CLINICA LAS CONDES S.A. CONSOLIDADO

ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

AL 30 DE JUNIO 2016

a) El resultado al 30 de junio de 2016 arroja una utilidad de M$ 3.214.812, lo que representa un aumento respecto a la utilidad del mismo periodo del año anterior (M$2.400.885). Esta alza es impulsada por una mayor actividad a la registrada en igual período de 2015, aun cuando se tiene el efecto adverso de una mayor depreciación acumulada (aumento de MM$ 742) y de mayores gastos financieros (aumento de MM$ 461). Por otra parte se observa un aumento del efecto de las diferencias de cambio (aumento de MM$ 357 respecto a 2015).

La actividad del semestre se compara positivamente con igual período del año anterior. Los días cama crecieron un 4.5%, el uso de pabellones creció en un 8.0%, las atenciones del Servicio de Urgencia crecieron en un 4%, las consultas médicas crecieron en un 12%, la actividad de laboratorio se incrementó en un 5.0% y los exámenes de imágenes aumentaron en un 10.0%.

Todo lo anterior implicó un aumento de 13.9% de los ingresos, alcanzando MM$ 94.514 (MM$82.932 al de junio 2015).

El costo de venta aumentó un 14.2%, levemente superior al crecimiento de los ingresos, empujado por un mayor gasto en remuneraciones, el que creció 14.3% totalizando MM$40.721 (MM$ 35.630 a junio 2015). No obstante, el mayor costo de venta no impidió la mejora del margen bruto, alcanzando 18.5% (18.65% en 2015), aun cuando se registra una mayor depreciación a la del período anterior. Esta tendencia alcista de la ganancia bruta se ha mantenido desde fines de 2015, y al primer semestre de 2016 se refleja en un aumento de 12.9% respecto a igual período de 2015, totalizando MM$ 17.477 (MM$ 15.470 en 2015). Cabe señalar que este aumento es mayor al registrado durante el primer trimestre (8.4% respecto a 2015), lo cual es reflejo de la mejora operacional del segundo trimestre, impulsada tanto por la mayor actividad como por diversas iniciativas de contención costos. De esta forma se observa también que el gasto de administración se mantuvo en los mismos niveles del período anterior (aumento de 3% versus 2015), de manera que los costos y gastos operacionales registraron un aumento total de 12.93%, menor al crecimiento registrado de los ingresos. Como consecuencia, el resultado operacional mejoró mostrando un margen de 8.9% versus 6.9% en 2015.

El EBITDA aumentó un 36.8 % alcanzando MM$13.919 (MM$10.172 a junio 2015), con un margen de 14.7% versus 12.3% en igual período del año anterior. La utilidad de la Clínica a junio de 2016 llegó a MM$ 3.215 (MM$ 2.401 en junio de 2015). La utilidad por acción a junio 2016 alcanzó $385, comparado con una utilidad por acción de $290 en junio 2015.

La liquidez corriente es de 1,60, con una cobertura de gastos financieros de 7,16 veces y una razón de endeudamiento de 1,15 veces. La disminución de la liquidez corriente se explica principalmente por la mayor deuda bancaria de corto plazo, que aumentó en

MM$30.242 producto del desembolso de diversos créditos de corto plazo para capital de trabajo y del desembolso en junio de MM$10.796 de una línea de crédito comprometida por dos años para el financiamiento de inversiones. Por la misma razón se observa el aumento del ratio de endeudamiento desde 0.97 al cierre de 2015 a 1.15 en junio 2016.

El aumento más significativo del activo corriente con respecto a diciembre 2015 se muestra en el rubro deudores comerciales y otras cuentas por cobrar neto, debido a aumento de actividad, y una menor velocidad de respuesta de las isapres con respecto a las prefactura que son de su cargo por los contratos de seguros de salud que tienen nuestros pacientes con ellas.

El activo no corriente presenta un aumento de MM$ 7.287, debido a nuevas adquisiciones de equipamiento médico, el cual a junio 2016 es de MM$ 6.162 (MM$ 1.078 al cierre de 2015).

La clínica cuenta con excedentes de caja a junio 2016 por MM$16.164, los que serán 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 se estima en MM$ 4.828, y cuyo terreno fue comprado en febrero 2015 con recursos propios. La fecha esperada de entrada en operación de este centro está fijada para fines del primer semestre de 2017.Otra inversión relevante corresponde a la habilitación de tres nuevos pisos de camas en el campus principal. Cabe señalarse que el primero de estos pisos ya comenzó su operación en junio pasado y la inversión asociada bordeó los MM$ 2.600, la cual se financió tanto con recursos propios como a través de una línea de crédito bancaria obtenida para el financiamiento del plan de inversiones. Los siguientes dos pisos de camas están ya en proceso de habilitación, esperándose su apertura para finales de año. La inversión estimada en ellos totaliza los MM$ 5.800, y al igual que el resto de las inversiones se financiará en parte a través de financiamiento bancario y a través de generación propia de recursos

Principales indicadores económicos y financieros		**30-06-2016**	**31-12-2015**
RAZONES DE LIQUIDEZ			
Liquidez corriente	veces	1.60	1.92
Razón ácida	veces	1.53	1.83
RAZONES DE ENDEUDAMIENTO		**30-06-2016**	**31-12-2015**
Razón de endeudamiento	veces	1.15	0.97
Deuda de corto plazo a deuda total	%	40.18	30.46
Deuda de largo plazo a deuda total	%	59,82	69.54

NIVELES DE ACTIVIDAD		30-06-2016	31-12-2015
Detalle de activos			
Activos corrientes	M$	127.124.945	94.815.025
Activos no corrientes	M$	243.307.346	236.020.736
Total activos	M$	370.477.629	332.006.078

RESULTADOS		30-06-2016	30-06-2015
Margen bruto	%	18.49	18.65
Margen proveniente de operaciones continuadas	%	4.40	3.70
Margen operacional	%	8.90	8.01
Gastos financieros a ingresos operacionales	%	2.58	2.38
Volumen de ventas	M$	94.514.932	82.932.568
Utilidad por acción	$	385	290
Utilidad después de impuestos	M$	3.214.812	2.400.885

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 Junio de 2016 se obtuvieron créditos de corto plazo emanados de contrato de línea de crédito para financiamiento de inversiones y capital de trabajo por MM$ 49.620. Por otra parte, se recibieron durante el período aportes de capital por MM$ 2.553 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$14.037.

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.

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 a 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 USD representan en torno al 1% del total, y son compensados con ingresos en USD provenientes de compañías de seguros extranjeras. La Compañía tiene la política, aprobada por el Directorio, de mantener hasta un máximo de 1 millón de USD 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 activos y pasivos denominados en unidades de fomento es de MM$116.123. Un análisis de sensibilidad que considere un cambio en la inflación (deflación) de 100 puntos base tendría un efecto en las perdidas (ganancias) antes de impuesto de MM$1.161.

Riesgo de tasa de interés

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

La sociedad posee el 92.5% de su deuda de largo plazo indexada a la UF, y un 30% 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:

	30-06-2016	31-12-2015
Razón de Liquidez	1,60	1,92
Razón ácida	1,53	1,83
Razón Endeudamiento	1,15	0,97

Dado lo anterior, y considerando que el 30.48% de la deuda financiera de la sociedad es de corto plazo, se puede concluir que la sociedad cuenta con los flujos financieros necesarios para cubrir sus obligaciones.

La sociedad mensualmente actualiza sus proyecciones de flujos de caja, y recurrentemente efectúa un análisis de la situación financiera, del entorno económico y análisis del mercado de deuda con el objeto de, en caso de requerirlo, contratar nuevos financiamientos o reestructurar créditos existentes a plazos que sean coherentes con la capacidad de generación de flujos de los diversos negocios en que participa la Sociedad. Sin perjuicio de lo anterior, cuenta con líneas bancarias de corto plazo aprobadas, que permiten reducir ostensiblemente el riesgo de liquidez.

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 financiera.

Riesgo de crédito

La Sociedad mantiene cuentas por deudores comerciales y otras cuentas por cobrar que representan aproximadamente el 24,26% 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, el 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$16.154, de los cuales aproximadamente MM$7.444 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.