CLINICA LAS CONDES S.A. CONSOLIDADO

ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

AL 31 DE MARZO 2017

a) El resultado al 31 de marzo de 2017 arroja una pérdida de M\$ 4.556.604, lo que representa una disminución respecto a la utilidad del mismo periodo del año anterior (M\$ 208.364). Si bien hubo incremento de un 2,1% en los ingresos netos comparado con el mismo periodo anterior (aumento de M\$ 924.135), la caída en la actividad quirúrgica y ambulatoria no permitieron compensar el aumento de los costos propios de la operación de la compañía. Los costos aumentaron un 17,1% (M\$7.118.544) muy por sobre el crecimiento de los ingresos netos y los costos financieros aumentaron M\$337.050.

Respecto a la actividad, los días cama crecieron un 7,3%, el uso de pabellones disminuyó en un 4,6%, las atenciones del Servicio de Urgencia disminuyeron significativamente respecto con el año anterior en un 12%, las consultas médicas crecieron en un 2,4%, la actividad de laboratorio se incrementó en un 4,1% y las imágenes disminuyeron en un 2,6%. En general, la actividad de las clínicas de la región metropolitana mostró cifras de decrecimiento durante este primer trimestre.

Todo lo anterior implicó un aumento de 2,1% de los ingresos, alcanzando MM\$ 44.823 (MM\$ 43.899 a marzo 2016).

El costo de venta aumentó un 16,7%, muy por sobre el crecimiento de los ingresos, empujado por un mayor gasto en remuneraciones, el que creció 10,4% totalizando MM\$21.804 (MM\$ 19.758 a marzo 2016), debido a indemnizaciones derivados de plan de restructuración implementado el mes de marzo (MM\$436) y planes de retiro del personal más antiguo, (MM\$306) ajustes de sueldos por IPC, y efecto de reajuste por negociaciones colectivas (MM\$600) y personal de proyecto Impacta-SAP que vuelve a la operación dejando de ser parte del proyecto por lo que deja de activarse. Por otro lado, la compañía de seguros mostro un importante aumento de la siniestralidad en MM\$1.525 producto principalmente de la mayor velocidad en el recupero de las cuentas por cobrar, por lo que ese efecto debiera tender a normalizarse en el transcurso del año. Esto también tiene un leve impacto en una mayor tasa de descuentos por la regularización de la facturación de la compañía. El mayor costo de venta y el bajo crecimiento de la venta redujo el margen bruto, alcanzando 8,5% (20% en 2016). Por otra parte, el gasto de administración aumentó con respecto al período anterior (19,1% versus 2016), lo cual se debe principalmente a consultorías, auditoría por Hecho Esencial y personal transitorio, mientras que las remuneraciones de este segmento están un 3% bajo el año anterior. Los efectos del plan de reestructuración se verán a partir de Q2. Como consecuencia, el resultado operacional disminuyó mostrando un margen de -8,7% versus 5,2% en 2016.

El EBITDA alcanzó los MM\$-1.338 (MM\$5.011 a marzo 2016), con un margen de 2,1% versus 12,0% en igual período del año anterior. La pérdida de la Clínica a marzo de 2017 llegó a MM\$ 4.556 (MM\$ 208 de utilidad en marzo de 2016). La utilidad por acción a marzo 2017 alcanzó \$-545, comparado con una utilidad por acción de \$25 en marzo de 2016.

La liquidez corriente es de 1,75, con una cobertura de gastos financieros de 2,5 veces, una razón de endeudamiento financiero de 1,11 veces y una razón de endeudamiento 1,41 veces. La disminución de la liquidez corriente se explica principalmente disminución de las cuentas por cobrar en MM\$9.718, debido a una mayor recaudación del trimestre.

La disminución más significativa del activo corriente con respecto a diciembre 2015 se muestra en el rubro deudores comerciales y otras cuentas por cobrar neto, debido a una mayor recaudación del primer trimestre. Los días calle disminuyeron a 117 (136 a diciembre 2016)

El activo no corriente presenta un aumento de MM\$ 6.594, debido a nuevas adquisiciones de equipamiento médico y construcciones, lo cual a fin del primer trimestre del 2017 es de MM\$ 8.024

La clínica cuenta con excedentes de caja a marzo 2017 por MM\$11.941, los que se dividen en: MM\$7.827 de la Compañía de Seguros CLC S.A. y MM\$4.114 son destinados fundamentalmente al desarrollo de proyectos de infraestructura e incorporación de equipamiento nuevo durante el transcurso del período.

Dentro de este plan de inversiones se destaca la construcción de un nuevo centro médico en Peñalolén, cuya inversión en infraestructura para este 2017 ascendió a MM\$ 1.561. La fecha esperada de inicio en operación de este centro está fijada para este segundo semestre. Otra inversión relevante corresponde a la habilitación de dos nuevos pisos de camas en el campus principal, específicamente los pisos 6 y 7 del Edificio Verde, que involucró una inversión que bordeó los MM\$ 1.380 a marzo de 2017. Adicional a estas inversiones, la renovación de la infraestructura y equipos de la central de alimentación, cuya inversión fue de MM\$ 1.334 a marzo de 2017. Este último punto se financió con recursos propios y bancarios de largo plazo.

El primer trimestre del 2016, debió ser reformulado según Hecho Esencial, lo que puede afectar la comparación de lagunar partidas respecto del 2017.

Principales indicadores económicos y financieros		31-03-2017	31-12-2016
RAZONES DE LIQUIDEZ			
Liquidez corriente	veces	1,75	1,77
Razón ácida	veces	1,69	1,72
RAZONES DE ENDEUDAMIENTO		31-03-2017	31-12-2016
Razón de endeudamiento	veces	1,41	1,35
Razón de endeudamiento financiero	veces	1,11	1,05
Deuda de corto plazo a deuda total	%	30,07	31,57
Deuda de largo plazo a deuda total	%	69,93	68,43

NIVELES DE ACTIVIDAD		31-03-2017	31-12-2016
Detalle de activos			
Activos corrientes Activos no corrientes	M\$ M\$	116.295.148 262.263.920	120.612.834 255.669.866
Total activos	M\$	378.559.068	376.282.700
RESULTADOS		31-12-2016 31-03-2017	01-01-2016 31-03-2016
Margen bruto	%	8,5	20
Margen proveniente de operaciones continuadas	%	-13,5	0,67
Margen operacional	%	-8,7	5,2
Gastos financieros a ingresos operacionales	%	-3,4	-2,7
Volumen de ventas	M\$	44.823.502	43.899.367
Utilidad por acción	\$	-545	25
Utilidad después de impuestos	M\$	-4.556.604	208.364

- b) Al cierre de los respectivos períodos no existen diferencias entre los valores libro y valores de mercado de los principales activos.
- c) Los principales componentes de los Flujos netos son:

Actividades de la Operación:

Recaudación de deudores por venta, corresponde al cobro a Clientes.

Actividades de Financiamiento:

En el período comprendido entre Enero y Marzo de 2017 se obtuvieron créditos de corto y largo plazo emanados de contrato de línea de crédito para financiamiento de inversiones y capital de trabajo por MM\$ 10.000. Por otra parte, se recibieron durante el período aportes de capital por MM\$ 328 asociadas a emisión de acciones.

Actividades de Inversión:

Incorporación de Activos Fijos, corresponde a la compra de actualización de equipamiento médico e inversión en infraestructura por un monto de MM\$9.887.

d) Factores competitivos de CLC S.A.

En Chile el gasto en salud en relación con el Producto Interno Bruto, representa un 8,4%. Si nos comparamos con economías más desarrolladas y con países del OCDE, existe una importante brecha de incremento del gasto. Por ejemplo, en USA en gasto en salud representa el 17,9% del PIB.

Por otro lado, se ha demostrado que el gasto en salud es creciente a medida que las economías se desarrollan. En la medida que el ingreso per cápita crece, el gasto en salud lo hace con una elasticidad de 1,3. Además de esto, la población en Chile está envejeciendo paulatinamente, aumentando el número y proporción de personas de más de 60 años, situación que aumenta también el gasto en salud. En este contexto macroeconómico, al estar la Clínica inserta en una economía que crece y en un país con favorables perspectivas, los factores de riesgos del negocio son bajos.

Clínica las Condes es uno de los principales centros privados hospitalarios del país. Ofrece servicios quirúrgicos, de hotelería complementaria y la mayor parte de los exámenes y procedimientos requeridos para la atención integral de salud. En el último tiempo, la industria de las clínicas privadas ha mostrado un considerable incremento en el número de participantes, concretándose la construcción y renovación de clínicas ligadas a instituciones de Salud Previsional (Isapres) o clínicas especializadas en determinados procedimientos. Pese a esto, la posición competitiva de Clínica Las Condes continúa siendo favorable, ya que mantiene un importante reconocimiento de alta calidad en la atención. La penetración y reconocimiento que ha logrado, principalmente en la población ABC1 y C2 del mercado al cual orienta sus actividades, le permiten proyectar el futuro en forma optimista.

Clínica Las Condes está considerada como una de las mejores del país, tanto por su infraestructura y modernos equipos, como por la calidad y prestigio del Cuerpo Médico que en ella trabaja. Ello ha permitido diferenciarla de su competencia además de las importantes alianzas y acreditaciones internacionales que ha logrado, como la alianza con el Johns Hopkins Hospital y la certificación internacional lograda con la Joint Commission International.

Con la finalidad de mejorar y ampliar los servicios, y como una forma de enfrentar la fuerte competencia, Clínica Las Condes está desarrollando un proyecto de ampliación que se traducirá en un incremento en los volúmenes de operación de la Clínica, asociado al mayor flujo de pacientes y a la incorporación de nuevos médicos.

e) Análisis de Riesgos.

En el curso normal de sus negocios y actividades de financiamiento, Clínica Las Condes está expuesta a diversos riesgos financieros que pueden afectar de manera significativa el valor económico de sus flujos y activos y, en consecuencia, sus resultados. Las políticas de administración de riesgo son aprobadas y revisadas periódicamente por el Directorio y revisadas periódicamente por la administración de la sociedad.

Las principales situaciones de riesgo a que está expuesta la sociedad son las siguientes:

Cambios en el marco regulatorio y legal

Clínica Las Condes y sus filiales son monitoreadas constantemente tanto por la Superintendencia de Salud como por la Superintendencia de Valores y Seguros, quienes estudian la normativa y marco regulatorio de estos sectores, sus políticas de negocio y el desempeño de sus resultados, lo que genera incertidumbre en las perspectivas del negocio, así como los cambios en leyes y reglamentos que afectan la industria y sus negocios.

Alto nivel de competencia

En el mercado de Prestadores y Seguros de salud, se presentan fuertes niveles de competencia. Este escenario requiere de otorgamiento de servicios y beneficios cada vez mejores para mantener y mejorar la posición competitiva.

Nuestra competencia más relevante son las clínicas que se han incorporado en el sector oriente, además de las ya establecidas, las cuales se han incorporado con un alto nivel tecnológicos en sus prestaciones.

La mitigación de riesgo está basada en la implementación y utilización de tecnológicas y terapias de alta complejidad, de esta forma es capaz de ofrecer, prácticamente, todas las especialidades médicas, permitiendo generar integración, sinergias y fidelización de clientes entre las distintas unidades de negocio, considerando además una gran experiencia en temas médicos.

Sensibilidad ante cambios en la actividad económica

Este mercado en general presenta una baja exposición al ciclo económico, sin embargo, variables de mercado tales como tasas de interés, tipo de cambio, precios de productos, etc., pueden producir pérdidas económicas por una desvalorización de flujos o activos o la valorización de pasivos, debido a la nominación o indexación de éstos a dichas variables

Riesgo de tipo de cambio

Los pagos a proveedores en US representan en torno al 1% del total, y son compensados con ingresos en US\$ provenientes de compañías de seguros extranjeras. La Compañía tiene la política, aprobada por el Directorio, de mantener hasta un máximo de1millón de US\$ en depósitos a plazo en esa moneda, vendiendo todos los excedentes de moneda extranjera en el ejercicio en que se reciban.

Dado los bajos montos de operaciones en moneda extranjera, la Administración de la Sociedad ha decidido no ejecutar operaciones de cobertura para mitigar los riesgos cambiarios. Toda operación de cobertura de riesgos cambiarios debe contar con la aprobación expresa del Directorio de la Clínica

El saldo de pasivos denominados en unidades de fomento es de MM\$114.408. Un cambio en la inflación (deflación) tendría un efecto en las perdidas (ganancias) antes de impuesto.

Riesgo de tasa de interés

El financiamiento de la Clínica y sus filiales tienen su origen con bancos comerciales nacionales. Todo aumento de financiamiento de largo plazo es aprobado por el Directorio de la Clínica.

La sociedad posee el 100% de su deuda de largo plazo indexada a la UF, y un 56% de su deuda en tasa fija. Además, mantiene una política de reajustabilidad semestral de sus precios.

Debido a que los créditos son con bancos chilenos, y no existen indicios de hiperinflación no se considera un riesgo relevante una variación de las tasas vigentes.

Riesgo De Liquidez

Este riesgo está asociado a la capacidad de la Sociedad y sus filiales para amortizar o refinanciar a precios de mercado razonables los compromisos financieros adquiridos, y a su capacidad para ejecutar sus planes de negocios con fuentes de financiamiento estables.

Los indicadores de liquidez al cierre del ejercicio son los siguientes:

	31-03-2017	31-12-2016
Razón de Liquidez	1,75	1,77
Razón ácida	1,69	1,72
Razón Endeudamiento financiero	1,11	1,05
Razón Endeudamiento	1,41	1,35

Riesgo De Seguros

Con respecto al Área Aseguradora, es importante mencionar que se maneja una posición neta de fondos en efectivo y efectivo equivalente que le permiten cumplir adecuadamente el pago de sus compromisos financieros con los prestadores de salud. Asimismo, no mantiene pasivos de corto plazo con entidades financieras.

Riesgo De Crédito

La Sociedad mantiene cuentas por deudores comerciales y otras cuentas por cobrar que representan aproximadamente el 23% del total de activos. La cobranza de los clientes es gestionada por un área de cobranzas interna de la empresa.

Para aquellos clientes que permanecen incobrables, la empresa realiza gestión de cobranza prejudicial y judicial con una empresa de abogados externos.

Entre los principales clientes de la sociedad se encuentran las Isapres, Fonasa, empresas en convenio y particulares. De dichos clientes es importante mencionar lo siguiente:

- Las Isapres, presentan un mínimo nivel de morosidad producto de la regulación existente en el sector asociada al aseguramiento de la capacidad financiera de dichas instituciones. Dado lo anterior, no existen contingencias significativas respecto a este tipo de clientes.
- Las cuentas por cobrar correspondientes a Fonasa, presentan un riesgo de crédito bajo, por constituir una entidad proveedora de seguridad social financiada por aportes directos del Estado.
- En el caso de empresas en convenio y particulares, estas presentan el mayor nivel de riesgo relativo. Sin embargo, Clínica Las Condes realiza acciones de cobranza internamente, seguidas de acciones prejudiciales y judiciales a través de abogados externos. Si bien el segmento de particulares es el más riesgoso, el impacto de la materialización del riesgo de crédito asociado no resultaría relevante dada la baja participación sobre el total de la exposición. Por otra parte, es importante mencionar que el cobro de un paciente hospitalario se encuentra respaldado por pagarés, documentos que son devueltos a dichos pacientes una vez que se realiza el correspondiente pago de la cuenta o la documentación de la misma.

Riesgo De Activos Financieros

Los excedentes de efectivo que quedan después del financiamiento de los activos necesarios para la operación, están invertidos de acuerdo a límites crediticios aprobados por el Comité de Directores de la Sociedad, principalmente en depósitos a plazo con distintas instituciones financieras clasificadas como N1+, fondos mutuos de corto plazo clasificados como AA+ o superiores, y papeles del Banco Central y Tesorería General de la República. Estas inversiones están contabilizadas como Efectivo y equivalentes al efectivo y Otros activos financieros corrientes.

Producto de la generación de caja operacional, Clínica Las Condes S. A. mantiene activos financieros por montos en torno a los MM\$ 8.358, de los cuales aproximadamente MM\$ 7.827 corresponden a las reservas de la Compañía de Seguros CLC, cuya administración de cartera se encuentra externalizada con la empresa Principal Asset Management, y que cumple con las normativas de la SVS relacionadas con los límites de inversión, informando Seguros CLC S. A. periódicamente al organismo regulador. Con respecto a los excedentes de caja de la matriz, el Directorio ha fijado una Política de Inversión de Excedentes de caja que se resume en lo siguiente:

LÍMITES POR INSTITUCIÓN FINANCIERA

PARA EL PERÍODO AGOSTO 2015 – JULIO 2016

PARTICIPACIÓN DE MERCADO	LÍMITE MÁXIMO DE INVERSIÓN*
Sobre 12%	MM\$ 4.500
Entre 5% y 12%	MM\$ 3.000
Entre 2% y 5%	MM\$ 2.000

^{*} Si los excedentes de caja son superiores a MM\$ 3.000, se debe invertir en al menos 2 instituciones financieras.