

	CLASIFICACIÓN	PERSP.
SOLVENCIA		
Aug-22	A	Estables
Oct-21	A	Estables
ACCIONES - Unica		
Aug-22	1ª Clase Nivel 3	
Oct-21	1ª Clase Nivel 3	
LÍNEA BONOS 721, 889, 891 - B, E, F, Línea		
Aug-22	A	Estables
Oct-21	A	Estables

FELLER RATE RATIFICA LAS CLASIFICACIONES ASIGNADAS A CLÍNICA LAS CONDES. LAS PERSPECTIVAS SON “ESTABLES”.

29 AUGUST 2022 - SANTIAGO, CHILE

Feller Rate ratificó en “A” las clasificaciones asignadas a la solvencia y las líneas de bonos de Clínicas Las Condes S.A. (CLC). Las perspectivas de la clasificación son “Estables”.

A partir de marzo de 2020, se observaron una serie de impactos en la economía producto de la pandemia. En este contexto, Feller Rate ha mantenido un monitoreo continuo de la situación de las empresas participantes de la industria de la salud, en línea con el escenario desafiante de los últimos dos años. En el negocio de prestadores de servicios, la postergación de ciertos procedimientos médicos conllevó menores niveles de ocupación en las clínicas durante 2020. No obstante, durante 2021 hubo una importante recuperación en la actividad, asociada, entre otros factores, con aquellos procedimientos pospuestos.

Lo anterior llevó a que los resultados de la clínica se vieron presionados de forma relevante durante 2020. Sin embargo, a diciembre de 2021, se pudo observar una importante recuperación, con ingresos operacionales que alcanzaron \$ 276.854 millones, un 30,54% por sobre lo registrado en 2020. Asimismo, el mayor nivel de actividad y una estructura de costos más liviana, llevaron a un crecimiento en la generación de Ebitda ajustado hasta los \$ 57.328 millones. De la misma manera, al primer trimestre de 2022, el desempeño operacional mostró un buen comportamiento, con ingresos por \$ 65.996 millones y un Ebitda de \$ 12.958 millones.

En tanto, el stock de deuda financiera alcanzó los \$ 208.808 millones a marzo de 2022, con una leve alza respecto del cierre de 2021; en conjunto con cuentas por cobrar por \$ 185.198 millones, asociadas en parte importante a Fonasa y las prestaciones realizadas a partir de la pandemia. A igual fecha, la razón de deuda financiera neta sobre Ebitda ajustado alcanzó las 3,7 veces (3,2 veces a diciembre de 2021), mientras que la cobertura sobre gastos financieros alcanzó las 5,6 veces (6,2 veces al cierre 2020).

Al primer trimestre de 2022, CLC contaba con una liquidez “Satisfactoria”. Ello, en consideración a un nivel de caja y equivalentes por \$ 17.752 millones y una generación de flujos de la operación que, considerando 12 meses, alcanzaba los \$ 50.274 millones, en comparación con vencimientos de deuda en el corto plazo por \$ 23.209 millones.

Con todo, durante los últimos meses la situación en la industria de Isapres en Chile ha mostrado nuevos elementos de incertidumbre, lo cual se ha reflejado en pérdidas del sistema en torno a \$ 21.099 millones para el primer trimestre del año. Esto, sumado al reciente fallo de la Corte Suprema que revierte el alza tarifaria de un 7,6% para todos los afiliados, implica un aumento en el riesgo sobre la capacidad de adecuación de sus márgenes ya presionados, ante mayores volatilidades en los costos en el corto y mediano plazo. Asimismo, dicho fallo obliga al sistema a restituir los fondos en caso de haber aplicado dichas alzas, proceso que deberá ser normado por la Superintendencia, en conjunto con los procedimientos requeridos para que las entidades puedan justificar sus alzas en los planes.

La actual situación respecto el sistema de Isapres expone de forma indirecta a los prestadores médicos privados, entre ellos a CLC, donde los ingresos provenientes de esta industria representan sobre el 70% de los ingresos totales de la clínica. Feller Rate considera que dichos ingresos podrían verse afectados ante un aumento sistémico en el riesgo ligado a la calidad crediticia de las contrapartes y cambios en el marco legal que pudieran afectar a la industria. Esto podría impactar en la capacidad de pago en tiempo y forma de las cuentas por cobrar, con efectos estructurales sobre el capital de trabajo,

implicando mayores necesidades de financiamiento con impacto en las métricas crediticias.

No obstante, en el corto plazo será clave la estrategia que defina CLC con el fin de mitigar dichos riesgos y mantener las expectativas de los parámetros crediticios alineados con las perspectivas de esta clasificadora. Cabe destacar que la compañía ha mantenido una estrategia de prepago de pasivos; ejemplo de esto es el rescate anticipado por cerca de UF 100.000 de su Serie E, realizado en julio del presente año. Lo anterior, en conjunto con un perfil de vencimientos de deuda sin amortizaciones relevantes en el corto plazo, donde las amortizaciones más relevantes corresponden a su Serie F, con vencimiento a 2043, además de la implementación de un plan de eficiencias para generar una mejor posición competitiva ante nuevos desafíos de la industria.

Feller Rate continuará monitoreando el desarrollo de las contingencias en la industria de las Isapres y su potencial impacto en la calidad crediticia de estas. Ello, en conjunto con las mayores necesidades de capital de trabajo que puedan traer cambios estructurales a partir de las incertidumbres en la normativa vigente, no descartando eventuales acciones de clasificación en los próximos meses en caso de una profundización de la crisis.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: Incorpora la mantención de indicadores de cobertura en los rangos actuales. Además, considera que CLC continuará implementado su plan de eficiencias y ahorro de costos, de manera exhibir indicadores en línea con lo presentado en sus estados financieros al cierre de 2021. A su vez, toma en cuenta que la sociedad mantendrá una “Satisfactoria” posición de liquidez, junto con la materialización de una estrategia para la mitigación de los riesgos asociados a las contrapartes.

ESCENARIO DE BAJA: Se podría gatillar en el corto plazo ante la falta de una estrategia clara de mitigación o por mayores necesidades de financiamiento a causa de un deterioro de la calidad crediticia de las contrapartes, que lleve a presiones sobre los indicadores crediticios de la entidad, entre otras consecuencias.

ESCENARIO DE ALZA: Se considera poco probable en el corto plazo, ante los riesgos expuestos anteriormente.

EQUIPO DE ANÁLISIS:

- Arturo Zuleta P. – Analista principal
- Felipe Pantoja R. – Analista secundario
- Nicolás Martorell P. – Director Senior

Contacto: Felipe Pantoja - Tel. 56 2 2757 0400