



Humphreys asigna la clasificación de líneas de bonos de Clínica Las Condes S.A. en “Categoría BBB+” con tendencia “Desfavorable”

Considerable baja de actividad durante 2023

Santiago, 05 de julio de 2024

Humphreys asignó la clasificación de riesgo de las líneas de bonos de **Clínica Las Condes S.A. (CLC)** en “Categoría BBB+” con tendencia “Desfavorable” y de las acciones en “Primera Clase Nivel 2” con tendencia “Estable”.

Dentro de las fortalezas, que dan sustento a la clasificación de los títulos de deuda emitidos por **CLC** en “Categoría BBB+”, se ha considerado como elemento relevante el modelo de negocio que desarrolla la clínica y la actual estructura operativa que la ha posicionado como un prestador médico de alta complejidad, lo que en el pasado repercutió favorablemente en la fortaleza de la marca dentro de su mercado objetivo.

La clasificación de riesgo se ve reforzada por el hecho de que la sociedad se desenvuelve en un sector con auspiciosas expectativas en cuanto al crecimiento de su demanda por salud. Por otra parte, a juicio de **Humphreys**, la cuantía de los activos fijos de propiedad apoya su acceso al mercado del crédito y su flexibilidad financiera.

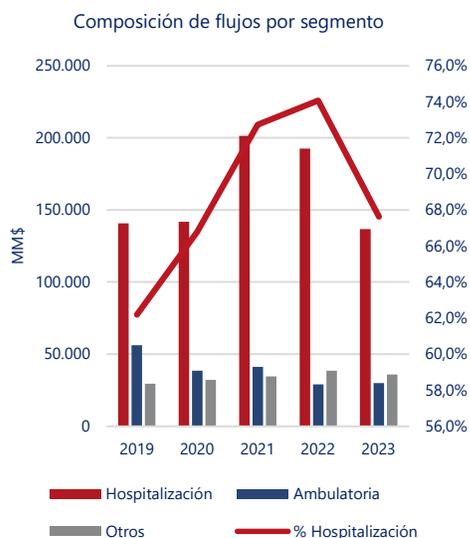
Desde otra perspectiva, la clasificación de riesgo se ve restringida por la concentración geográfica de la generación de flujos por parte del emisor, riesgo que es mitigado por la existencia de distintos edificios dentro del complejo equipados para reestructurar las operaciones ante la ocurrencia de un siniestro.

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 (básicamente isapres), escenario que no debiera experimentar cambios relevantes en el mediano plazo, pero aún se ve afectado por incertidumbre, dado que, si bien se aprobó la ley corta, aún persisten dudas sobre las normas de largo plazo que se tomarán en el sector.

Asimismo, la clasificación de riesgo se ve restringida, ya que se considera que la clínica pertenece a una industria que está bajo un alto nivel de competencia. Junto con lo anterior, la industria en la que está inmersa **CLC** no está ajena a riesgos regulatorios, con posibles efectos en costos o ingresos. En el largo plazo, tampoco se debe descartar un incremento en la inversión pública dentro del sector y una mejora en la calidad del servicio.

Instrumentos clasificados:

Tipo de instrumento	Nemotécnico	Clasificación
Líneas de bonos		BBB+
Bonos	BLCON-B	BBB+
Bonos	BLCON-F	BBB+
Acciones	LAS CONDES	PCN2



También, en la determinación de la clasificación de riesgo se ha tomado en consideración que en los últimos cinco años la empresa ha presentado dos períodos con pérdidas¹ y que se ha observado una caída en su nivel de EBITDA. Dado ello, si bien el emisor ha ido reduciendo sus pasivos financieros, se ha visto un incremento en la relación deuda financiera sobre flujos.

Los títulos accionarios de la sociedad se clasifican en “Primera Clase Nivel 2”, atendiendo a la adecuada solvencia del emisor y la liquidez bursátil de los instrumentos, que a marzo de 2024 alcanza un nivel de presencia igual a 58,0%.

La clasificación asignada considera el aumento de capital aprobado por la compañía el 26 de junio de 2024, que tiene como principal objetivo hacer pago de las obligaciones financieras con vencimiento hasta mayo de 2025. Con esta medida, se disminuye la presión de la liquidez en el corto plazo; para el mediano plazo los servicios de la deuda de **CLC** son relativamente reducidos, hasta el pago de los bonos en 2034 y 2043, susceptibles de ser cubiertos con el nivel de EBITDA de 2023 y el esperado para 2024, que ya son comparativamente bajos respecto a los exhibidos en el pasado.

La perspectiva de clasificación de los bonos se califica en “Desfavorable”, por cuanto la empresa en el primer trimestre de 2023 presentó desacuerdos con médicos lo que lo lleva a perder aproximadamente el 25,0% de sus profesionales² (a la fecha se observa una recuperación del número de profesionales), situación que provocó una baja considerable en la actividad, en términos de menores intervenciones quirúrgicas, consultas y exámenes de laboratorios. Esta situación, junto con un contexto económico retraído, a juicio de la clasificadora, afecta la demanda por los servicios propios de una clínica y no necesariamente es reversible en el corto plazo, incluso con la incorporación de nuevos médicos. En los hechos, a marzo de 2024 el resultado antes de impuesto³ continúa en niveles negativos y sus niveles de actividad se mantienen afectados, en especial en intervenciones quirúrgicas. En concreto, los ingresos presentados a marzo de 2024 exhiben una caída de un 6,6% en relación con el mismo período del año anterior producto de la disminución de la actividad⁴ hospitalaria y ambulatoria.

¹ En el caso del año 2023 se debe, en parte, a las provisiones realizadas por la deuda que mantiene Fonasa con **CLC**, dadas las derivaciones de pacientes Covid.

² Disminuyó considerablemente la cantidad de médicos entre lo exhibido a mediados de 2022 a abril de 2023 (período que se observa la mayor caída de personal médico).

³ Pérdida antes de impuesto de \$ 1.705 millones.

⁴ Una disminución del 5,0% en las consultas y en un 22,4% en el número de atenciones de urgencia con respecto a marzo de 2023.

En términos de ESG⁵, la compañía posee un marco de gobernanza donde tiene instrumentos normativos como la Política de Conflicto de Interés. Referido a materias sociales, **CLC** tiene distintos convenios que permiten el acceso a una salud de calidad a personas con escasos recursos. Finalmente, en lo referido a materias ambientales la clínica cuenta con políticas como gestión de residuos farmacológicos y reciclaje, entre otros.

Durante 2023, la compañía generó ingresos por \$ 202.263 millones y un EBITDA de \$ 23.513 millones. A la misma fecha, la deuda financiera llegó a \$ 198.141 millones, con un patrimonio total consolidado de \$ 295.444 millones. A marzo de 2024, **CLC** tuvo ingresos por \$ 47.953 millones y un EBITDA de \$ 5.187 millones. La deuda financiera alcanzó los \$ 193.895 millones y el patrimonio \$ 198.141 millones.

Laura Ponce

Analista de Riesgo

laura.ponce@humphreys.cl

Paula Acuña

Analista de Riesgo Senior

paula.acuna@humphreys.cl

Aldo Reyes

Gerente General

aldo.reyes@humphreys.cl

⁵ Gobierno ambiental, social y corporativo (por sus siglas en inglés *Environmental, Social, Governance*), es un enfoque para evaluar la sostenibilidad en estos tres ámbitos.