



# Los problemas de flujo que podrían complicar el pago de bono de la matriz de la isapre Nueva Mas Vida

La clasificadora Humphreys cambió la perspectiva de los bonos de Nexus Chile Health desde estable a desfavorable por la escasa “probabilidad de que el emisor genere recursos para el pago de sus vencimientos durante 2025”. Ello porque su filial Nueva Masvida está imposibilitada de repartir dividendos mientras mantenga deuda con sus afiliados, para lo cual tiene un plazo de pago de 13 años.

## MAXIMILIANO VILLENA

El complejo escenario legal y normativo tiene a las isapres enfrentando número rojos. Para el primer trimestre del año la industria anotó pérdidas por \$13 mil millones. Y la situación también podría impactar a los acreedores de varias de ellas.

A principios de mes, Humphreys ratificó la clasificación de los bonos de Nexus Chile Health en “Categoría C”, pero cambió la tendencia desde “estable” a “desfavorable”. Nexus es la sociedad matriz de isapres Nueva Mas Vida, compañía que para el primer semestre – según se informó en los EEF de Nexus-, perdió \$8.295 millones, un fuerte contraste respecto de las ganancias de \$4.160 millones del ejercicio previo.

En su argumento, la clasificadora señaló que el cambio en la tendencia se debe a “que esta clasificadora estima escasa la probabilidad de que el emisor genere recursos para el pago de sus vencimientos durante 2025, que alcanzan los \$ 11 mil millones aproximadamente, tomando en consideración que el primer pago de capital del bono es en abril de 2025 .

En mayo de 2020, Nexus efectuó la colocación de los bonos serie A por un monto de UF 1.500.000 (US\$61,6 millones), con vencimiento el 1º de octubre de 2029 y una tasa de carátula de 4,2% anual. “Los fondos provenientes de la colocación de los Bonos Serie A se destinarán al pago de pasivos de corto plazo de la Sociedad”, se señaló al momento de la inscripción en la CME.

Para Humphreys, la clasificación de la línea de bonos, en “Categoría C”, responde a las implicancias de la ley corta de isapres sobre los ingresos del emisor. “La ley estipula que, la filial Nueva Masvida, principal inversión de Nexus, está imposibilitada de repartir dividendos mientras mantenga deuda con sus afiliados, para lo cual tiene un plazo de pago de 13 años. Cabe señalar que, durante 2024, los pagos de intereses de la deuda han sido cubiertos con los flujos de su filial Nexus Inte-

lligence que a diciembre de 2023 alcanza una utilidad de \$ 2.057 millones; esta filial generó utilidades del orden de los \$ 2.100 millones en promedio en los últimos cinco años”.

En 2023, Nexus anotó ingresos por \$352.990 millones, con ganancias por \$6.328 millones. En el detalle, isapre Nueva Masvida obtuvo una ganancia de \$ 8.944 millones, mientras que Nexus Intelligence SpA, una utilidad de \$ 2.057 millones. A junio de 2024, los ingresos del grupo llegaron a los \$ 165.318 millones, por su parte, el resultado alcanzó valores negativos de \$ 7.455 millones. La deuda consolidada de Nexus a junio de 2024 asciende a \$ 59.039 millones.

“Dada la situación de la isapre en particular y del sector en general, sumado al nivel de flujos de Nexus Intelligence, la clasificadora estima muy poco probable que el emisor tenga la capacidad para acceder a algún refinanciamiento que le permita el pago oportuno de los bonos.”, indicó la clasificadora.

Además, detalló que “la imposibilidad de reparte de utilidades por parte de la filial Nueva Masvida se debe a que, en abril de 2020, la Superintendencia de Salud dispuso la implementación de una tabla única de factores. Esta medida inicialmente solo afectó a los afiliados que se incorporaron después de dicha fecha, lo que llevó a que se judicializara el hecho. Dado ello, la Corte Suprema dictó un fallo que determinó la aplicación de la tabla a la totalidad de los afiliados, ordenando la realización de un nuevo cálculo de los precios de los planes de salud y el reembolso de los montos cobrados en exceso por parte de las isapres”.

“En consecuencia, se promulgó la ley corta que obliga a las isapres a restituir el sobreprecio a sus afiliados. Además, se estableció que las isapres no podrán repartir utilidades hasta que se haya saldado por completo el pago de esta deuda, para lo cual existe un plazo máximo de 13 años”, dijo Humphreys. ●