Análisis Razonado Estados Financieros

Empresas Red Salud y Subsidiarias

Al 31 de diciembre de 2014

I. Introducción

Empresas Red Salud S.A. se constituyó como Sociedad Anónima Cerrada mediante escritura pública de fecha 18 de abril de 2008, ante el Notario Público de Santiago Señor Iván Torrealba Acevedo. El extracto de la escritura de constitución se inscribió a fs. 20.130 N°13.759 del Registro de Comercio de 2008 del Conservador de Bienes Raíces de Santiago y se publicó en el Diario Oficial del 9 de mayo del mismo año.

El objeto de la Sociedad es la inversión en toda clase de bienes corporales e incorporales, incluyendo derechos en sociedades, acciones, valores mobiliarios, títulos de crédito y efectos de comercio.

Es importante mencionar que para la adecuada comprensión del presente análisis razonado consolidado correspondiente al 31 de Diciembre de 2014 y 2013, se deben considerar los siguientes aspectos:

- Los presentes estados financieros consolidados, se presentan en pesos chilenos y se han preparado a partir de los registros de contabilidad mantenidos por Empresas Red Salud S.A. y sus Subsidiarias (en adelante el "Grupo" o la "Sociedad"). Los Estados Financieros consolidados de la Sociedad por el año terminado el 31 de diciembre de 2014 han sido preparados de acuerdo a Normas de la Superintendencia de Valores y Seguros.

  Los estados financieros consolidados por el año terminado al 31 de diciembre de 2013 han sido preparados de acuerdo las Normas Internacionales de Información Financiera, emitidas por el International Accounting Standards Board (en adelante "IASB").

- En los Estados Consolidados de Situación Financiera Clasificados se comparan los saldos al 31 de Diciembre de 2014 y 2013.

- En los Estados Consolidados de Resultados Integrales por Función y en los Estados Consolidados de Flujos de Efectivo Directo se comparan los ejercicios terminados al 31 de Diciembre de 2014 y 2013.

II. Resumen Ejecutivo

Empresas Red Salud alcanzó una utilidad atribuible a los propietarios de la controladora del periodo 2014 ascendente a $2.106 millones, menor en $2.110 millones, que la utilidad resultante del mismo período del año anterior, la que alcanzó a $4.160 millones. Este cambio adverso en la utilidad del periodo 2014 se explica por el resultado no operacional, el cual se vio afectado significativamente por la inflación capturada por la UF entre el 31/12/2013 y el 31/12/2014 la que alcanzó a 5,65%, superior a la variación de la misma UF entre el 31/12/2012 y el 31/12/2013 la que alcanzó sólo a 2,05%. Este incremento superior en la UF en comparación al periodo anterior, afectó directamente la magnitud nominal de la deuda financiera que actualmente alcanza a un monto aproximado de 3.43 millones de UF's al 31 de diciembre de 2014.

La variación en el margen bruto fue positiva, esta subió a $44.313 millones al 31 de diciembre de 2014, en comparación a los $41.829 al 31 de diciembre de 2013; esto es, una variación neta positiva de $2.485 millones. Esta variación en el margen bruto, es consecuencia, de un aumento en el volumen de ventas y una mejora en la eficiencia de los costos de ventas.

Las principales razones que explican la variación positiva del margen bruto de $2.485 millones, están relacionadas con la operación de Clínica Bicentenario por aumento en los volúmenes de ventas de Imagenología, laboratorio, consultas de urgencia y centro médico, y un menor aumento, en comparación con el crecimiento de las ventas, en los costos de ventas, debido a una mayor eficiencia en la utilización de los recursos. Por otro lado, Megasalud presenta una variación de margen positivo producto de un aumento en las ventas agregadas, especialmente de la actividad odontológica, el que fue parcialmente atenuado por el aumento de los costos del personal, por la incorporación de beneficios asociados al nuevo convenio colectivo costos por honorarios médicos e insumos y costos de laboratorio dental por el alza en los niveles de actividad.

EBITDA

El EBITDA consolidado anual de Red Salud (12 meses desde el 01-01-2014 al 31-12-2014), aumento en $74 millones, pasando a $21.590 millones en el periodo anualizado 2014, desde los $21.516 millones en el periodo anualizado 2013. Esta variación se explica principalmente, por el comportamiento de los resultados operacionales generado por:

- Clinica Bicentenario, por un aumento en los volúmenes de ventas de Imagenología, laboratorio, consultas de urgencia y Centro médico y un menor aumento, en comparación con el crecimiento de las ventas, en los costos de ventas debido a una mayor eficiencia en la utilización de los recursos y aumento en la complejidad de las atenciones, manteniéndose constantes los partos y cesáreas, en comparación con el aumento en las cirugías.
- Clinica Avansalud, por mayor volumen de operaciones debido al uso más intenso del aumento de su capacidad instalada. Mayor complejidad de las cirugías llevando asociada un uso más extenso de los recintos quirúrgicos y una hospitalización más larga y más compleja; la hospitalización promedio por paciente se incrementó en un 3%. La complejidad de la hospitalización se refleja en el incremento en el uso promedio de la Unidad de Pacientes Críticos (UPC), servicio que por sus características demanda en mayor cantidad exámenes y/o procedimientos.

- Megasalud, La actividad dental, registró una baja en comparación con el 2013, ya que este año no se ofreció el producto temático gratuito que Caja Los Andes entregó a sus beneficiarios.

III. Estados Consolidados de Resultados Integrales

1. Ganancia Atribuible a los Propietarios de la Controladora

Durante el periodo 2014, la Compañía registró una ganancia de $2.106 millones, inferior en $2.110 millones al resultado registrado en el mismo periodo del año anterior. Ello fue generado principalmente una variación adversa de la unidad de reajuste, UF, que afectó las obligaciones con el Público y Leasing mantenidas en esa unidad. Este efecto se manifiesta contablemente en la partida Resultado no operacional del cuadro N°1. También en esa partida se cuantifica el efecto adverso de un derivado tomado por las subsidiarias de la asociada ACR2. Por su parte, el resultado operacional tuvo una disminución de $666 millones, debido a que el aumento general de ventas y generación de margen que viene asociado a un aumento transversal de la actividad en el periodo 2014, se vio negativamente afectado por dos hechos puntuales no recurrentes: Uno, el terremoto en la ciudad de Iquique, afectó las operaciones de la filial Clínica Iquique, que bajó en ese mes su resultado operacional en $181 millones menos, y Dos, la huelga en la filial de Clínica Tabancura, que afectó negativamente su resultado operacional y una baja importante en la actividad dental de Megasalud.

Cuadro N°1: Composición de la Ganancia del Periodo

Cifras en MM$	31-dic-14	31-dic-13
Resultado operacional (1)	**12.538**	**13.205**
Resultado no operacional (2)	(10.240)	(7.176)
Impuesto y Resultado de Part. No Controladoras	(192)	(1.813)
Ganancia del periodo (3)	**2.106**	**4.216**

(1) Incluye las cuentas: Ingresos de actividades ordinarias, Costo de ventas, Gastos de administración y ventas, y Otras ganancias (pérdidas).

(2) Incluye las cuentas: Ingresos financieros, Costos financieros, Participación en las ganancias (pérdidas) de asociadas y negocios conjuntos, Diferencias de cambio, Resultados por unidades de reajuste.

(3) *Corresponde a la Ganancia Atribuible a los Propietarios de la Controladora.*

2. Análisis del Resultado Operacional

Cuadro Nº2: Composición resultado operacional

Cifras en MM$	31-dic-14	31-dic-13
Ingresos de actividades ordinarias	**213.002**	**192.426**
Costo de ventas	(168.689)	(150.597)
Ganancia Bruta	**44.313**	**41.829**
Gasto de Administración y ventas	(32.343)	(29.120)
Otras ganancias (pérdida)	568	496
Resultado Operacional	**12.538**	**13.205**

2.1. Los ingresos operacionales del periodo alcanzaron a $213.002 millones, superiores en $20.575 millones a los de igual periodo del año anterior. Esta variación se explica a continuación: ***Megasalud***, a nivel desagregado, las prestaciones médicas muestran un crecimiento de un 1,7% en el período, con un crecimiento, en relación al año anterior, de las unidades de laboratorio clínico y de kinesiología. La actividad dental registró una baja en comparación con el 2013, ya que este año no se ofreció el producto temático gratuito que Caja Los Andes entregó a sus beneficiarios, de todos modos alcanzó 1,5 millones de prestaciones totales otorgadas en el periodo 2014. En ***Clínica Avansalud***, aumentó la actividad general y en menor medida por aumento de la complejidad, la que se manifiesta en precios medios superiores por unidad de actividad, y sin que haya habido aumento de precios de cada tipo de producto o prestación. En ***Oncored***, aumento producto de nuevos convenios de atención de pacientes de las aseguradoras Fonasa y Cruz Blanca; adicionalmente, a un aumento en la actividad oncológica con Isapre Consalud. En ***Clínica Tabancura***, mayor nivel de actividad en imagenología, kinesiología, consultas médicas ambulatorias y número de cirugías, a pesar de la huelga del mes de mayo. En ***Clínica Bicentenario***, aumento de ventas, mayor ocupación (aumento en la actividad) y cambio en la composición de clientes por aseguradora, además de un aumento de la complejidad de las prestaciones otorgadas.

2.2. Los costos operacionales del actual periodo alcanzaron a $168.689 millones, en comparación a los $150.597 millones del año 2013. Esta variación de $ 18.092 millones se genera por al aumento en la actividad en el presente periodo afectando directamente los costos por participaciones médicas (Honorarios Médicos), gasto de personal (área médica) y costo de insumos, es decir, aquellos costos que tienen directa relación con la operación. En detalle por Sociedad las variaciones se explica por: ***Megasalud***, presenta un aumento en el gasto del personal por la incorporación nuevos beneficios asociados a la última negociación colectivo (gasto de personal operativo contrato), aumento en las participaciones médicas, insumos y costos de laboratorio dental por el alza en los niveles de actividad. ***Clínica Avansalud***, aumento en el gasto de personal por negociación colectiva más aumento de dotación de personal (residencia médica), aumento de las participaciones médicas, reajuste de los precios de alimentación, servicio de esterilización y gastos de ropa clínica. ***Oncored***, aumento en los costos de fármaco oncológico (volumen, ya que los precios se han mantenido en el actual periodo), y participaciones médicas producto de los nuevos convenios médicos con Fonasa que han permitido aumentar significativamente los niveles de actividad. ***Clínica Tabancura,*** mayores niveles de actividad, generando aumento en las participaciones médicas y gasto de

personal médico y costo materiales clínicos. ***Clínica Bicentenario***, aumento en costos por mayor volumen de ventas, la que también eleva las participaciones médicas y los gastos de personal de planta del área médica, así como los costos de materiales clínicos y otros costos de servicios asociados. En adición a lo anterior, hay un incremento en el costo de depreciación por equipamiento adquirido para la habilitación de nuevos pisos en Clínica Bicentenario y su Centro Médico.

2.3. Los gastos de administración del periodo alcanzaron a $32.343 millones, en tanto que en igual año anterior a $29.120 millones. Estos gastos presentan un aumento de $ 3.223 millones generada por los conceptos de "gasto del personal administrativo" por un alza en la dotación de personal y reajuste de sus remuneraciones, también aumento en el "deterioro de cuentas por cobrar" en base a las políticas contables establecidas a nivel de holding, aumento en el "gasto de publicidad y comunicaciones" y aumento del "gasto por depreciación" del ejercicio generado por las adiciones de muebles, equipos de oficina e instalaciones de la nueva área administrativa de clínica Bicentenario (piso que anteriormente estaba en obra gruesa).

3. Segmentos Operativos

El comportamiento de los ingresos operacionales por Segmentos se muestra a continuación:

Cuadro Nº3: Composición del ingresos operacional por segmentos

Cifras en MM$	31-dic-14	31-dic-13
Segmento Ambulatorio	128.504	117.693
Segmento Hospitalario	84.524	74.733
Ingreso operacional	**213.028**	**192.426**

La empresa ha determinado dos segmentos en los cuales ofrecen distintos productos y/o servicios, que son separables contablemente, ya que requieren distinta tecnología y estrategias de administración y gestión:

Segmento Ambulatorio**:** Está compuesto principalmente por la Sociedad Megasalud S.A. Sus principales operaciones son la prestación de servicios médicos ambulatorios, posicionada como una de las redes de salud, médica y dental, más grandes del país, tiene 33 centros médicos y dentales desde Arica a Punta Arenas. Este segmento también incorpora las operaciones ambulatorias de los centros médicos de las clínicas controladas por Red Salud, así como, TiRed.

Segmento Hospitalario**:** Está compuesto por la actividad de internación de las Clínica Bicentenario S.A., Clínica Tabancura S.A., Clínica Avansalud S.A., Clínica Arauco Salud y Clínica Iquique S.A.

Como lo indica el cuadro 3, el ingreso operacional del segmento ambulatorio al 31 de diciembre de 2014 fue superior en $10.811 millones al del año anterior y se encuentra explicado principalmente por un aumento de la actividad.

El ingreso operacional del segmento hospitalario registró un aumento de $9.791 millones en comparación con el mismo período del año anterior. Esto se explica por mayores ventas de la

Clínica Bicentenario debido a un alza en las ventas de días camas e incrementos de ingresos hospitalarios menos significativos de las otras subsidiarias con actividad hospitalaria.

2. Indicadores de actividad

Actividad del Segmento Hospitalario

a) Número de Camas por Clínica

Número de Camas	31-dic-14	31-dic-13
Clínica Tabancura	143	143
Clínica Avansalud	103	103
Clínica Bicentenario	239	235
Clínica Iquique	61	68
Total Red Salud	**546**	**549**

Disminución de número de camas de: **Clínica Bicentenario** por cierre de 5 camas MQ y 9 GO, a la vez que se habilitaron 6 camas UTI y 12 UCI, con el fin de hacer más eficiente la capacidad instalada. **Clínica Iquique** disminución de 68 a 61, por transformación de 2 habitaciones cuádruples en dobles y tres dobles en singles.

b) Días camas usados por pacientes y % de ocupación de camas

	2014			2013		
	Días Cama Disponibles	Días Cama Utilizados	% Ocupación	Días Cama Disponibles	Días Cama Utilizados	% Ocupación
Clínica Tabancura	52.195	38.747	74,2%	52.195	38.119	73,0%
Clínica Avansalud	37.595	25.204	67,0%	37.595	25.318	67,3%
Clínica Bicentenario	83.926	67.568	80,5%	83.054	60.803	73,2%
Clínica Iquique	21.536	12.213	56,7%	24.820	12.851	51,8%

Datos según censo (pernoctan)

Aumento significativo del % de Ocupación de: **Clínica Bicentenario** producto de mayor demanda camas en todos los niveles debido a nuevos y mejores convenios con aseguradores y la habilitación de las camas del intensivo e intermedio, **Clínica Iquique** por transformación de 2 habitaciones cuádruples en dobles y tres dobles en singles generando un aumento en la ocupación.

c) Ingresos por cama

Ingresos por Nº cama (M$)	31-dic-14	31-dic-13
Clínica Tabancura	239.930	223.422
Clínica Avansalud	341.906	306.455
Clínica Bicentenario	179.419	154.060
Clínica Iquique	113.052	95.577
Total Red Salud	**874.306**	**779.512**

En general los ingresos por cama aumentaron en todas nuestras Subsidiarias por mayores niveles de actividad (mayor demanda).

d) N° de intervenciones quirúrgicas y N° de exámenes hospitalarios

	2014		2013	
	N° Intervenciones	N° Exámenes	N° Intervenciones	N° Exámenes
Clínica Tabancura	12.349	151.217	11.867	143.878
Clínica Avansalud	16.109	116.712	16.384	97.213
Clínica Bicentenario	17.907	292.544	16.066	213.366
Clínica Iquique	4.291	25.718	4.071	27.156

N° de intervenciones incluye cesarias
N° de examenes incluye Laboratorios, Imagenología y anatomía patológica

Las variaciones relevantes en el número de intervenciones quirúrgicas y numero de exámenes se debe a lo siguiente**: Clínica Avansalud** si bien el número de pacientes intervenidos quirúrgicamente ha disminuido, la complejidad de las intervenciones se ha incrementado respecto al mismo período del 2013, lo que se refleja, en el incremento de la tarifa promedio, y en consecuencia en el incremento los ingresos quirúrgicos. La mayor complejidad de las cirugías lleva asociada un uso más extenso de los recintos quirúrgicos y una hospitalización más larga y más compleja. **Clínica Iquique** se vio afectada por el cierre temporal de la unidad de examen por daños post terremoto, en adición este periodo no cuenta con la venta de prestaciones de Hemodinamia, a diferencia del periodo anterior. **Clínica Bicentenario**, aumento en la demanda y nuevos convenios con prestadores.

e) Superficie construida (mts²), incluyendo la superficie de estacionamientos

Superficie Construida	31-dic-14	31-dic-13
Clínica Tabancura	28.514	28.514
Clínica Avansalud	30.687	30.687
Clínica Bicentenario	64.240	64.240
Clínica Iquique	4.989	4.989

Superficie incluye estacionamientos

Los niveles de superficies construidas no han presentado variaciones en relación al periodo anterior.

Actividad del Segmento Ambulatorio

f) N° de boxes para consultas

N° boxes para consulta	2014		2013	
	Médicas	Urgencia	Médicas	Urgencia
Megasalud	587	No Aplica	578	No Aplica
Clínica Tabancura	51	13	51	13
Clínica Avansalud	62	15	62	15
Clínica Bicentenario	55	22	38	15
Clínica Iquique	0	11	0	11

La variación significativa se genera en Clínica Bicentenario producto de la habilitación de centro médico aumentando el número de boxes médicos en 17 y en 7 los boxes de urgencia.

g) Volumen de atenciones ambulatorias

N° Atenciones	2014	2013
Megasalud	1.928.651	1.971.995
Clínica Tabancura	179.400	160.851
Clínica Avansalud	351.902	339.882
Clínica Bicentenario	254.834	223.785
Clínica Iquique	35.051	38.873

Incluye atenciones de urgencia y Centro Médico

Las disminuciones se explican por lo siguiente: **Megasalud** ha registrado una baja en las consultas a nivel nacional, debido a una menor oferta de médicos especialistas, lo que ha afectado a varios centros en diferente magnitud, **Clínica Iquique** ha registrado una disminución producto del cierre temporal de la Urgencia post terremoto. El resto de las Subsidiarias presentan una variación favorable por el aumento en la demanda de atenciones médicas ambulatorias normales y de especialistas.

h) Volumen de exámenes

Volumen de exámenes	2014		2013	
	Imagenología	Laboratorio	Imagenología	Laboratorio
Megasalud	452.136	2.331.547	456.766	2.228.363
Clínica Tabancura	47.035	155.435	43.447	147.745
Clínica Avansalud	139.401	452.350	134.962	414.356
Clínica Bicentenario	75.539	279.293	70.096	239.367
Clínica Iquique	9.989	141.603	4.629	133.298

La disminución de Megasalud está directamente relacionada con la menor actividad de consultas

médicas, además de haber tenido cerrado los servicios de Resonancia y Scanner por dos meses en el centro de Alameda, por renovación de equipos. Por otro lado, tenemos aumentos significativos en las Subsidiarias Tabancura, Avansalud, Bicentenario e Iquique, por mayores niveles en la demanda de imagenología y laboratorio en el actual periodo.

i) Desglose de ingresos

Desglose de ingresos Ambulatorios	31-dic-14 MM$	31-dic-13 MM$
CONSULTAS CENTRO MEDICO	38.298	36.349
CONSULTAS URGENCIA	3.496	3.160
IMAGENOLOGIA	19.726	18.102
PROCEDIMIENTOS	10.216	9.416
LABORATORIO	12.612	11.082
INSUMOS Y FARM	1.336	1.049
KINESIOLOGIA	3.616	3.167
ANATOMIA PATOLOGICA	754	640
DENTAL	27.176	24.054
OTROS	11.273	10.672
Total	**128.504**	**117.693**

Los ingresos ambulatorios aumentan en todos los tipos de prestaciones que se entregan en cada una de nuestras Subsidiarias, debido a mayores niveles de demanda en comparación al periodo 2013.

3. Resultado no operacional y Otros

Durante el periodo 2014, la Sociedad registró un resultado no operacional adverso que presenta un significativo aumento respecto del periodo 2013, explicado principalmente por una baja en los ingresos financieros y un aumento significativo del resultado negativo por la unidad de reajuste.

Cuadro Nº4: Composición del resultado no operacional y otros

Cifras en MM$	31-dic-14	31-dic-13
Ingresos financieros	420	1.151
Costos financieros	(7.504)	(7.024)
Participación en asociadas y negocios conjuntos	1.716	435
Diferencias de cambio	(9)	-
Resultados por unidades de reajuste	(4.864)	(1.738)
Resultado no operacional	**(10.240)**	**(7.176)**
Impuesto a la Renta	391	(1.259)
Participaciones no controladora	(584)	(554)
Resultado otros	**(192)**	**(1.813)**
Total Resultado no operacional y otros	**(10.433)**	**(8.989)**

El resultado por unidad de reajuste representa un 44% de la variación del resultado no operacional, la cual se vio afectado significativamente por la inflación capturada por UF entre el 31/12/2013 y el 31/12/2014 la que alcanzó a 5,65%, superior a la variación de la misma UF entre el 31/12/2012 y el

31/12/2013 la que alcanzó sólo a 2,05%. Este incremento superior en la UF en comparación al periodo anterior, afectó directamente la magnitud nominal de la deuda financiera que actualmente alcanza a un monto aproximado de 3.43 millones de UF's al 31 de diciembre de 2014. Por otro lado, tenemos que los ingresos financieros se ven disminuidos por un menor monto invertido en Fondos Mutuos y Depósitos a Plazo de Empresas Red Salud, los fondos en el actual periodo han sido utilizados para financiar planes de inversiones del grupo. Por otro lado, las Participaciones en asociadas presentaron un aumento importante generado por nuestra asociada Administradora de Transacciones Electrónicas S.A., quien durante el periodo 2014, vendió una de sus Subsidiarias, generando un aumento en sus resultados de un 47% en relación al periodo anterior y mayor actividad de nuestras asociada Administradora de Clínicas Regionales, con quienes mantenemos negocio conjunto.

Resultado otros, se ve afectado principalmente por: a) impuestos diferidos una reducción de la base imponible utilizada para la determinación del impuesto a las ganancias, y en un monto menor al efecto de cambio de tasa del impuesto a la renta AT 2015 de un 20% a un 21%, b) el efecto Tributario por la corrección monetaria del patrimonio, la cual redujo la base; c) Aumento de la pérdida tributaria de Clinica Bicentenario S.p.A.; d) Aumento de la diferencias temporales generada por los activos y obligación por leasing por contratos tomados en el periodo 2014.

IV. Estado de Situación Financiera Consolidado

1. Activos

Al 31 de diciembre de 2014 los activos consolidados de la Compañía totalizaron $306.844 millones y su composición se presenta a continuación:

Cuadro Nº5: Composición de los activos

Cifras en MM$	31-dic-14	31-dic-13
Activos corrientes	64.645	63.416
Activos no corrientes	242.198	219.094
Total Activos	**306.844**	**282.510**

1.1. Activos corrientes

Los activos corrientes al 31 de diciembre de 2014 aumentan en $1.230 millones respecto al periodo 2013. El aumento se genera por un alza en los deudores comerciales, principalmente la cuenta devengada de los pacientes hospitalizados y un aumento de los impuestos por recuperar se debe a la provisión de PPUA (Pagos Provisional por perdida absorbidas) mayor al del periodo anterior debido a un cambio en el criterio de determinación, aumento de pagos de PPM (pagos provisionales mensuales) producto de un aumento en los resultados de las Sociedades (exceptuando Inmobiliaria y Bicentenario) y un aumento en los créditos por contribuciones de bienes raíces de Inmobiliaria Megasalud.

1.2. Activos no corrientes

Los activos no corrientes de la Compañía alcanzan $242.198 millones y $219.094 al 31 de diciembre de 2014 y 2013. La variación se explica por el aumento de las propiedades, planta y equipos generadas por la obra en construcción de Inmobiliaria Clinica (Nueva Clinica Tabancura); obras en construcción y habilitación de pisos en Clínica Bicentenario; y Megasalud por las obras en construcción y compra de equipamiento médico del nuevo centro médico ubicado en Quilicura .

1.3. Activos corrientes y no corrientes por empresa

A continuación se presenta la composición de los activos corrientes y no corrientes de las sociedades filiales y la Compañía:

Cuadro Nº6: Composición de activos de subsidiarias y matriz (4)

Cifras en MM$	Al 31-12-2014	Al 31-12-2013
Megasalud	89.686	86.224
Clínica Tabancura	35.018	33.675
Clínica Iquique	7.075	7.011
Clínica Avansalud	39.046	38.214
Clínica Bicentenario	78.889	67.709
Inmobiliaria Clínica	28.478	16.020
Oncored	1.940	1.261
TiRed	108	-
Red Salud	178.401	167.627

(4) Activos no consideran ajustes de consolidación. Solo se consideran los activos que consolidan con ILC en las respectivas fechas

Los principales aumentos provienen de las inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación de Red Salud producto de un alza en los resultados de subsidiarias y asociadas; aumento en las propiedades, plantas y equipos de Inmobiliaria Clinica generada por el avance en la obra de construcción de la nueva Clinica; y aumento de las cuentas por cobrar de Clinica Bicentenario producto del aumento en la actividad.

2. Pasivos y patrimonio

Al 31 de diciembre de 2014 los pasivos y patrimonio del holding totalizaron $306.844 millones, superiores en un 8,6% a la cifra registrada al 31 de diciembre del año 2013. Lo anterior se debió principalmente a la variación del IPC que afecta directamente la deuda expresada en UF al término del presente periodo.

Cuadro Nº7: Composición de los pasivos y patrimonio

Cifras en MM$	31-dic-14	31-dic-13
Pasivos corrientes	76.304	56.022
Pasivos no corrientes	115.356	109.508
Total pasivo exigible	**191.660**	**165.531**
Participaciones no controladoras	1.886	2.236
Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	**113.298**	**114.743**
Total pasivos y patrimonio	**306.844**	**282.510**

2.1. Pasivos Corrientes

El aumento en los pasivos corrientes se explica principalmente por la utilización de línea de crédito y efecto inflacionario de la deuda en UF. A nivel de rubros importante los efectos son los siguientes

Otros pasivos financieros corrientes: La variación se produce por: a).- Utilización de Línea de crédito por $13.345 millones; b).- Nuevo crédito con el Banco Consorcio por $ 1.500 millones con vcto en el corto plazo; c).- Porción corriente de nuevos leasing adquiridos por Megasalud destinado principalmente a la adquisición de equipamiento médico para el nuevo centro médico de Quilicura equipamiento dental de distintos centros (scanner y resonadores); d). Pagos de créditos y leasing; e).- Efecto inflacionario de la deuda mantenida en UF (efecto porción corriente, es decir, vencimiento en un año)

Cuentas por pagar a entidades relacionadas: El aumento se genera por: intereses y reajustes devengados que han generado la cuenta corriente mercantil con ILC que por este periodo asciende a $346 millones y préstamo pendiente de pago a Isapre Consalud por $ 1.200 millones.

2.2. Pasivos No Corrientes

El aumento en los pasivos no corrientes de $5.848 millones, se explica principalmente por nuevas obligaciones financieras adquiridas en el presente periodo, para financiar proyectos de remodelación, ampliación y la construcción de un nuevo centro médico, así como la adquisición de equipamiento médico bajo la modalidad de leasing financiero. Otro factor relevante en este periodo es el aumento de la variación de la UF en periodo 2014 (5,65%) versus la variación de la UF del mismo período del año anterior (2,05%). Afectando las obligaciones con el Público y Leasing.

2.3. Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora y no controladora

El patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora, al 31 de diciembre de 2014 ascendió a $115.184 millones, la composición del patrimonio es la siguiente:

Cuadro Nº8: Composición del Patrimonio

Cifras en MM$	31-dic-14	31-dic-13
Capital emitido	48.541	48.541
Ganancias (pérdidas) acumuladas	2.279	3.603
Otras reservas	62.478	62.598
Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	113.298	114.743
Participaciones no controladoras	1.886	2.236
Total Patrimonio	**115.184**	**116.979**

El efecto principal es el generado en el resultado acumulado producto de un incremento en las tasas impositivas para los años comerciales 2014, 2015, 2016, 2017 y 2018 en adelante, cambiando de la tasa vigente del 20%, a un 21%, 22,5%, 24%, 25,5% y 27%, respectivamente generó un aumento del "Patrimonio total" de $1.658 millones, compuesto por un aumento del "Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora" de $1.647 millones, y una disminución o aumento (según aplique) de las "Participaciones no controladoras" de $ 11 millones.

2.4. Pasivos corrientes y no corrientes por Sociedad

El cuadro que se presenta a continuación consigna los pasivos totales de las compañías subsidiarias y la matriz:

Cuadro Nº9: Composición de pasivos de subsidiarias y matriz[(5)]

Cifras en MM$	Al 31-12-2014	Al 31-12-2013
Megasalud	32.570	26.929
Clínica Tabancura	18.633	17.312
Clínica Iquique	4.281	3.569
Clínica Avansalud	25.199	24.750
Clínica Bicentenario	72.904	67.163
Inmobiliaria Clínica	18.735	6.523
Oncored	1.386	1.065
TiRed	119	-
Red Salud	65.102	52.884

(5) Activos no consideran ajustes de consolidación. Solo se consideran los activos que consolidan con ILC en las respectivas fechas.

Los principales aumentos provienen la utilización de línea de crédito por parte de Red Salud para financiar proyectos de algunas empresas del Grupo y un alza de las cuentas por pagar a entidades relacionadas de Inmobiliaria Clinica por los flujos entregados por su Matriz para financiar la obra de construcción de la nueva Clinica, así como los intereses asociados a esa deuda.

V. Estado de Flujo de Efectivo Resumido

Al 31 de diciembre de 2014 la Compañía generó un flujo neto total del período negativo de $6.197 millones, que se explica principalmente por las actividades de financiamiento.

Cuadro N°10: Estado de flujo de efectivo resumido

Cifras en MM$	31-dic-14	31-dic-13
Flujo neto originado por actividades de la operación	8.924	22.747
Flujo neto originado por actividades de financiamiento	8.349	(16.142)
Flujo neto originado por actividades de inversión	(23.470)	(20.152)
Flujo neto total del período	**(6.197)**	**(13.547)**
Efecto de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes al efectivo	0,6	0,4
Variación neta del efectivo y efectivo equivalente	**(6.196)**	**(13.546)**
Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del periodo	14.901	28.447
Saldo final de efectivo y efectivo equivalente	**8.705**	**14.901**

La disminución de la actividad de operación en $13.824 millones con respecto al año anterior, se produce por: recaudaciones mayores generadas por un alza en los niveles de actividad ambulatoria y diagnóstica y recuperación de cuentas hospitalarias, pero que no alcanza a cubrir los pagos mayores a Proveedores y personal; mayores pago a proveedores por concepto de honorarios médicos (participaciones medicas), honorarios de refuerzos e impuestos mensuales (IVA); Mayor dotación de personal y mayor costo de mano de obra directa, así como pagos de indemnizaciones por reducción de personal en Clinica Bicentenario, menores ingresos financieros proveniente de las inversiones en depósito a plazo y Fondos Mutuos de Empresas Red Salud y por lo tanto, rescate y devengamiento de intereses producto de utilización de fondos en planes de inversión en empresas del grupo.

El aumento en las actividades de financiamiento en $24.491 millones, se debe a nuevos préstamos solicitados a nivel de grupo para financiar proyectos de inversiones, estimadas para el presente periodo. Para ello ***Megasalud*** solicito préstamos para financiar proyectos de inversiones estimadas para el presente periodo destino de estos montos es principalmente a: Proyecto centro médico y dental Quilicura, mejoras y compra de equipamiento para los centros médicos existentes, ***Clínica Bicentenario*** solicita línea de crédito y préstamo con el Banco Consorcio para financiar la habilitación de los piso 4, 9, 10 ,11 y su Centro Medico, ***Clínica Iquique*** solicita línea de crédito para financiar operaciones post terremoto. ***Red Salud*** ha solicitado Línea de crédito para el financiamiento de operaciones de Inmobiliaria Clinica y ACR Dos.

El aumento en las actividades de inversión en $3.318 millones de los cuales un el cual corresponde principalmente a los desembolsos en compras de propiedad planta y equipos de Inmobiliaria Clinica "Proyecto de ampliación de la Clinica Tabancura".

VI. Tendencia de Indicadores

Cuadro N°11: Análisis razonado

Cifras en MM$		31-dic-14	31-dic-13
Liquidez			
Liquidez corriente	veces	0,85x	1,13x
Razón ácida [(6)]	veces	0,82x	1,09x
Endeudamiento			
Razón endeudamiento	veces	1,66x	1,42x
Deuda Financiera CP/Total	%	21,82%	11,23%
Deuda Financiera LP/Total	%	78,18%	88,77%
Cobertura gastos financieros	veces	1,31x	1,86x

(6) La razón ácida se calculó considerando las cuentas: activo corriente neto de existencias, sobre pasivo corriente.

La variación experimentada en la Razón de Liquidez y en la Razón Ácida de Red Salud y Subsidiarias respecto a Diciembre 2013, se explica principalmente por un aumento en Otros Pasivos Financieros Corrientes producto de nuevos préstamos adquiridos para financiar las obras de ampliación y remodelación de las Clínicas del grupo.

La razón de endeudamiento de la Sociedad aumentó respecto a Diciembre de 2013, 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 periodo.

		31-dic-14	31-dic-13
Actividad			
Total activos	MM$	306.844	282.510
Rotación inventarios	veces	75	73
Permanencia inventarios	días	10	10

La rotación y permanencia de inventario se mantiene constante en relación al periodo anterior

Cifras en MM$		31-dic-14	31-dic-13
Resultados			
Ingresos	MM$	213.002	192.426
Costos de explotación	MM$	(168.689)	(150.597)
Resultado operacional	MM$	12.538	13.205
Gastos financieros	MM$	(7.504)	(7.024)
Resultado no operacional[7]	MM$	(10.240)	(7.176)
RAIIDAIE[8]	MM$	19.422	21.861
Ganancia atribuible a los propietarios de la controladora	MM$	2.106	4.216

(7) Incluye las cuentas: Ingresos financieros, Costos financieros, Participación en las ganancias (pérdidas) de asociadas y negocios conjuntos, Diferencias de cambio, Resultados por unidades de reajuste.

(8) Incluye las cuentas: Ganancias antes de impuestos más la depreciación y amortizaciones del ejercicio más gastos financieros

Cifras en MM$		31-dic-14	31-dic-13
Rentabilidad			
Rentabilidad del patrimonio	%	1,86%	3,67%
Rentabilidad del activo	%	0,88%	1,69%
Rendimiento activos operacionales [9]	%	0,88%	1,69%
Utilidad por acción	$	0,830	1,661

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

El indicador de rentabilidad del patrimonio y rentabilidad del activo disminuye en relación al periodo anterior, debido a la baja en el resultado del año 2014, producto principalmente por el efecto inflacionario adverso.

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 ese principal propósito: administrar y atenuar los riesgos de la actividad prestadora. Actualmente, la dirección superior de las compañías filiales está radicada en el directorio central de la sociedad holding, compuesta de 7 integrantes, quienes entregan las orientaciones para la gestión de cada una de esas compañías. Así, las decisiones de inversión, financiamiento, y comerciales están radicadas en el directorio de Red Salud. Sólo el tema de gestión de recursos humanos está radicado en las gerencias de cada filial debido a la distinta composición de demanda y distinto esquema de compensaciones que aplica en cada sociedad, así como las operaciones de nuestra Subsidiaria Megasalud, que por la dimensión de sus operaciones se analiza y gestiona de manera independiente.

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, nuestras 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. Al 31 de diciembre de 2014, el 100% de estas obligaciones se encuentran estructuradas a tasas de interés fijas, por lo que no existe exposición a las fluctuaciones de tasas en el mercado.

Riesgo efectos inflación

Un monto significativo de la deuda financiera mantenida por el grupo está representada en UF, el cual se vio afectado significativamente por la inflación indexada por la UF entre el 31/12/2013 y el 31/12/2014 alcanzó a 5,65%, superior a la variación de la misma UF entre el 31/12/2012 y el 31/12/2013 la que alcanzó sólo un 2,05%. Este incremento en la UF afecta directamente la magnitud nominal de la deuda financiera que actualmente alcanza a un monto aproximado de 3.43 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 amparados en clasificaciones de solvencia AA+ otorgadas por las compañías Feller-Rate y Humphreys, respectivamente.

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.