

*Salud Siglo XXI tiene a su cargo
el Hospital de Antofagasta*

*Santiago, 13 de agosto de
2025*

Instrumentos clasificados:

Tipo de instrumento	Nemotécnico	Clasificación ¹
Bonos	BSXXI-A	AAA
Bonos	BSXXI-B	AA

Humphreys modifica las tendencias a "En Observación" de la serie A y a "Desfavorable" de la serie B de los bonos emitidos por la Sociedad Concesionaria Salud Siglo XXI S.A.

Humphreys decidió mantener la clasificación "Categoría AAA" para los títulos de deuda de la serie A y "Categoría AA" los de la serie B, emitidos por la **Sociedad Concesionaria Salud Siglo XXI S.A. (Salud Siglo XXI)**. Por su parte, la perspectiva de clasificación se cambia a "En Observación" para la serie A y a "Desfavorable" para la serie B.

El cambio desde "Estable" a "En Observación" de los títulos de deuda serie A y de "Estable" a "Desfavorable" de la serie B, obedece al impacto financiero derivado del cambio de operador, instruido por el Inspector Fiscal, que ha supuesto un aumento relevante e inesperado en los costos operacionales de la sociedad concesionaria, lo que, de no mediar algún acuerdo complementario con el MOP u otra alternativa que reforzara su solvencia, implicaría un debilitamiento severo de su capacidad operativa que, según la información proporcionada por la concesionaria, se agudizaría a partir de octubre de 2026. Con todo, la clasificadora está en conocimiento de los esfuerzos que se están desplegando con el objeto de subsanar el déficit operativo que ha significado el incremento en los costos.

La tendencia de clasificación de la serie A se ha calificado "En Observación" por cuanto entre los distintos escenarios que pudieren proyectarse existe un evento que, si bien se le asigna una muy baja probabilidad de ocurrencia, podría conllevar a dificultades en el pago de los últimos dos cupones del bono. Ello se daría si, de alguna forma, la sociedad emisora pudiese continuar operando deficitariamente, pese a no recibir compensaciones extras ni apoyo externo y, obviamente, la autoridad no pusiese término anticipado a la concesión. Esta situación se da porque el pago de la serie A se encuentra cubierto por el subsidio a la construcción hasta 2028, pero para los últimos dos cupones se requiere necesariamente del flujo de caja operacional, el cual se ve deteriorado por los sobrecostos previamente señalados. También, cabe recordar, que el pago de la serie A estaría asegurado en caso de término anticipado de la concesión mediante el Mecanismo de Distribución de Riesgo Financiero (S**).

La tendencia de la serie B se califica en "Desfavorable" por cuanto, en opinión de **Humphreys**, ya es más difícil señalar, como se estimaba en el inicio, que la probabilidad de pérdida de la concesión tiende a cero. Los déficits con que operaría **Salud Siglo XXI** podrían conllevar a la pérdida de la concesión, escenario en el que no sería posible dar cumplimiento al pago de esta serie. En este contexto, se gatillaría el S**, el cual resultaría insuficiente para cubrir la totalidad

¹ Metodología aplicada: Metodología Clasificación de Riesgo Empresas Concesionarias (29-02-2024).

Pago pérdida de la concesión



de los compromisos de la serie B, debido a su carácter subordinado respecto de la serie A. Esta situación incrementa el riesgo asociado a la serie B, particularmente si no se garantiza la continuidad operativa, al menos, hasta abril de 2027.

La diferencia en la tendencia de clasificación entre ambas series radica en el nivel y la inmediatez del riesgo. En el caso de la serie B, la probabilidad de pérdida de la concesión en el corto plazo —si no se alcanza una solución en los próximos meses— afectaría directamente su pago, dado que no contaría con la cobertura que entrega el contrato de concesión frente a un término de ésta (S**). En cambio, el riesgo asociado a la serie A se vincula a un escenario más de largo plazo que implica una inacción continua ante el problema lo cual, como se señaló, se asume como muy poco probable.

Humphreys se mantendrá monitoreando la evolución de las gestiones que la sociedad lleve a cabo en las distintas instancias con miras a solucionar su déficit operacional, ya sea mediante acuerdos con el MOP y el MINSAL o mediante apoyo interno. La demora en la solución de la contingencia que afecta a la empresa podría llevar a un deterioro en la clasificación de riesgo asignada a la serie B, las cuales podrían incluso ser mayores a un *notch*.

La clasificación de los bonos emitidos por **Salud Siglo XXI** en "Categoría AAA" para la serie A y "Categoría AA" para la serie B se fundamenta principalmente en la suficiencia de los flujos esperados del emisor. Es importante destacar que los ingresos por subsidios fijos de construcción, de equipamiento médico y mobiliario clínico y no clínico en etapa de construcción están destinados exclusivamente al servicio de la deuda.

La menor categoría de riesgo asignada a la serie B responde a que en caso de que **Salud Siglo XXI** pierda la concesión por un incumplimiento grave, los pagos a que se obliga el Estado sólo serían suficientes para cubrir íntegramente el saldo insoluto e intereses devengados de la serie A.

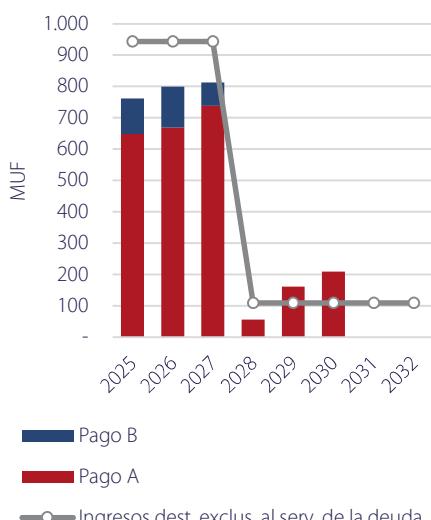
La estructura de la deuda también contempla la figura de "cuentas cascadas" al percibir los pagos del MOP y del MINSAL, que, en términos sueltos, permite una prelación desde los costos de explotación, pago de la deuda, y otros desembolsos necesarios para el funcionamiento de la concesión.

En forma complementaria, se considera en la clasificación de riesgo la experiencia de los patrocinadores como el hecho de que existen los incentivos económicos y de reputación para cumplir con las exigencias que impone el contrato de la concesión. Sacyr —uno de los patrocinadores de la concesión— está presente en Chile desde 1996.

En el ámbito de ESG, las prácticas de **Salud Siglo XXI** se alinean con el *holding* Sacyr, el cual incorpora el desarrollo sostenible como uno de sus pilares en el plan estratégico 2024-2027.

Salud Siglo XXI tiene a su cargo el diseño, construcción, reparación, conservación y explotación de la obra pública denominada "Hospital de Antofagasta".

Flujo de caja para el servicio de la deuda



Savka Vielma Huaiquiñir

Analista de riesgo

savka.vielma@humphreys.cl

Ignacio Muñoz Quezada

Jefe de analistas

ignacio.munoz@humphreys.cl