

# LA ENCUCIJADA DE CORTO PLAZO DE CLC



**Hasta ahora la compañía ha pagado todos sus compromisos y está al día en sus obligaciones, pero no ha logrado levantar la totalidad de los recursos del aumento de capital que puso en marcha y que necesita para pagar compromisos de aquí a mayo. Entremedio, hay un actor mexicano que ha sondeado a CLC y también los activos del rubro prestador del grupo Banmédica: el Grupo Empresarial Angeles. Eso sí, sin que hasta el momento se traduzca en ofertas concretas. Han estado "vitrineando".**

**E**l 8 de octubre pasado el abogado Álvaro Jofré Serrano pidió en el Cuarto Juzgado de Garantía de Santiago que a Alejandro Gil Gómez, presidente de Clínica Las Condes (CLC), se le efectuara la devolución del dinero que había dejado consignado a instancias de ese tribunal -\$20 millones-, a modo de fianza de retorno. Esto luego de que regresara de unas vacaciones en Miami, periodo en que se le suspendieron las medidas cautelares que le había impuesto el mencionado juzgado, en el marco de su formalización por el presunto delito de apropiación indebida, en un litigio que arrastra desde 2022 con ex médicos de CLC (ver recuadro).

Ya en el país, Gil como cabeza de CLC, aterrizó en medio de la concreción de un aumento de capital que lleva a cabo la clínica, pero cuyo resultado no ha sido -al menos hasta ahora- suficiente. En simple, la firma había planteado en junio que necesitaba recursos por \$ 35 mil millones, que destinaría en buena parte a pagar deudas. Pero tras cerrarse el periodo de opción preferente del aumento de capital, el resultado es que se suscribieron y pagaron acciones por el equivalente al 59,77%, lo que al precio de colocación de \$ 12.280, dio como resultado que en esta fase se lograra un total recaudado de casi \$ 21 mil millones, y no el monto originalmente presupuestado. La controladora, el Grupo Auguri, de Cecilia Karlezi, a través de las socie-

dades Lucec Seis e Inversiones Santa Filomena aportaron \$11.463.584.680, lo que les permitió mantener el control del 50,05% de CLC.

Y si bien ahora las acciones remanentes van a ser colocadas en bolsa, el precio mínimo sigue siendo \$ 12.280 por acción, en circunstancias de que el precio en la Bolsa de Santiago está aún más bajo, a \$ 11.208, según el cierre del viernes. Por lo tanto, esto pone una nota de incertidumbre de cómo seguirá el proceso y los incentivos a suscribir el faltante por parte de inversionistas. Y si bien hay un plazo de tres años para suscribir el remanente, la problemática de CLC es que tiene compromisos de muy corto plazo a los que hacer frente, principalmente bonos.

## Los bonos y el corto plazo

Los fríos números de CLC indican lo siguiente. Los bonos son todas deudas generadas por la administración previa a la toma de control por parte del Grupo Auguri, ocurrida en 2019. De tres bonos, uno de ellos, el bono E, por 2.500.000 UF y que fue tomado en marzo de 2018, fue pagado en su totalidad en marzo del año pasado por la administración del actual controlador, unos \$ 95 mil millones aproximados.

Sin embargo, quedan dos bonos, el B y el F, de los que aún restan pagos. Del bono B, por 1.000.000 UF, tomado en noviembre de 2011, y con vencimiento al 2034, CLC ha

## “LA RECAUDACIÓN HA EMPEORADO POR NEGATIVA DE LAS ISAPRES A PAGAR”

En medio del devenir de CLC a nivel corporativo, ha seguido su avance la arista judicial que tiene como protagonista al presidente de la compañía Alejandro Gil, formalizado por apropiación indebida tras la querrela de médicos que reclamaron impagos de honorarios de parte de la clínica, a lo que la defensa de esta compañía ha contraargumentado que son los médicos quienes le deben dinero.

En junio pasado varios testigos concurren a declarar en la fiscalía en torno al conflicto con los médicos, pero dando cuenta, de paso, en estos testimonios del momento financiero que vive CLC.

Uno de ellos fue el director Christian Traeger Gimeno, quien llegó a CLC nominado por Inversiones Castilla, que no es parte del grupo controlador y que tiene el 7,56% de la clínica. “Don Alejandro Gil siempre sostuvo que los médicos se creían dueños de la Clínica, por lo que con un cambio en el contrato médico les quería dejar en claro que esto no era así”, dijo Traeger en este testimonio, explicando que lo que se buscaba era que no hubiera adelanto de honorarios que no estuviesen ya pagados por las isapres, seguros complementarios y los pacientes, y que además que los médicos entregaran un porcentaje de su ganancia, que se dejaría como un Capex, un fondo de inversión para infraestructura y equipamiento. En la declaración, Traeger deja en claro que el contrato fue liderado por el grupo controlador, sin que los directores independientes de la época -el mismo Traeger y Jorge Larach- tuvieran injerencia. “Tanto es así que cuando se logró la firma de la mayoría de los médicos de este contrato, Alejandro Gil propuso dar un bono a la directora Paola Bruzone por su trabajo para alcanzarlo, lo que no tiene ningún sustento legal. Con mi voto en contra se aprobó un bono por 2.000 UF”, dijo Traeger ante la Fiscalía.

“En todo momento los abogados asesores de la Clínica y el presidente del directorio, Alejandro Gil, le han bajado el perfil a este tema y se han negado constantemente a que se haga una investigación externa que permita tener claro lo que ha ocurrido con las cuentas de la clínica y los médicos (...) La clínica tiene un problema de caja enorme, por lo cual incluso tuvo que pedir un préstamo al controlador, el grupo Auguri, por hasta \$ 5 mil millones, por lo que no sería raro que los ingresos de los honorarios médicos se destinen a otros pagos más urgentes. Incluso la situación financiera de la clínica debe ser peor, ya que no se ha querido provisionar el total de la cuenta que se reclama a Fonasa, la que figura como provisión de ingreso, siendo que debería estar castigada por tratarse de un monto que no ha sido declarado judicialmente, sino que está siendo reclamado solamente”, agregó Traeger en su declaración.

También declaró Emilio de Ioannes Becker, quien dijo que había llegado a CLC, pues ha sido por muchos años abogado del Grupo Auguri y le ha correspondido asesorar a directores designados por el Grupo Auguri en las distintas sociedades anónimas, como la constructora Moller y Pérez Cotapos, Cruzados SAPP o el Club Hípico, entre otras.

“Se nos ha explicado que el retraso en el pago se debe a la demora en la recaudación de las cuentas hospitalarias, por el retraso en el pago por parte de las isapres. De hecho, CLC ha hecho un esfuerzo para disminuir drásticamente los plazos de emisión de las cuentas hospitalarias para proceder al cobro de las isapres, seguros complementarios pacientes y Fonasa”, dijo. Y agregó: “Cuando se preparó la OPA teníamos conocimiento de los estados financieros de la Clínica y la existencia de unos bonos de deuda emitidos por ella, pero no existía un cabal conocimiento de la forma en que se pagaba a los médicos y se efectuaba la recaudación”.

Ioannes también indicó que, a raíz de estos juicios, el directorio ha solicitado que se mejoren y automaticen los procesos de pago de los médicos. “Entiendo que actualmente funciona de mejor forma y recientemente el problema se deriva de que como la Clínica tiene acciones en contra de las isapres, la recaudación ha empeorado por negativa de las isapres a pagar”.

**“HASTA NOVIEMBRE LO QUE LES PODRÍA FALTAR PARA HACER FRENTE A LOS VENCIMIENTOS BANCARIOS Y DE BONOS PARECE SER POCO SIGNIFICATIVO. NO OBSTANTE, SE REQUIERE LA SUSCRIPCIÓN DE NUEVAS ACCIONES PARA GENERAR INGRESOS, DADO QUE ACTUALMENTE LA EMPRESA TIENE POCO ACCESO AL FINANCIAMIENTO”, ESPECIFICAN EN LA CLASIFICADORA HUMPHREYS.**

pagado 45.000 UF, quedando un saldo total de 955.000 UF. Y al bono F, tomado por 3.500.000 UF, emitido en marzo de 2018, con vencimiento al 2043, le queda un saldo actual por 2.869.000 UF.

Estos instrumentos están al día en sus compromisos, si bien en el detalle ocurre que el pago de intereses y capital del bono B y los intereses del bono F tienen un cronograma de pagos de muy corto plazo, a mayo de 2025, con el siguiente cronograma de vencimientos: en septiembre (ya pagado) por \$ 2.121 millones; en noviembre un equivalen-

te a \$ 2.407 millones; en marzo próximo, de \$ 2.121 millones; y en mayo, de \$ 2.373 millones.

El aumento de capital no pretendía cubrir los vencimientos posteriores a mayo 2025, que son relativamente reducidos hasta el 2034 y el 2043, respectivamente. Así las cosas, respecto de estos instrumentos, es el corto plazo el que requiere de una respuesta. Eso sí, la firma tuvo una noticia positiva luego de llegar a acuerdo con isapre Colmena en el conflicto por la emisión de notas de crédito, cuyos efectos financieros positivos aún no cuantifica.

A esos montos se suman además obligaciones hasta marzo de 2025 por \$ 17.183 millones, desglosados en bancos (\$ 14.143 millones) y leasing (\$ 3.040 millones), en pagos mensuales.

Así las cosas, entre el pago de las cuotas de los bonos y los créditos, si se computa sólo hasta marzo próximo, hay compromiso por casi \$ 22 mil millones. Y a esto se suman necesidades de capex por unos \$ 2.192 millones, en diversas necesidades, como equipos de mamógrafos, un equipo de rayos osteopulmonar, un ecotomógrafo, y equipamiento en general. Y además, requieren capital de trabajo.

En este cuadro, las clasificadoras ya han alertado. Hace unos días Humphreys bajó desde BBB+ a categoría BBB- el riesgo de los bonos, haciendo hincapié en que el resultado del aumento de capital dificulta el plan de robustecimiento financiero de la compañía y “presiona fuertemente la liquidez”.

Paula Acuña, analista senior de Humphreys, explica a DF MAS que, respecto de los bonos corporativos, a la fecha CLC ha realizado el pago comprometido de septiembre. Y que el resto del aumento de capital suscrito, se ha destinado al pago de los vencimientos bancarios mensuales y gastos operacionales. “Hasta noviembre lo que les podría faltar para hacer frente a los vencimientos bancarios y de bonos parece ser poco significativo. No obstante, se requiere la suscripción de nuevas acciones para generar ingresos, dado que actualmente la empresa tiene poco acceso al financiamiento”, especifica la profesional.

La especialista agregó que más que centrarse en un ratio en particular de deuda, la preocupación es que la empresa genere la liquidez necesaria para cumplir las obligaciones de corto plazo y que, en el mediano plazo,

en donde no hay vencimientos de relevancia, la empresa emprenda una gestión que sea capaz de rentabilizar adecuadamente sus activos.

## ¿Un ángel?

En medio de todo este escenario, en las últimas semanas otro actor se sumó a la saga de interesados que han sondeado a CLC. Se trata de un actor mexicano, el Grupo Empresarial Angeles (Grupo GEA), un conglomerado en manos del empresario Olegario Vázquez Aldir, y que es uno de los más grandes a nivel hospitalario privado en su país. GEA es un holding que opera en cuatro sectores: turismo, financiero, comunicaciones y salud. En este último rubro maneja bajo el paraguas Hospital Angeles Health System, 27 hospitales -2.883 camas y 337 quirófanos- y 4.500 consultorios, farmacias y laboratorios, en varios estados de México. En sus otras áreas de negocio, como el turismo, manejan los hoteles Camino Real (32 propiedades). En el rubro financiero son dueños de Banco Multiva; y en comunicaciones, del diario Excelsior, además de televisión y radio.

Testigos explican que desde hace tiempo que este grupo ha mirado Chile y que en el último tiempo han venido al país atraídos por la posibilidad de un activo como CLC, aunque también por otras opciones que se han abierto y que pusieron en vitrina al país en el concierto internacional en el rubro salud, con la venta que el grupo estadounidense UnitedHealth Group (UHG) anunció de Empresas Banmédica, que en Chile considera las clínicas Santa María y Dávila, Vespucio, Ciudad del Mar y Biobío.

“Angeles ha estado rondando, vitrineando”, resume un actor que conoce de los pasos de este grupo en Chile. Otro testigo -que también conoce del interés y los pasos de Angeles por el mercado local- indica que han venido muchas veces al país. También detalla que se han reunido con CLC -que como referencia su precio en bolsa está en torno a los US\$ 100 millones-, pero que, si bien esta compañía mantiene en marcha el mandato amplio entregado a BTG Pactual para buscarles algún socio o comprador, el ambiente para los M&A está bastante frío, dados los cambios regulatorios que vive la salud, con la ley corta de isapres en proceso de implementación. Así las cosas, dice este conocedor, no es claro que este interés se traduzca en alguna oferta concreta de Angeles, que hace años mira Chile. +