

Humphreys modifica la clasificación de los bonos de Nexus Chile Health desde “Categoría BB” a “Categoría B-” manteniendo tendencia “En Observación”

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

Santiago, 30 de mayo de 2023

Humphreys acordó modificar la clasificación de los bonos de **Nexus Chile Health SpA (Nexus)** desde “Categoría BB” a “Categoría B-” con tendencia “En Observación”. Cabe señalar que el principal activo del emisor es la compañía de seguros Nueva Masvida.

Contingencia y contexto sistema isapres

Con el propósito de dar cumplimiento del fallo de la Corte Suprema, que obliga a las Isapres a hacer uso de la tabla de factores de riesgo elaborada por la Superintendencia de Salud (SS) el 2019 y devolver a sus afiliados el sobre precio cobrado, el gobierno presentó el proyecto “Ley Corta”. Proyecto que actualmente se encuentra en el Senado, e indica que las Isapres deberán presentar un plan para el pago de lo adeudado a los afiliados de acuerdo con lo señalado en la sentencia del tribunal. El proyecto de ley no permite realizar retiros de utilidades mientras no se extinga la deuda con los afiliados.

Por otra parte, actualmente, existe una propuesta de reforma constitucional que busca atenuar los efectos de la sentencia, mediante una revalorización del precio base de los planes de salud.

Adicionalmente, la Superintendencia de Salud, hizo públicas las estimaciones de los montos que debe pagar en total el sistema (aproximadamente US\$ 1.400 millones) y, en específico, cada una de las isapres desde la entrada en vigencia de la tabla de factores en 2019 hasta la fecha de la sentencia. Para Nueva Masvida se indicó la suma de \$ 89.088 millones.

Finalmente, se toma en consideración que el Gobierno está creando un plan de fortalecimiento de Fonasa, por lo que no se descarta una fuga de afiliados en los próximos periodos, en la misma línea, el fallo contempla que las cotizaciones actuales debiesen disminuir, mermando los ingresos del sistema y en consecuencia afectando la viabilidad del sector.

Dado el contexto descrito, **Humphreys** ha decidido modificar la clasificación de los bonos de **Nexus**, desde “Categoría BB” a “Categoría B-” en atención a que hasta la fecha las instancias competentes no han adoptado medidas que permitan ser visualizadas como compatibles con la viabilidad

Instrumentos clasificados:

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

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.

Hasta la fecha, los flujos de la filial Nexus Intelligence ha permitido servir los intereses de la deuda; sin embargo, su monto sería insuficiente para cubrir los vencimientos de 2024, cercano a los \$ 5.000 millones (en los últimos dos años las utilidades de la filial han fluctuado entre los \$1.700 millones y \$ 2.600 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.

Nexus 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 2022, los ingresos consolidados de **Nexus**, como grupo ascendieron a \$ 314.239 millones, con un resultado negativo de \$ 5.805 millones. Las filiales, Isapre Nueva Masvida tuvo una ganancia de \$ 551 millones, mientras que Nexus Intelligence SpA, tuvo una utilidad de \$ 1.790 millones. A marzo de 2023, los ingresos del grupo alcanzaron los \$69.651 millones, por su parte, el resultado alcanzó valores negativos de \$ 3.930 millones. La deuda consolidada de **Nexus**, a marzo de 2023, asciende a \$59.020 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