

Humphreys mantiene en “Categoría A+” la clasificación de las líneas de bonos de INDISA, con tendencia “Estable”

En noviembre de 2022 entra en funcionamiento clínica en Maipú

Santiago, 11 de enero de 2023

Instrumentos clasificados:

Tipo de instrumento	Nemotécnico	Clasificación
---------------------	-------------	---------------

Líneas de Bonos		A+
-----------------	--	----

Humphreys mantuvo la clasificación de riesgo de las líneas de bonos de **Instituto de Diagnóstico S.A. (INDISA)**, en “Categoría A+”, con tendencia “Estable”.

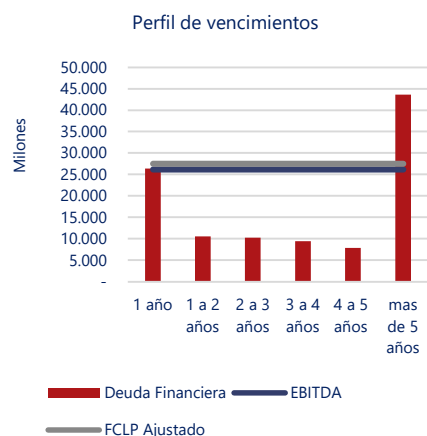
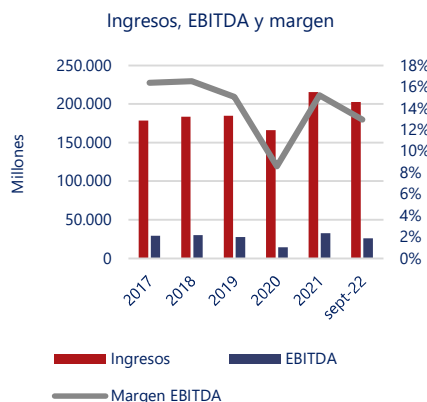
Dentro de las fortalezas que dan sustento a la clasificación de **INDISA**, “Categoría A+”, se ha considerado como elemento relevante la consistencia del modelo de negocio que desarrolla la clínica, lo que ha repercutido favorablemente en la fortaleza de la marca dentro de su mercado objetivo. La actual estructura operativa ha posicionado a la clínica como un prestador médico de alta complejidad. De esta forma, es capaz de entregar una extensa gama de servicios médicos –desde consultas médicas a intervenciones quirúrgicas de alta complejidad– accediendo a una amplia y diversificada base de clientes, en términos de prestaciones entregadas (hospitalización, urgencia, diagnóstico y apoyo clínico, consultas médicas e imagenología, entre otros). Las fortalezas y consistencia del modelo de negocio se reflejan en un nivel de resultados estables en el tiempo -con

excepción de las observaciones influidas por la pandemia del Covid-19- con ingresos crecientes y un margen EBITDA que ha fluctuado en torno al 15%-17%. En este sentido, se destaca que las consultas médicas y de urgencia, permiten generar un importante flujo de pacientes a las unidades restantes, en particular a hospitalización que representa más del 60% de los ingresos de la empresa, 63% a septiembre 2022.

Estas características le permiten el desarrollo de sinergias, el acceso a economías de escala y una sólida posición competitiva. Además, se valora favorablemente la experiencia y trayectoria de la empresa y sus profesionales. Como se dijo, INDISA opera desde el año 1961, siendo una marca conocida en el mercado, alcanzando una participación de 10,9% del total de camas privadas del sistema nacional. A la fecha, INDISA mantiene una oferta de 443 camas, con una tasa de ocupación cercana al 75% en diciembre de 2021.

En cuanto a la plana gerencial presenta una vasta experiencia en la compañía, donde la mayoría de los ejecutivos llevan trabajando en INDISA más 12 años.

La clasificación de riesgo se ve reforzada, además, por el hecho de que la sociedad se desenvuelve en un sector con auspiciosas expectativas en cuanto al crecimiento de su demanda, tanto por el envejecimiento de la población como por el crecimiento esperado del ingreso per cápita en Chile, ambos factores claves en lo que respecta al gasto en consumo en salud. La



penetración de los seguros de salud –obligatorios o voluntarios- también contribuirán al crecimiento de la demanda.

Además, se considera como un factor favorable el estilo conservador que la organización ha mostrado en materia financiera. Si bien se presenta un aumento en el nivel de endeudamiento relativo durante 2020 y primer trimestre 2021, este se explica en parte por el financiamiento de un proyecto que, en opinión de la clasificadora, dada su estructuración, presenta un bajo nivel de riesgo. También, en su momento, el endeudamiento relativo se vio influenciado por la disminución en los flujos provocada por el Covid 19. Sin perjuicio de lo anterior, INDISA en general, muestra solidez en los resultados de la empresa, tanto en términos absolutos como comparativos con su industria, lo que le entregan una fuerte capacidad para enfrentar posibles entornos adversos.

Desde otra perspectiva, la clasificación de riesgo se ve restringida por la concentración geográfica de la generación de flujos por parte del emisor. Particularmente, la totalidad de los ingresos de INDISA se generan en sus cinco complejos ubicados en la comuna de Providencia, así cualquier siniestro que afecte a estos inmuebles repercutiría negativamente en los flujos de la entidad (atenuado por la contratación de seguro). No obstante, la compañía abrió un nuevo centro en la comuna de Maipú el segundo semestre de 2022, lo cual permitirá reducir la concentración de sus flujos, además de aumentar su base de clientes.

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. Dado ello son relevantes las medidas que adopte la autoridad y que influyen en el comportamiento financiero de las isapres, en particular que algunas empresas del sector han tenido fuertes pérdidas. Durante 2022 el 90,9% de las ventas corresponden a isapres abiertas, mientras que el 9,1% desde Fonasa; dado ello, la clasificadora seguirá de cerca el potencial riesgo que significa un debilitamiento de la industria de isapres.

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. Así, el sector privado de salud ha experimentado un alto nivel de crecimiento y de oferta de infraestructura, en la que, además, las entidades en este mercado deben realizar constantes inversiones para mantener la posición relativa en la industria. Junto con lo anterior, la industria en la que está inmersa INDISA 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.

La perspectiva de la clasificación se califica en “*Estable*”, por cuanto en el mediano plazo no se visualizan cambios de relevancia ni en los riesgos que afectan a la compañía.

A septiembre de 2022, INDISA generó ingresos por \$ 143.395 millones y un EBITDA de \$ 15.164 millones. A la misma fecha, la deuda financiera llega a \$ 108.007 millones, con un patrimonio total consolidado de \$ 101.771 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