deterioro en la solvencia de las firmas participantes en este sector económico; no obstante, siempre está latente que las modificaciones legales y normativas presenten fallas técnicas o que no logren capturar todas las implicancias que conllevan.

Sin ser gravitante, la clasificación de riesgo incorpora que, dentro del mercado de isapres, los operadores suelen caracterizarse por insertarse en grupos que entregan variados servicios de salud y que financieramente presentan una situación sólida y solvente; todo ello favorece el grado de competitividad de sus competidores.

Adicionalmente, la clasificación no desconoce que, comparativamente, las isapres están más expuestas al riesgo de reputación y, por ende, presentarían mayor exposición a una eventual fuga masiva de clientes (afiliados), al margen que ello no se hubiese manifestado palmariamente en la realidad.

Se considera de forma positiva en la clasificación de riesgo de la compañía a su equipo de ejecutivos, se destaca la experiencia de la gerencia general, comercial y de administración de control, todos con más de 15 años de ejercicio profesional y con diez años o más en el sector; lo cual, sumado al resto del personal y a la estructura de control, permite presumir una adecuada gestión del negocio.

Para efecto de la clasificación, también se ha considerado el potencial de Nexus Intelligence SpA. que, sustentado en la amplia base de afiliados que dispone la isapre del grupo. Durante 2022, la sociedad tuvo utilidades por \$ 1.790 millones.

La tendencia de la clasificación permanece “*En Observación*” por cuanto de mantenerse la incertidumbre en el sector se incrementaría significativamente la probabilidad de default del emisor, salvo que se reforzara la liquidez de la compañía. Por otra parte, debe considerarse que la clasificadora no descarta que la suma a pagar por Nueva Masvida a sus afiliados sea inferior al monto señalado por las instancias competentes; de ser así, sumado a medidas legales y normativas que favorezcan la viabilidad del sector, la situación del emisor sería más auspiciosa para enfrentar el futuro.

Durante 2022, los ingresos consolidados de **Nexus**, como grupo ascendieron a \$ 314.239 millones, con un resultado negativo de \$ 1.317 millones. Las filiales, Isapre Nueva Masvida tuvo una pérdida de \$ 8.725 millones, mientras que Nexus Intelligence SpA, tuvo una utilidad de \$ 2.602 millones. Durante marzo de 2023, los ingresos del grupo alcanzaron los \$ 87.731 millones, por su parte, el resultado alcanzó valores negativos de \$ 4.257 millones. La deuda consolidada de **Nexus**, a marzo de 2023, asciende a \$ 61.731 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