Análisis Razonado Estados Financiero

Empresas Red Salud S.A. y Subsidiarias
Al 30 de junio de 2016

En opinión de la administración de Empresas Red Salud S.A. los presentes Estados Financieros Consolidados reflejan adecuadamente la situación económica financiera de la Sociedad al 30 de junio de 2016. Todas las cifras se encuentran expresadas en pesos y se emiten conforme lo dispone la Norma de Carácter General N°346 (que derogó la Norma de Carácter General N° 118 y modificó la Norma de Carácter General N° 30) y Circular N° 1.924, ambas, de la Superintendencia de Valores y Seguros.

Empresas Red Salud S.A. es una sociedad anónima constituida mediante escritura pública del 18 de abril de 2008.

Empresas Red Salud S.A. es la matriz de un grupo de sociedades dedicadas a ofrecer servicios y atenciones en el ámbito de la salud, a través de atenciones ambulatorias y hospitalarias, médicas y dentales, también a la explotación de bienes raíces, desarrollo y mantenimiento de programas computacionales, las cuales se encuentran organizadas en ocho subsidiarias de primera línea, las que se detallan a continuación:

- Megasalud, sociedad dedicada a otorgar atenciones ambulatorias de salud, tales como consultas y procedimientos médicos y dentales, a entregar servicios de apoyo diagnóstico en el ámbito de laboratorio clínico e imagenología y el tratamiento de enfermedades u otras afecciones a través de profesiones auxiliares de la medicina como enfermería, kinesiología y sicología.
- Clínica Bicentenario, sociedad dedicada a la creación, desarrollo y/o administración de hospitales, clínicas y en general de centros y establecimientos de salud para el otorgamiento de prestaciones médicas y quirúrgicas y la prestación de servicios de asesoría, administración y gestión en relación con el desarrollo, organización y administración de los mismos establecimientos.
- Servicios Médicos Tabancura, sociedad dedicada a la administración y explotación de establecimiento hospitalario y actividades complementarias a ésta.
- Clínica Avansalud, sociedad dedicada a la administración y explotación de establecimiento hospitalario de salud para el otorgamiento de prestaciones médicas, quirúrgicas y servicios de asesoría de Salud.
- Clínica Iquique, sociedad dedicada a la administración y explotación de toda clase de establecimientos hospitalarios y actividades complementarias a ésta.
- Oncored, sociedad dedicada a otorgar todo tipo de prestaciones de salud, servicios y procedimientos médicos de diagnóstico y tratamiento de enfermedades oncológicas.
- Administradora de Clínicas Regionales Seis S.p.A., sociedad dedicada a la inversión en establecimientos dedicados al funcionamiento de hospitales, clínicas, policlínicos, centros médicos y servicios generales en salud. Actualmente cuenta con una red de clínicas en las ciudades Valparaíso, La Serena, Rancagua, Temuco y Punta Arenas. Con fecha 1 de mayo de 2015, se incorporó a la Consolidación de Empresas Red Salud S.A., por lo tanto, esto afecta los resultados comparativos en relación al año 2016.
- TiRed, sociedad dedicada a la creación, comercialización, instalación, desarrollo y mantenimiento de programas computacionales, así como la gestión, tramitación, permiso de uso y comercialización de licencias de los mismos.
- Inmobiliaria Clínica, sociedad dedicada a adquirir y enajenar a cualquier título toda clase de bienes raíces y derechos constituidos en ellos; y explotarlos e invertir en toda clase de bienes corporales e incorporales.

A continuación, se presentan los resultados consolidados de Empresas Red Salud S.A. y subsidiarias, para el año comprendido entre el 01 de enero y el 30 de junio de 2016. Todas las cifras están expresadas en miles de pesos chilenos.

ANÁLISIS DEL ESTADO DE RESULTADOS

La utilidad atribuible a la controladora al 30 de junio de 2016 ascendió a $3.993 millones, monto superior en $3.374 millones al semestre 2015.

Cifras en MM$	30-jun-16	30-jun-15	Δ M$	Δ %
Ingresos de actividades ordinarias	164.416.937	123.193.572	41.223.365	33,5%
Costo de ventas	(125.551.802)	(96.662.988)	(28.888.814)	29,9%
Ganancia Bruta	**38.865.135**	**26.530.584**	**12.334.551**	**46,5%**
Gasto de Administración y ventas	(27.131.227)	(20.687.763)	(6.443.464)	31,1%
Resultado Operacional	**11.733.908**	**5.842.821**	**5.891.087**	**100,8%**
Otras ganancias (pérdida)	388.379	156.122	232.257	148,8%
Ingresos financieros	256.220	607.722	(351.502)	-57,8%
Costos financieros	(5.108.447)	(4.644.528)	(463.919)	10,0%
Participación en las ganancias de asociadas	983.483	980.451	3.032	0,3%
Diferencias de cambio	(81.086)	(33.839)	(47.247)	139,6%
Resultado por unidades de reajuste	(2.133.961)	(1.322.736)	(811.225)	61,3%
Resultado no Operacional	**(5.695.412)**	**(4.256.808)**	**(1.438.604)**	**33,8%**
Utilidad antes de impuestos	**6.038.496**	**1.586.013**	**4.452.483**	**280,7%**
Gasto por impuesto a las ganancias	(1.119.496)	(476.146)	(643.350)	135,1%
Resultado Período	**4.919.000**	**1.109.867**	**3.809.133**	**343,2%**
Ganancia atribuible a los propietarios de la controladora	3.993.343	619.097	3.374.246	-545,0%
Ganancia atribuible a participaciones no controladoras	925.657	490.770	434.887	88,6%
Resultado Período	**4.919.000**	**1.109.867**	**3.809.133**	**343,2%**
EBITDA (6 meses)	18.757.580	11.297.560	7.460.020	66,0%
Margen Ebitda (6 meses)	11,4%	9,2%		
EBITDA (últimos 12 meses)	34.690.988	22.452.233	12.238.755	54,5%
Margen Ebitda (12 últimos meses)	10,8%	9,6%		

RESULTADO OPERACIONAL

El resultado operacional consolidado fue de $11.734 millones al 30 de junio de 2016, superior en $5.891 millones, respecto al primer semestre 2015. Las principales variaciones se explican a continuación:

a) Ingresos de Actividades Ordinarias

Los Ingresos consolidados alcanzaron $164.417 millones al 30 de junio de 2016, superior en un 33,5% respecto al mismo período del año 2015. Las principales variaciones se generan por:

- Toma de control del Grupo ACR6, lo que significó incrementar los ingresos operacionales en $26.646 millones al primer semestre 2016 vs 2015. Generado por un incremento en los niveles de actividad de las Clínicas que forman parte del Grupo ACR 6, y por la fecha de toma de control. Esto debido a que el segundo semestre 2015 incorpora solo dos meses, desde la compra y toma de control.

	01-01-2016	01-05-2015	
	30-06-2016	30-06-2015	Desviación
	M$	M$	M$
Grupo ACR 6	37.443.525	10.797.293	26.646.232

- El diferencial del aumento en las ventas entre un semestre y otro, se genera en las Sociedades Megasalud, Clínica Tabancura, Clínica Iquique, Clínica Avansalud, Clínica Bicentenario, Oncored y Arauco. Quienes presentan un aumento de $ 14.577 millones.

A nivel de segmentos los ingresos ambulatorios presentan un aumento de $21.204 millones (incluido Grupo ACR6), generado por aumentos de actividad en las unidades de consultas médicas, imagenología, procedimientos, laboratorio y dental representando un 93,9% de la variación de éste segmento. En los ingresos hospitalarios, se refleja un aumento de $19.264 millones (incluido Grupo ACR6) en las unidades de pabellón, hospitalización, unidad de paciente crítico, las cuentas de honorario médico quirúrgico e Insumos y fármacos que representan un 93,1% de la variación.

Costos de Venta

El Costo de Ventas consolidado totalizó $125.552 millones al 30 de junio de 2016, registrando un aumento de 29,9% respecto al primer semestre 2015., generado por la incorporación del Grupo ACR 6, y aumento en la actividad hospitalaria y ambulatoria.

Los principales conceptos que presentan un aumento importante este primer semestre 2016 se generan en costo del Personal de $8.951 millones (aumento en la dotación del personal e incorporación del Grupo ACR 6); Honorarios médicos de $10.896 millones, por aumento en la actividad; Costo de materiales clínicos de $5.209 millones por mayor complejidad de las cirugías; Otros costos de servicio por $1.584 millones; depreciación y amortización del ejercicio de $1.060 millones; y otros costos por $ 658 millones (el cual incorpora servicios básicos, IVA no recuperado y arriendos).

b) Gastos de Administración y Ventas

Los Gastos de Administración y Ventas llegaron a $27.131 millones al 30 de junio de 2016, superior al período 2015, en un 31.1%, generado por las siguientes sociedades: Red Salud (Corporativo) en 5,3%, Megasalud en -8,6%, Clínica Arauco en 11,3%, Clínica Tabancura en 13,9%, Clínica Avansalud en 8,3%, Clínica Bicentenario en 6,6%, Grupo ACR 6 en un 63,5% que el primer trimestre 2015 no formaba parte de nuestro proceso de consolidación.

A nivel de tipo de gasto la variación se explica por los siguientes alzas (incluido aumento por incorporación e ACR 6): a) Gasto de personal administrativo de $2.521 millones (incremento en la dotación del personal y aumento en sueldos); b) Deterioro de cuentas por cobrar por $840 millones (alza en la provisión por aumento en las cuentas por cobrar de Clínica Tabancura, Clínica Bicentenario y ACR 6; c) Depreciaciones y amortizaciones de $509 millones (depreciación de nuevo equipamiento médico e instalaciones) d) Gastos generales de $1.011 millones, generado principalmente por servicios básicos, externalización de servicios y asesorías; y e) Otros gastos aumento en $1.562 millones por aumento en los gastos de computación, comunicaciones, publicidad, asesoría, gastos de cobranza e IVA no recuperado.

EBITDA

El Ebitda consolidado (12 últimos meses) totalizó $34.690 millones, superior en $12.239 millones con respecto a los 12 meses del período anterior. El Margen Ebitda de los últimos 12 meses llegó a 10,8%, aumentando en un 1,2%.

El Ebitda consolidado (6 últimos meses) totalizó $18.758 millones, superior en $7.460 millones con respecto a los 6 meses del período anterior. El Margen Ebitda de los últimos 6 meses llegó, llegó a 11,4%, aumentando en un 2,2%.

Ambas variaciones se explican principalmente por un Mix de mayor actividad, mayor margen y contención de costos. Así como la incorporación del Grupo ACR 6 el segundo trimestre 2015.

A nivel de Sociedad, las principales variaciones se generan en: a) Clínica Bicentenario (30,1% del aumento), debido a una mayor actividad acompañada de contención de costos médicos en horas extras y otros. b) Clínicas Regionales (40,5% del aumento), a quienes controlamos desde mayo 2015, y han aportado $3.017 millones a nuestro Ebitda Consolidado. A nivel de operaciones las Clínicas Regionales, han presentado aumentos importantes en sus niveles de actividad y contenciones de costos y gastos.

RESULTADO NO OPERACIONAL Y OTROS

El Resultado No Operacional reflejó una variación negativa de $1.439 millones, aumentando el gasto en un 33,8%.

Cifras en MM$	30-jun-16	30-jun-15	Δ M$	Δ %
Otras ganancias (pérdida)	388.379	156.122	232.257	148,8%
Ingresos financieros	256.220	607.722	(351.502)	-57,8%
Costos financieros	(5.108.447)	(4.644.528)	(463.919)	10,0%
Participación en las ganancias de asociadas	983.483	980.451	3.032	0,3%
Diferencias de cambio	(81.086)	(33.839)	(47.247)	139,6%
Resultado por unidades de reajuste	(2.133.961)	(1.322.736)	(811.225)	61,3%
Resultado no Operacional	**(5.695.412)**	**(4.256.808)**	**(1.438.604)**	**33,8%**

Las desviaciones más significativas se explican a continuación:

- Costos Financieros consolidados alcanzaron un total de $5.108 millones al 30 de junio de 2016, superior en $ 464 millones respecto al primer semestre 2015. El aumento se genera por los intereses de leasing por adquisiciones de equipamiento en el 2016, intereses por obligaciones financieras, relacionadas a préstamos y utilización de línea de crédito de Red Salud y Bicentenario principalmente.

- Resultado por Unidad de Reajuste presenta una pérdida de $2.134 millones al 30 de junio de 2016, pérdida superior respecto el primer semestre 2015 en $811 millones. Esta variación se genera debido a que un monto significativo de la deuda financiera mantenida por el grupo está representado en Unidad de Fomento (UF), la cual se vio afectada por la inflación entre el 31 de diciembre de 2015 y el 30 de junio de 2016 y el que alcanzó a 1.7%, superior a la variación de la misma unidad entre el 31 de diciembre de 2014 y 30 de junio de 2015, la que alcanzó una variación negativa de solo un 1.4%. Esta alza afecta directamente la magnitud nominal de la deuda financiera mantenida en UF por el grupo, la que alcanza los 4,6 millones de UF.

ANÁLISIS SEGMENTOS OPERATIVOS

Los ingresos del segmento ambulatorio presentan un aumento de un 30,8% y en el segmento hospitalario se incrementaron en 37,1%, en comparación con el período anterior.

Cifras en MM$	30-jun-16	30-jun-15	Δ M$	Δ %
Segmento Ambulatorio	89.985.890	68.782.018	21.203.872	30,8%
Segmento Hospitalario	71.167.619	51.903.418	19.264.201	37,1%
Segmento Otros	3.263.429	2.508.136	755.293	30,1%
Ingreso operacional	**164.416.938**	**123.193.572**	**41.223.366**	**33,5%**

Se distinguen tres segmentos en los cuales Red Salud desarrolla sus actividades:

- Segmento Ambulatorio: Está compuesto principalmente por la sociedad Megasalud S.A., cuyas principales operaciones son la prestación de servicios médicos y dentales ambulatorios, actualmente posicionada como una de las redes de salud médica y dental más grandes del país, compuesta por una serie de centros médicos y dentales desde Arica a Punta Arenas. Este segmento incorpora, además, los servicios ambulatorios de los centros médicos de las clínicas controladas por Red Salud, y servicios oncológicos que realiza la Sociedad "Oncored".
- Segmento Hospitalario: Está compuesto por los servicios de atención cerrada u hospitalaria de las Clínicas Bicentenario, Tabancura, Avansalud, Arauco Salud, Administradora de Clínicas Regionales y de la Clínica Iquique.
- Segmento otros ingresos: Está compuesto por los arrendamientos de estacionamientos e inmuebles, así como la empresa de Servicios Tecnológicos de la Red "TiRed".

a) <u>Ingresos por Segmento Ambulatorio</u>:

A nivel de prestaciones, las principales variaciones se muestran a continuación:

Desglose de ingresos Ambulatorios	jun-16 MM$	jun-15 MM$	Desv MM$	Desv %
Consultas (Centro Médico)	29.986.208	20.615.570	4.967.147	24,1%
Consultas Urgencia	4.541.175	2.465.971	2.075.204	84,2%
Imagenología (incluye HM o Part. Méd.)	14.586.707	10.777.458	3.809.249	35,3%
Procedimientos (incluye HM o Part. Méd.)	8.029.742	6.298.141	1.731.601	27,5%
Laboratorio	10.644.440	7.713.461	2.930.979	38,0%
Otros Exámenes (incluye HM o Part. Méd.)	724.347	616.200	108.147	17,6%
Insumos y Fármacos	2.093.186	956.524	1.136.662	118,8%
Kinesiología	2.166.206	1.868.962	297.243	15,9%
Anatomía Patológica	284.831	257.132	27.699	10,8%
Dental	14.616.961	15.051.839	- 434.877	-2,9%
Oncologia	2.312.084	2.160.759	151.325	7,0%
Total Ingresos ambulatorios	**89.985.887**	**68.782.017**	**16.800.380**	**24,4%**

b) **Ingresos por Segmento Hospitalario:**

A nivel de prestaciones, las principales variaciones se muestran a continuación:

Desglose de ingresos Hospitalarios	jun-16 MM$	jun-15 MM$	Desv MM$	Desv %
Pabellones	9.913.857	10.550.154	- 636.296	-6,0%
Hospitalización	8.946.507	6.436.356	2.510.151	39,0%
Unidad de Paciente Crítico	8.967.426	6.140.594	2.826.832	46,0%
Honorarios Médicos Quirúrgicos	5.611.161	1.310.616	4.300.545	328,1%
Consultas Médicas (interconsultas y otras)	710.322	673.616	36.706	5,4%
Imagenología (incluye HM o Part. Méd.)	1.534.596	935.654	598.943	64,0%
Procedimientos (incluye HM o Part. Méd.)	1.809.091	1.308.887	500.204	38,2%
Laboratorio	2.620.100	1.901.942	718.159	37,8%
Otros Exámenes (incluye HM o Part. Méd.)	794.879	709.876	85.004	12,0%
Insumos y Fármacos	28.243.337	19.945.458	8.297.879	41,6%
Kinesiología	645.336	648.045	- 2.709	-0,4%
Anatomía Patológica	600.097	256.744	343.352	133,7%
Otros Ingresos Ordinarios	770.906	1.085.479	- 314.573	-29,0%
Total Ingresos hospitalarios	**71.167.616**	**51.903.419**	**19.264.197**	**37,1%**

Análisis estado de situación financiera

a) Activos

Los Activos Totales registran un valor de $391.148 millones al 30 de junio de 2016, aumentando en 1,47% en relación a diciembre del año 2015, tal como se exhibe en el siguiente cuadro:

Cifras en MM$	30-jun-16	31-dic-15	Δ MM$	Δ %
Efectivo y Equivalentes al Efectivo	9.595.439	5.327.333	4.268.106	80,12%
Otros activos financieros corrientes	423.729	-	423.729	100,00%
Otros Activos No Financieros, Corriente	3.907.738	6.570.698	(2.662.960)	-40,53%
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	64.357.461	60.817.383	3.540.078	5,82%
Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas	4.491.586	4.952.335	(460.749)	-9,30%
Inventarios	4.228.685	3.861.820	366.865	9,50%
Activos por impuestos corrientes	4.077.476	3.084.467	993.009	32,19%
Total, Activos Corrientes	**91.082.114**	**84.614.036**	**6.468.078**	**7,64%**
Otros activos no financieros no corrientes	1.360.398	3.951.667	(2.591.269)	-65,57%
Cuentas por cobrar no corrientes	10.604.854	8.618.126	1.986.728	23,05%
Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas	873.975	847.141	26.834	3,17%
Inversiones en asociadas	2.952.627	3.771.683	(819.056)	-21,72%
Activos intangibles distintos de la plusvalía	6.161.344	6.030.740	130.604	2,17%
Plusvalía	2.215.596	2.215.596	-	-
Propiedades, Planta y Equipo	260.336.029	260.362.028	(25.999)	-0,01%
Propiedades de inversión	1.828.257	2.020.328	(192.071)	-9,51%
Activos por impuestos diferidos	13.732.927	13.057.357	675.570	5,17%
Total, Activos no Corrientes	**300.066.007**	**300.874.666**	**(808.659)**	**-0,27%**
TOTAL, ACTIVOS	**391.148.121**	**385.488.702**	**5.659.419**	**1,47%**

- Efectivo y equivalente de efectivo, presenta una variación de $4.268 millones, generado por aumento de capital de $ 5.000 millones, mayor recaudación vs los pagos operacionales efectuados, y dividendo recibido de Atesa por $ 1.907 millones.

- Otros activos no financieros corrientes; El aumento de $2.663 millones se explica principalmente por disminución del remanente de crédito fiscal por el IVA de la construcción de Inmobiliaria Clínica (Nueva Torre de la Clínica Tabancura) y la Clínica Valparaíso de $ 3.670 millones, aumento de gastos anticipados de $590 millones (principalmente proyecto de imagenología de Megasalud) y anticipo de proveedores por $218 millones, y aumento de otros gastos de $199 millones (seguros, garantías, entre otros).

- Deudores Comerciales y Otras Cuentas por Cobrar Corrientes y no corrientes: aumentan en $5.527 millones (neto de provisión), explicado principalmente por aumento en las ventas. El Detalle de la variación entre un período y otro, se muestra en el siguiente cuadro:

Cifras en Miles de pesos	30-jun-16	31-dic-15	Δ M$
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	64.357.461	60.817.383	3.540.078
Cuentas por cobrar no corrientes	10.604.854	8.618.126	1.986.728
Total, Deudores comerciales corriente + no corriente	**74.962.315**	**69.435.509**	**5.526.806**

Porción Corriente:

a) Aumento facturas por cobrar de $2.035 millones
b) Aumento de la cuenta devengada pacientes de $2.630 millones
c) Aumento en documentos por cobrar de $211 millones (Pagare y Cheques)
d) Aumento de deterioro de las cuentas por cobrar de $1.326 millones
e) Disminución de los pagare en cobranza de $10 millones

Porción No Corriente:

a) Aumento pagare en cobranza judicial de $1.585 millones
b) Aumento de la cuenta devengada pacientes de $710 millones
c) Aumento saldo de largo plazo de las tarjetas de crédito bancarias y red compra de $915 millones
d) Aumento de deterioro de las cuentas por cobrar de $915 millones

- Propiedades, Plantas y equipos: disminución de $26 millones debido a lo siguiente:

  a. Compras de Activo fijo de $7.823 millones realizada por:
     - Proyectos en construcción de $3.058 millones, para la remodelación de centros médicos de Megasalud y Proyecto Imagenología por $1.406 millones, construcción de la nueva Clínica por parte de Inmobiliaria por, y $173 millones, por construcciones en Magallanes y Rancagua principalmente, por el lado de las Clínicas regionales.
     - Compra de equipamiento médico de $608 millones (Grupo ACR 6, Clínica Avansalud y Megasalud)
     - Compra de equipamiento médico de $1.992 millones por Clínica Arauco
     - Compra de otros activos fijos por $586 millones (muebles, mejoras de bienes arrendados e instalaciones).
  b. Depreciación del ejercicio primer semestre 2016 por $6.642 millones
  c. Retiros y bajas por $1.207

- Activos por impuestos corrientes: aumentan en $993 millones, generado por aumento en los Pagos provisionales por utilidades absorbidas (PPUA) de $230 millones, recuperación de impuesto a la renta de períodos anteriores de $1.492 millones, menor provisión impuesto a la renta de $729 millones

- Otros activos no financieros no corrientes: la variación de $2.591 millones se produce por una reclasificación del corriente al no corriente durante el presente período del remanente de Crédito fiscal por la Construcción de Inversalud Valparaíso.

- Inversión en Asociadas: la variación se genera por el efecto de reconocimiento de la participación en la utilidad de las empresas en las cuales no tenemos el control por 6 meses en el período 2016 y 12 meses en el período 2015, generando el diferencial de $819 millones.

e) Pasivos

Los Pasivos Totales registran un valor de $263.419 millones a junio de 2016, aumentando en 0,33% con relación a diciembre de 2015.

Cifras en MM$	30-jun-16	31-dic-15	Δ MM$	Δ %
Otros pasivos financieros corrientes	32.640.153	59.259.766	(26.619.613)	-44,92%
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas	53.360.847	46.926.396	6.434.451	13,71%
Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas	22.538.892	20.753.633	1.785.259	8,60%
Provisiones por beneficios a los empleados	4.770.055	4.634.462	135.593	2,93%
Otros pasivos no financieros corrientes	46.657	556.453	(509.796)	-91,62%
Total, Pasivos Corrientes	**113.356.604**	**132.130.710**	**(18.774.106)**	**-14,21%**
Otros pasivos financieros no corrientes	148.227.784	128.578.808	19.648.976	15,28%
Pasivo por impuestos diferidos	1.179.693	1.248.670	(68.977)	-5,52%
Otros pasivos no financieros no corrientes	586.707	583.768	2.939	0,50%
Total, Pasivos Corrientes	**149.994.184**	**130.411.246**	**19.582.938**	**15,02%**
TOTAL, PASIVOS	**263.350.788**	**262.541.956**	**808.832**	**0,31%**

- Otros Pasivos Financieros Corrientes presentan una disminución de $26.620 millones, por el pago de la Serie A de Bonos con el Público mantenido por Red Salud; por un monto de $21.800 millones más el pago de intereses de $2.524, y $ 2.296 millones abono a línea de Crédito.

- Cuentas Por Pagar Comerciales y Otras Cuentas Por Pagar Corrientes: presentan una variación de $6.434 millones, producido por:

  - Aumento de honorarios médicos por pagar de $1.439 millones por alza en los niveles de actividad del primer semestre 2016;
  - Aumento de $2.875 en proveedores, por aumento en los consumos de insumos, fármacos, servicios generales, entre otros;
  - Aumento de $810 millones en retenciones a los trabajadores.
  - Aumento Provisión de dividendo del 30% del resultado ejercicio 2016.

- Cuentas por pagar a entidades relacionadas: Aumento de $1.785 millones, la variación se genera por el dividendo definitivo por utilidades 2015 a nuestros accionistas ILC y Mutual de Seguridad.

- Provisión por beneficios a los empleados, aumento en $136 millones, por una reducción en la provisión de vacaciones.

- Otros pasivos financieros no corrientes: presentan un aumento de $19.649 millones, principalmente por nuevo Crédito obtenido por Inmobiliaria Clínica con el Banco Estado en el segundo trimestre 2016.

f) Patrimonio

El Patrimonio atribuible a la controladora, alcanzó un valor de $127.797 millones a junio de 2016, las principales variaciones con respecto de diciembre de 2015, se originan por los resultados y dividendos provisionados del año.

Este período recibimos un aumento de capital de $ 5.000 millones de nuestro accionista controlador Inversiones La Construcción.

Cifras en Miles de Pesos	30-jun-16	31-dic-15	Δ M$	Δ %
Capital emitido	53.541.139	48.541.139	5.000.000	10,30%
Ganancias (pérdidas) acumuladas	2.810.961	1.869.983	940.978	50,32%
Otras reservas	61.944.882	62.477.818	(532.936)	0,00%
Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	**118.296.982**	**112.888.940**	**5.408.042**	**4,79%**
Participaciones no controladoras	9.500.352	10.057.806	(557.454)	-5,54%
Total, Patrimonio	**127.797.334**	**122.946.746**	**4.850.588**	**3,9%**
ROE = Utilidad Neta / Patrimonio Total	**3,45%**	**(Retorno sobre el capital propio)**		

La rentabilidad sobre Patrimonio (ROE) alcanza un 3,45%.

Análisis estado flujo de efectivo

El saldo final de efectivo y de equivalentes al efectivo, alcanzó $9.595 millones a junio de 2016 aumentando en un 65%.

Cifras en MM$	30-jun-16	30-jun-15	Δ MM$	Δ %
Flujo neto originado por actividades de la operación	19.761.151	9.750.903	10.010.248	103%
Flujo neto originado por actividades de financiamiento	(10.193.871)	(9.063.718)	(1.130.153)	12%
Flujo neto originado por actividades de inversión	(5.299.174)	(5.080.568)	(218.606)	4%
Incremento neto (disminución) en el efectivo y equivalentes	**4.268.106**	**(4.393.383)**	**8.661.489**	**-197%**
Efecto de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes al efectivo	-	(269)	269	-100%
Variación neta del efectivo y efectivo equivalente	**4.268.106**	**(4.393.652)**	**8.661.758**	**-297%**
Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del período	5.327.333	10.211.724	(4.884.391)	-48%
Saldo final de efectivo y efectivo equivalente	**9.595.439**	**5.818.072**	**3.777.367**	**65%**

El flujo de actividades operacionales alcanzó $19.761 millones a junio de 2016, aumentando en $10.010 millones en relación a junio de 2015, generado principalmente por los siguientes movimientos de caja:

- Aumento en la recaudación por ventas de prestaciones de salud en $42.110 millones.
- Aumento de los pagos a empleados por $12.957 millones. Este crecimiento se explica por un aumento en la dotación del personal y remuneraciones
- Aumento de los pagos a proveedores de $26.454 millones, generado por el incremento en la actividad médica y dental, lo que implica un pago mayor de honorarios médicos, compra de insumos y fármacos.
- Aumento reembolso impuesto a las ganancias de $5.165 millones, por pago de impuestos del período y recuperación del remanente IVA Crédito de la Construcción de Inmobiliaria Clínica.

El flujo de actividades de financiamiento negativo, alcanzó una variación negativa de $1.130 millones, generado por:

- Aumento de Capital Clínica y Empresas Red Salud de $5.450 millones
- Aumento por Obtención de nuevos préstamos de $31.054 millones, siendo el más importante el obtenido por Inmobiliaria Clínica con el Banco Estado.
- Disminución de pagos por arrendamientos financieros de $4.172 millones, generado principalmente por prepago realizado por Integral en el período 2015.
- Disminución de pago Préstamos bancarios (incluida línea de crédito) por $ 1.473 millones
- Disminución de pagos de intereses de $ 3.415 millones
- Aumento por pago de la Serie A de Bonos con el Publico mantenido por Red Salud; por un monto de $21.800 millones

El flujo de actividades de inversión presenta una variación negativa de $219 millones, generado por:

- Compra de acciones de Clínica Iquique por $1.755 millones
- Aumento de $840 millones por desembolsos realizados en 2015, producto del canje de acciones
- Venta de Propiedades, plantas y equipos de $74 millones
- Disminución de compras de activo fijo de $ 1.194 millones

Cifras en MM$		30-jun-16	31-dic-15
Liquidez			
Liquidez corriente	veces	0,80x	0,64x
Razón ácida [6]	veces	0,77x	0,61x
Endeudamiento			
Razón endeudamiento	veces	2,06x	2,14x
Deuda Financiera CP/Total	%	18,0%	31,5%
Deuda Financiera LP/Total	%	82,0%	68,5%
Cobertura gastos financieros	veces	0,46x	0,75x
		30-jun-16	**31-dic-15**
Actividad			
Total, activos	MM$	391.148.121	385.488.702
Rotación inventarios	veces	31	40
Permanencia inventarios	días	6	9

Razón de Liquidez

La variación experimentada en la razón de liquidez y en la razón ácida de Red Salud y subsidiarias, respecto a diciembre 2015, se explica principalmente por un aumento en otros pasivos financieros corrientes producto de nuevos préstamos adquiridos para financiar las obras de remodelación de las clínicas del Grupo.

Razón de endeudamiento

La razón de endeudamiento de la sociedad, aumentó respecto a diciembre de 2015, debido principalmente por el aumento en otros pasivos financieros corrientes y no corrientes explicado anteriormente.

La cobertura de gastos financieros disminuye, debido al aumento registrado en gastos financieros por intereses generados a partir del préstamo contraídos durante el presente período.

Cifras en MM$		30-jun-16	30-jun-15
Resultados			
Ingresos	MM$	164.417	123.194
Costos de explotación	MM$	(125.552)	(96.663)
Resultado operacional	MM$	11.734	5.843
Gastos financieros	MM$	(5.108)	(4.645)
Resultado no operacional	MM$	(5.695.412)	(4.256.808)
RAIIDAIE	MM$	11.146.943	6.230.541
Ganancia atribuible a los propietarios de la controladora	MM$	3.993.343	619.097

Cifras en MM$		30-jun-16	31-dic-15
Rentabilidad			
Rentabilidad del patrimonio		3,45%	1,07%
Rentabilidad del activo		4,08%	0,42%
Rendimiento activo operacionales [(9)]		4,08%	0,42%
Utilidad por acción	$	1.937,606	437,179

(*) Se consideran como operacionales todos los activos de la Sociedad

Análisis de los Factores de Riesgo

El Grupo de empresas que conforman Red Salud, está expuesto a un conjunto de riesgos de mercado, financieros y operacionales propios de la actividad prestadora de servicios de salud. La estructura de gobierno corporativo ha sido diseñada y opera con el principal propósito de administrar y atenuar los riesgos de la actividad prestadora.

Los principales riesgos a los que están expuestos los negocios son regulatorios, de mercado, riesgos técnicos de seguro, operacionales, crédito y liquidez.

Exposición ante cambios en el marco regulatorio y legal.

El sector de salud está sometido a rigurosas normas de entrega de la prestación de servicios de salud, que pretenden otorgar seguridad a la población consumidora de éstos. Las exigencias tienen un carácter protector de los usuarios y garantizador de la calidad de los sensibles servicios que otorga. Para ello, las subsidiarias deben dar cumplimiento a las exigencias de la Superintendencia de Salud que, a través del establecimiento de un marco normativo, regula los derechos y deberes que tienen las personas en relación con acciones vinculadas a su atención de salud. En esta misma línea, el mercado es exigente y se ha creado una cultura de altos estándares de requerimientos que en casos extremos puede provocar conflictos que deben ser resueltos por la justicia.

Riesgo Operacional.

El riesgo operacional, es el riesgo de pérdida directa o indirecta originado de causas asociadas con los procesos, el personal, la tecnología e infraestructura del Grupo, derivados de todas las operaciones de este. Para esto, el Grupo cuenta con políticas y procedimientos de control interno que minimizan los riesgos

operacionales asociados a la administración de sus recursos. Los riesgos operacionales del Grupo son administrados de manera individual por cada una de las subsidiarias, en concordancia con normas y estándares definidos a nivel de Grupo. El objetivo de la gestión de riesgos operacionales es proteger, de manera eficiente y efectiva, a los trabajadores, el medio ambiente, los activos de la compañía y la marcha del negocio en general.

Riesgo de Mercado

Riesgos de Tasa de Interés

El riesgo de tasa de interés, se expresa como la sensibilidad del valor de los activos y pasivos financieros frente a las fluctuaciones de las tasas de interés de mercado. Las obligaciones financieras del Grupo, corresponden a préstamos de entidades financieras, arrendamiento financiero y obligaciones con el público.

Riesgo efectos inflación

Un monto significativo de la deuda financiera mantenida por el grupo está representado en UF, la cual se vio afectada por la inflación entre el 30 de junio de 2016 y el 31 de diciembre de 2015, que alcanzó a 1.7%, superior a la variación de la misma unidad entre el 31 de marzo de 2015 y el 31 de diciembre de 2014, la que alcanzó una variación negativa de solo un 1.4%. Esta alza afecta directamente la magnitud nominal de la deuda financiera mantenida en UF por el grupo, la que alcanza los 4,6 millones de UF.

Riesgo de tipo de cambio

El Grupo no tiene un impacto por efecto de variación en el tipo de cambio, ya que no tiene operaciones significativas en esta moneda.

Riesgo de Liquidez

El riesgo de liquidez se mide como la posibilidad que el Grupo no cumpla sus compromisos u obligaciones financieras, sus necesidades de capital de trabajo e inversiones en activo fijo.

Red Salud financia sus actividades e inversiones con los dividendos y distribuciones de utilidades de las empresas en las cuales participa y con los fondos obtenidos en la venta de activos y/o en la emisión de títulos de deuda y acciones.

El Grupo cuenta con recursos financieros líquidos para hacer frente a sus obligaciones de corto y largo plazo, además de una importante generación de caja proveniente de sus subsidiarias. Adicionalmente, Red Salud cuenta con amplio acceso a fondos de la banca y del mercado de capitales para hacer frente a sus obligaciones amparadas en clasificaciones de solvencia A- perspectiva determinada por Feller-Rate y A perspectiva estable determinada por Humphreys.

Red Salud y sus subsidiarias constantemente realizan análisis de la situación financiera, construyendo proyecciones de flujos de caja y del entorno económico con la finalidad, de ser necesario, contratar nuevos pasivos financieros para reestructurar créditos existentes a plazos más coherentes con la capacidad de generación de flujos. Además, cuenta con líneas de crédito de corto plazo pre aprobadas, que permiten cubrir cualquier riesgo de liquidez.

Riesgo de Crédito

El riesgo de crédito es el riesgo de pérdida financiera que enfrenta la Sociedad si un cliente o contraparte en un instrumento financiero no cumple con sus obligaciones contractuales, y se origina principalmente de las cuentas por cobrar a clientes y los instrumentos de inversión de la Sociedad.