

Humphreys modifica la tendencia de clasificación de los bonos de Nexus Chile Health desde “En Observación” a “Estable”

A partir de aprobación del reajuste de los planes base de los afiliados

Santiago, 30 de septiembre de 2022

Instrumentos clasificados:

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

Humphreys ratifica la clasificación de los bonos emitidos por **Nexus Chile Health SpA (Nexus Chile Health)** en “Categoría BBB”, en tanto la tendencia cambia desde “En Observación” a “Estable”.

La tendencia de la clasificación de riesgo de **Nexus Chile Health** cambia desde “En Observación” a “Estable” dada la aprobación del reajuste de los planes base de los afiliados de la Isapre Nueva Masvida que debiese comenzar a regir a partir de noviembre de 2022. Cabe señalar que, las isapres debiesen restituir los reajustes de 7,6% cobrados a sus afiliados entre julio y septiembre, la cual se efectuará a través de excedentes entre octubre y diciembre, no obstante, dada la aprobación del reajuste de los planes de la Isapre en los últimos meses del año, no se producirían problemas sustanciales en la liquidez de la compañía.

La clasificación de la línea de bonos, en “Categoría BBB”, responde principalmente a la calidad del principal activo generador de flujos para el grupo, Isapre Nueva Masvida, tanto desde la perspectiva de su valor económico como de su nivel de riesgo actual. Bajo una situación normal, se esperaría para Nueva Masvida una siniestralidad en torno al 85% y gastos de administración sobre ingresos del 10% y, en consecuencia, resultados que en el largo plazo promedien entre \$ 10.000 millones y \$ 13.000 millones, situación que se observó entre 2017 y 2020. Sin embargo, los resultados de los últimos años, asociado a las restricciones impuestas para reajustar tarifas, podrían conllevar niveles de siniestralidad más elevados y, por tanto, menores flujos de caja, pero siempre suficientes para permitir la viabilidad de la industria, ello en consideración que esta forma parte del sistema de salud pública del país.

La clasificadora, para efecto de la asignación del *rating*, también considera, asumiendo una regulación con carácter técnico, el bajo riesgo de la industria de isapres, en particular si los operadores presentan una amplia base de asegurados, y una administración profesional. Sin embargo, se observa una disminución en el tiempo en la cartera de clientes de Isapre Nueva Masvida, la que a marzo de 2022 cuenta con 188.159 cotizantes y 305.026 beneficiarios (incluye cargas), las que representan caídas de 1,84% con respecto a diciembre de 2021 y de un 7,05% con respecto a marzo de

2021, en términos de cotizantes, número que si continúa disminuyendo podría afectar el flujo de caja de la compañía.

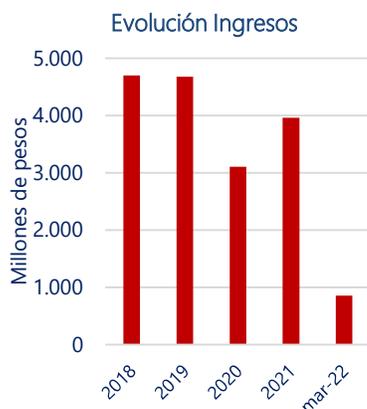
En cuanto a su equipo de ejecutivos, se destaca la experiencia de la gerencia general, comercial y de administración de control, todos con más de 15 años de ejercicio profesional y con diez años o más en el sector; lo cual, sumado al resto del personal y a la estructura de control, permite presumir una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

Para efecto de la clasificación, también se ha considerado el potencial de Nexus Intelligence SpA, sustentado en la amplia base de afiliados que dispone la isapre del grupo. Durante 2021, la sociedad tuvo utilidades por \$ 2.602 millones; de esta forma, la relación entre la deuda financiera individual de **Nexus Chile Health** y las utilidades de sus dos filiales, rondaría las 6,0 veces¹. Con todo, se espera que los resultados mejoren una vez se comiencen a ver los mayores ingresos por el reajuste de precios de los planes base de sus afiliados.

La categoría de riesgo asignada incluye, como elemento favorable que la isapre, principal activo del grupo, se desenvuelve en una industria regulada, lo cual limita el riesgo de sus operaciones, sobre todo si se presume que el organismo fiscalizador debiese mejorar su capacidad supervisora en la medida que acumula mayor experiencia a través del tiempo. Con todo, la clasificadora no desconoce que durante el último tiempo la regulación no ha sido compatible con las necesidades de las empresas del sector para acceder a un retorno, al menos, aceptable; no obstante, se presume que se trata de una situación reversible atendiendo a la importancia de las isapres dentro del sistema de salud pública (al entregar cobertura a aproximadamente el 20% de la población).

Como contrapartida, 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 lo avanzado en 2022, quienes -como consecuencia de la pandemia- tuvieron que congelar los precios a los planes de los afiliados, situación que se espera que comience a normalizarse a partir de noviembre de 2022.

¹ Índices calculados en base a distintos escenarios sobre un promedio de las utilidades de las filiales de 2018, 2019, 2020, 2021, no considerando marzo de 2022 por no ser representativa del futuro (por postergación en reajuste de planes base).



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.

Con todo, la clasificadora estará atenta a dos variables importantes para efectos de la clasificación, la primera dice relación con la baja que ha experimentado el número de afiliados de la isapre (que indirectamente influye en Nexus Intelligence) y, la segunda, con los efectos en resultados posterior a la adecuación de los planes de salud de un 7,6% para Isapre Nueva Masvida. En consecuencia, de no revertirse los resultados y la caída en el número de afiliados la clasificación de riesgo podría ser revisada a la baja.

Nexus Chile Health, es la sociedad controladora de Isapre Nueva Masvida (99,99%) y de Nexus Intelligence SpA (entidad perteneciente 100% al grupo Nexus Chile SpA.). La isapre entrega seguros de salud bajo el sistema de previsión privado de Chile y, como tal, es una empresa regulada por la Superintendencia de Salud. Por su parte, Nexus Intelligence SpA, se orienta a incrementar y complementar los servicios entregados a los afiliados de la isapre.

Durante 2021, los ingresos consolidados de **Nexus Chile Health**, como grupo ascendieron a \$ 276.674 millones, con un resultado negativo de \$ 8.480 millones. La filial, Isapre Nueva Masvida tuvo una pérdida de \$ 8.725 millones, mientras que Nexus Intelligence SpA, tuvo una utilidad de \$ 2.602

millones. A junio de 2022, los ingresos del grupo alcanzaron los \$146.244 millones, por su parte, el resultado alcanzó valores negativos de \$ 4.099 millones. La deuda consolidada de **Nexus Chile Health** a junio de 2022, asciende a \$ 63.575 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