

## Análisis Razonado Estados Financiero

### Empresas Red Salud S.A. y Subsidiarias

Al 30 de septiembre de 2015

---

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 septiembre de 2015. 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 psicología.
- 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, 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.
- 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 periodo comprendido entre el 01 de Enero y el 30 de Septiembre de 2015. Todas las cifras están expresadas en miles de pesos chilenos.

## Resumen Ejecutivo

Empresas Red Salud S.A. reporta ingresos consolidados por \$202.137 millones al 30 de Septiembre de 2015, un 28,4% superior al mismo periodo anterior. El resultado operacional llegó a \$11.382 millones superior en un 6% al periodo anterior y el Ebitda (12 últimos meses) asciende a \$24.479 millones creciendo en 16,4%. La utilidad neta atribuible a la controladora totalizó \$1.445 millones inferior en un 29,7% con respecto a Junio de 2014.

El comportamiento del Ebitda e Ingresos de los periodos 2015-2014 por sociedad, se resume a continuación:

Sociedad	Ingresos		Ebitda	
	MM\$	Δ %	MM\$	Δ %
Megasalud	2.538	5,7%	(1.746)	-60%
Servicios Médicos Tabancura	1.290	2,9%	(466)	-16%
Clínica Iquique	797	1,8%	67	2%
Clínica Avansalud	3.581	8,0%	529	18%
Clínica Bicentenario	7.174	16,0%	1.459	50%
Oncored	1.009	2,3%	228	8%
AC6 6 (*)	28.318	63,3%	3.488	121%
Red Salud, Tired e Inmobiliaria	-	-	(669)	-23%
<b>Total variación (Sept 2015-Sept 2014)</b>	<b>44.706</b>		<b>2.889</b>	

### Otros aspectos destacados:

- El resultado presenta un aumento respecto al periodo anterior, producto de la compra del 50% y toma de control de Administradora de Clínicas Regionales Seis S.p.A. Esto significó un aumento en el resultado operacional de \$2.416 millones, no operacional de -\$676 millones y un Ebitda de \$3.488 millones, todas cifras al 30 de septiembre de 2015.
- A nivel operacional, se genera un aumento de \$642 millones en el periodo 2015, el cual se explica por:
  - Aumento en los ingresos operacionales de \$44.706 millones por el alza en los volúmenes de ventas, e incorporación de la Red de Clínicas Regionales Seis S.p.A. (Grupo ACR6 en adelante).
  - Aumento en los costos operacionales de \$35.284 millones generado por un aumento en los honorarios médicos, sueldos de personal operativo y costo de materiales clínicos.
  - Aumento en los gastos de administración y ventas de \$8.272 millones, generado por aumento del gasto de personal administrativo, gastos generales y mantenciones realizadas en el presente periodo.
  - Aumento de otros gastos por \$501 millones, generado por un incremento en los gastos de cobranza y ajuste por deterioro de la inversión en la sociedad Administradora de Clínicas Regionales Cinco S.p.A.
- A nivel de resultado no operacional, se presenta una disminución de \$208 millones, explicada por el aumento en los costos financieros de \$2.290 millones, alza en los resultados de nuestras inversiones en asociadas de \$1.131 millones, alza en los ingresos financieros de \$446 millones, y efecto en unidad de reajuste favorable de \$531 millones, el cual se vio afectado favorablemente por la inflación alcanzó al 1,11%, en el periodo 2015, versus 2,97% del periodo 2014.

## ANÁLISIS DEL ESTADO DE RESULTADOS

La utilidad al 30 de septiembre de 2015 ascendió a \$2.373 millones, monto inferior a los \$2.491 millones registrados en igual período del año anterior.

<b>Cifras en MM\$</b>	<b>30-sep-15</b>	<b>30-sep-14</b>	<b>Δ MM\$</b>	<b>Δ %</b>
Ingresos de actividades ordinarias	202.137	157.431	44.706	28,4%
Costo de ventas	(158.591)	(123.307)	(35.284)	28,6%
<b>Ganancia Bruta</b>	<b>43.546</b>	<b>34.123</b>	<b>9.422</b>	<b>27,6%</b>
Gasto de Administración y ventas	(31.982)	(23.703)	(8.279)	34,9%
Otras ganancias (pérdida)	(182)	319	(501)	-156,9%
<b>Resultado Operacional</b>	<b>11.382</b>	<b>10.740</b>	<b>642</b>	<b>6,0%</b>
Ingresos financieros	760	314	446	141,9%
Costos financieros	(7.760)	(5.470)	(2.290)	41,9%
Participación en las ganancias de asociadas	1.388	257	1.131	439,2%
Diferencias de cambio	(23)	(11)	(12)	114,5%
Resultado por unidades de reajuste	(2.679)	(3.197)	518	-16,2%
<b>Resultado no Operacional</b>	<b>(8.314)</b>	<b>(8.106)</b>	<b>(208)</b>	<b>2,6%</b>
<b>Utilidad antes de impuestos</b>	<b>3.068</b>	<b>2.634</b>	<b>434</b>	<b>16,5%</b>
Gasto por impuesto a las ganancias	(695)	(143)	(552)	386,3%
<b>Resultado Periodo</b>	<b>2.373</b>	<b>2.491</b>	<b>(118)</b>	<b>-4,7%</b>
Ganancia atribuible a los propietarios de la controladora	1.445	2.054	(609)	-29,7%
Ganancia atribuible a participaciones no controladoras	928	437	491	112,4%
<b>Resultado Periodo</b>	<b>2.373</b>	<b>2.491</b>	<b>(118)</b>	<b>-4,7%</b>
EBITDA (últimos 9 meses)	20.498	17.608	2.889	16,4%
EBITDA (últimos 12 meses)	24.479	22.592	1.887	8,4%
Margen Ebitda (12 últimos meses)	10,1%	11,2%		

### RESULTADO OPERACIONAL

El resultado operacional consolidado fue de \$11.382 millones al 30 de septiembre de 2015, superior en un 6% respecto al mismo periodo del año 2014, la cual se explica por lo siguiente:

#### a) Ingresos de Actividades Ordinarias

Los Ingresos consolidados alcanzaron \$202.137 millones al 30 de septiembre de 2015, superior en un 28,4% respecto al mismo periodo del año 2014. Las principales variaciones se generan por:

- Aumento en la actividad de las sociedades Megasalud (6%), Clínica Tabancura (3%), Clínica Iquique (2%), Clínica Avansalud (8%), Clínica Bicentenario (16%) y Oncored (2%).
- Toma de control del Grupo ACR6, lo que significó incrementar los ingresos operacionales en \$ 28.318 millones (por los meses mayo-septiembre), equivalentes a un crecimiento de 63% en los ingresos consolidados.
- Los ingresos operacionales por segmento presentan un alza de \$16.704 millones en el ambulatorio, esto originado por los aumentos de actividad en las unidades de consultas médicas, imagenología, procedimientos, laboratorio y dental representando un 97% de la variación de éste segmento. En lo hospitalario, se refleja un aumento de \$27.112 millones generado por las unidades de pabellón, hospitalización, unidad de paciente crítico, las cuentas de honorario médico quirúrgico e Insumos y fármacos que representan un 77% de la variación en este ámbito. Otros ingresos presentan un aumento de \$890 millones, derivado principalmente de la venta de Inmuebles.

## **b) Costos de Venta**

El Costo de Ventas consolidado totalizó \$158.591 millones al 30 de Septiembre de 2015, registrando un aumento de 28,6% respecto al periodo 2014, generado por un aumento en la actividad de las sociedades Megasalud (9%), Tabancura (4%), Iquique (2%), Avansalud (8%), Bicentenario (15%), Oncored (2%) y ACR 6 (60%). Este último grupo representa un monto importante de la variación, explicada por la toma de control y consolidación del mismo, a partir del 01 de mayo de 2015.

Los Costos Operacionales por segmento, presentan un aumento de \$12.590 millones en lo ambulatorio (incluye ACR 6), causado por los incrementos de actividad en las unidades de consultas médicas, imagenología, procedimientos, laboratorio y dental. El segmento hospitalario aumentó en \$22.138 millones (incluido ACR 6), generado por las unidades de pabellón, hospitalización, unidad de paciente crítico, honorario médico quirúrgico e insumos y fármacos. En el segmento de Otros ingresos, compuesto principalmente por los arrendamientos y subarrendamientos, se observa un aumento en el costo por depreciación de \$555 millones.

A nivel de centro de costos, se aprecia un aumento importante en Costo del Personal de \$10.761 millones (aumento en la dotación del personal y reajuste del costo de mano de obra); Honorarios médicos de \$8.874 millones (el alza en la actividad genera un alza en los honorarios pagados a los médicos); Costo de materiales clínicos de \$7.671 millones (mayor complejidad de las cirugías); Otros costos de servicio por \$4.002 millones; servicios básicos y mantención del área operativa por \$ 1.057 millones; y depreciación del ejercicio de \$1.403 millones. Los costos anteriores explican un 96% de la variación.

## **c) Gastos de Administración y Ventas**

Los Gastos de Administración y Ventas llegaron a \$31.982 millones al 30 de septiembre de 2015, superior al periodo 2014, en un 34,9%, generado por las siguientes sociedades: Red Salud (Corporativo) en un 8%, Megasalud en un 19%, Clínica Tabancura en un 8%, Clínica Iquique en un 1%, Clínica Avansalud también en un 1%, Clínica Bicentenario en un 6%, la ACR 6 en un 55%, producto de la toma de control y consolidación de sus estados financieros a partir del 01 de mayo de 2015.

A nivel de tipo de gasto la variación se explica por los siguientes alzas: a) Gasto de personal administrativo de \$ 2.902 millones (incremento en la dotación del personal y aumento en sueldos); b) Deterioro de cuentas por cobrar por \$822 millones (alza en la provisión por aumento en las cuentas por cobrar de Bicentenario, Avansalud y ACR 6; c) Mantención de \$713 millones (90% del gasto lo representa las mantenciones realizadas en los centros médicos de Megasalud; d) Gastos generales de \$ 2.299 millones, generado principalmente por servicios básicos, externalización de servicios, asesorías, entre otros; e) IVA no recuperado de \$ 591 millones.

## **RESULTADO NO OPERACIONAL**

El Resultado No Operacional reflejó una pérdida de \$8.314 millones, aumentando el gasto en un 2,6%. Las principales desviaciones se producen por las siguientes partidas:

### **a) Costos Financieros**

Los Costos Financieros consolidados alcanzaron un total de \$7.760 millones al 30 de septiembre de 2015, superior en un 41,9% respecto al mismo periodo 2014. Este aumento se explica principalmente por: 1) alza en intereses financieros por el uso de línea de crédito por \$583 millones; 2) Fee pagado a los tenedores de bonos por la baja en el indicador "cobertura de costos financieros" de \$135 millones; 3) Aumento de intereses por los préstamos bancarios por \$734 millones (este monto incluye efecto swaps de las Clínicas Regionales); 4) Interés arrendamiento financieros de \$ 836 millones.

## b) Participación en Asociadas

Presenta un incremento de \$1.131 millones respecto del mismo periodo del año 2014, generado por: 1) Inversión mantenida en el Hospital Clínico Viña del Mar, que en este periodo se contabiliza como asociada (por tener influencia significativa), a diferencia del periodo anterior que se reconocía solo el costo (efecto en resultado solo por dividendos recibidos), lo anterior genera un incremento de \$171 millones; 2) Inversión en Administradora de Clínicas Regionales Dos S.A. que presenta un aumento por mejores resultados de su filial Clínica Curicó; 3) Resultado a septiembre 2015, también incorpora una participación por los meses enero - abril de las inversiones en ACR 5 y ACR 6 a un 50%, mediante un negocio conjunto que era mantenido con Inmobiliaria Clínicas Regionales S.A., los cuales fueron favorables en relación al periodo anterior (para el caso de ACR 6). Lo anterior, cambia a partir del mes de mayo con la toma de control de ACR 6 y la baja en la inversión en ACR 5, generando un efecto favorable en el resultado, ya que las sociedades de ese grupo venían presentando resultados desfavorables.

Nombre de la Sociedad	Resultado por Inversión en Asociada		
	30-09-2015	30-09-2014	Variación
	MM\$	MM\$	MM\$
Inversalud del Elqui S.A.	74	77	-4
Administradora de Transacciones Electrónicas S.A.	973	1.023	-50
Administradora de Clínicas Regionales Dos S.A. (ACR 2)	-66	- 843	778
Administradora de Clínicas Regionales Cinco S.p.A (ACR 6)	-8	-	-8
Administradora de Clínicas Regionales Seis S.p.A (ACR 5)	244	-	244
Hospital Clínico Viña del Mar S.A.	172	-	172
<b>Total</b>	<b>1.388</b>	<b>257</b>	<b>1.131</b>

## c) Resultado Por Unidad De Reajuste

La Unidad de Reajuste consolidada alcanzó una pérdida de \$2.679 millones al 30 de septiembre de 2015, inferior en un 16,2% respecto al mismo periodo del año 2014.

Esta variación se genera debido a que un monto significativo de la deuda financiera mantenida por el grupo está representada en Unidad de Fomento (UF), la cual se vio afectada por la inflación indexada por la UF entre el 31 de diciembre de 2014 y el 30 de septiembre de 2015, que alcanzó a 2,92%, inferior a la variación de la misma unidad entre el 31 de diciembre de 2013 y el 30 de septiembre de 2014, la que alcanzó sólo un 3,68%. Esta baja en la UF afecta directamente la magnitud nominal de la deuda financiera mantenida por el grupo, que alcanza a los 4,8 millones de UF.

## EBITDA

El Ebitda consolidado (12 últimos meses 01-10-2014 al 30-09-2015) totalizó \$ 24.479 millones, superior en \$1.887 millones con respecto al mismo periodo del año 2014. El Margen Ebitda, por su parte, llegó a 10,1%, disminuyendo un 1,1%.

Sociedad (últimos doce meses)	Ebitda 2015 MM\$	Ebitda 2014 MM\$	Δ %
Megasalud	6.557	10.189	-36%
Servicios Médicos Tabancura	3.400	3.875	-12%
Clínica Iquique	1.130	1.009	12%
Clínica Avansalud	7.160	5.972	20%
Clínica Bicentenario	4.079	2.574	58%
AC6 6 (*)	3.488	-	100%
Otras Sociedades	- 1.335	- 1.026	30%
<b>Total</b>	<b>24.479</b>	<b>22.593</b>	<b>8%</b>

Esta variación se explica, principalmente, por el comportamiento de los resultados operacionales generados por:

- Megasalud, que a pesar de presentar un aumento en los ingresos operacionales, estos no alcanzan a cubrir los costos y gastos del presente periodo, generando una desviación en el Ebitda, lo cual se explica por una mayor desviación en los ingresos dentales producto de un cambio de mix, e influenciado fuertemente por el producto capitado salud controlada dental 1 con Isapre Consalud. En el área médica, la desviación se concentra en las consultas (mix diferente, más Fonasa menos Isapres) y en imágenes producto del desfase de las inversiones.
- Clínica Bicentenario, que incrementó en un 58% su Ebitda, influyendo en esta variación, un aumento en los niveles de actividad, complejidad de las prestaciones y mejoramiento de área ambulatoria.
- Clínica Avansalud, que incremento en un 20% su Ebitda, influyendo en esta variación, un aumento en la actividad ambulatoria (consultas médicas, imagenología, kinesiterapia y laboratorio), y hospitalaria (hospitalización, Unidad de paciente crítico e imagenología). Por el lado de los costos, estos presentan un aumento directamente relacionado al alza en la actividad, afectando las participaciones médicas, costo insumos y fármacos). Los gastos de administración presentan un aumento en el deterioro de cuentas por cobrar, generado por el alza en las cuentas pendiente de cobro (cuentas devengadas).
- Empresas Red Salud presenta un incremento significativo en sus gastos de administración y ventas, generado por un alza en el gasto de personal por aumento en la dotación y pago de finiquito, gastos de arrendamiento y gastos comunes de nuestras nuevas dependencias y a un aumento en los gastos por asesorías.

## ANÁLISIS SEGMENTOS OPERATIVOS

Los ingresos del segmento ambulatorio presentan un aumento de un 18% y en el segmento hospitalario se incrementaron en 44,3%, en comparación con el periodo anterior.

Cifras en MM\$	30-sep-15	30-sep-14	Δ MM\$	Δ %
Segmento Ambulatorio	109.660	92.956	16.704	18,0%
Segmento Hospitalario	88.267	61.155	27.112	44,3%
Segmento Otros	4.210	3.320	890	26,8%
<b>Ingreso operacional</b>	<b>202.137</b>	<b>157.431</b>	<b>44.706</b>	<b>28,4%</b>

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, así como la empresa de Servicios Tecnológicos de la Red “TiRed” y, finalmente, los 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.

**a) Ingresos Por Segmento Ambulatorio:**

Presentan un aumento de \$16.704 millones, generado por los incrementos de actividad en las unidades de consultas médicas en 16,6%, consultas de urgencia en 11,3%, imagenología en 20,1%, procedimientos en 14,4%, laboratorio clínico en 17,0%, dental en 17,2%.

Los indicadores de actividad ambulatoria se muestran a continuación:

a.1) N° de boxes para consultas médicas y urgencia:

Sociedad	N° Box Consulta Médica (*)		N° Box Consulta Urgencia (**)	
	2015	2014	2015	2014
Megasalud	506	587	353	330
Clínica Tabancura	39	38	13	13
Clínica Avansalud	63	62	13	15
Clínica Bicentenario	58	55	22	22
Clínica Iquique	-	-	10	11
Clínica Elqui	10	-	10	-
Clínica Valparaíso	18	-	7	-
Clínica Integral	78	-	13	-
Clínica Mayor	30	-	8	-
Clínica Magallanes	21	-	11	-

(\*) N° de Box de consultas de urgencia se incluyen boxes dentales, por no aplicar boxes de urgencia

(\*\*) Incluye salas de observación, reanimación y triage

Los boxes de consultas médicas de Megasalud se reducen de 587 a 506, esta disminución se debe al cierre de los Centros Médicos de Padre Hurtado (comuna de La Reina) y Rancagua II que si existían en el año 2014. Por otro lado, se registró un aumento en los box odontológicos de 330 a 353, producto de una importante inversión en nuevos sillones dentales, que comenzaron a abrirse desde comienzos del año 2015, sumado a la apertura del Centro Médico y Dental Megasalud de Quilicura, a partir de septiembre de 2014.

El aumento de consultas en Clínica Bicentenario, entre los periodos 2015-2014, se debe a la apertura progresiva de box en centro médico. En enero 2014 comenzamos con 38 box y llegamos a tener 55 en septiembre 2014, en el año 2015, la cantidad de box fue de 58 durante todo el periodo enero-sept. Al tener mayor cantidad de consultas médicas, aumenta la cantidad de exámenes ambulatorios derivados.

a.2) Volumen de atenciones ambulatorias

Sociedad	N° Consultas Médicas		N° Consultas Urgencia (*)	
	2015	2014	2015	2014
Megasalud	1.482.124	1.443.070	1.278.227	1.116.851
Clínica Tabancura	107.226	110.304	15.589	22.355
Clínica Avansalud	260.563	251.116	11.584	9.507
Clínica Bicentenario	185.770	140.937	49.267	49.584
Clínica Iquique	-	-	26.536	26.188
Clínica Elqui	5.205	-	27.326	-
Clínica Valparaíso	19.001	-	14.533	-
Clínica Integral	82.568	-	8.180	-
Clínica Mayor	37.638	-	16.339	-
Clínica Magallanes	14.841	-	21.188	-

(\*) Corresponde a prestaciones dentales, por no aplicar consultas de urgencia

En Megasalud, el número de consultas médicas aumentan a pesar de la disminución de boxes por una mejor ocupación de la oferta médica instalada. Por otro lado, las prestaciones dentales presentan un incremento pasando de 1.443.070 a 1.482.124 prestaciones, producto de la normalización de la actividad, en relación al primer trimestre del año 2014 donde se encontraban atendiendo a los productos dentales temáticos para beneficiarios de la Caja de Compensación Los Andes, lo que provocó una menor actividad de los convenios tradicionales.

En la Clínica Avansalud, el mayor número de atenciones médicas, se debe a que en el mes de enero de 2015, se reorganizó el centro de especialidades médicas, transformando 2 salas de procedimientos en 2 boxes de consultas médicas. Las consultas médicas aumentaron de 251.116 a 260.563 debido a un alza de la oferta médica, a través de la incorporación de más médicos especialistas y, en algunos casos, ampliando el horario de algunos profesionales, junto con una mayor demanda espontánea de pacientes. También, las consultas de urgencia crecieron de 9.507 a 11.584. Lo anterior se explicaría por la implementación de refuerzos en horarios de mayor demanda, lo que lograron disminuir la pérdida de pacientes por prolongado tiempo de espera. Asimismo, se realizaron mejoras de las herramientas informáticas destinadas a agilizar los procesos de admisión de pacientes, atención clínica y recaudación de cuentas.

El aumento de atenciones médicas de Clínica Bicentenario se debe, principalmente, al crecimiento de consultas de su centro médico, producto de la mayor cantidad de box, lo que genera un aumento de las horas disponibles, lo anterior, sumado también a una mejora en la gestión de confirmaciones de horas para consultas médicas. En lo que respecta a las consultas médicas de urgencia, durante los meses de junio y julio no se observó el factor epidemiológico estacional, lo que se tradujo en una baja derivación a otras prestaciones, pues principalmente no existió Influenza y una tasa menor de infecciones respiratorias agudas bajas (Virus sincial).



a.3) Volumen de exámenes

Sociedad	N° Exámenes de Laboratorio		N° Exámenes de Imágenes	
	2015	2014	2015	2014
Megasalud	1.959.641	1.736.514	341.618	337.390
Clínica Tabancura	111.974	115.593	26.722	35.301
Clínica Avansalud	371.593	332.889	107.540	103.092
Clínica Bicentenario	230.482	203.139	62.435	54.514
Clínica Iquique	110.457	104.437	9.529	6.395
Clínica Elqui	16.021	-	13.301	-
Clínica Valparaíso	44.098	-	15.782	-
Clínica Integral	132.767	-	20.140	-
Clínica Mayor	61.116	-	18.395	-
Clínica Magallanes	14.830	-	22.429	-

Clínica Avansalud.

Los exámenes de laboratorio clínico han aumentado en el segmento ambulatorio gracias a la incorporación, a mediados de 2015, de dos tomas de muestras adicionales, y a la alta demanda espontánea existente. Los exámenes de imágenes presentan un crecimiento pasando de 332.889 a 371.593 por un mayor número de exámenes de Ecotomografía y Scanner, explicado, tanto por una mayor demanda espontánea, como por una mayor demanda desde el servicio de urgencia, relacionada con el incremento en el ingreso de pacientes desde ese servicio; en medicina nuclear, por mayor derivación de convenios oncológicos; en el resto de los servicios de imágenes, por mayor demanda espontánea.

Clínica Bicentenario.

El aumento en los exámenes de laboratorio, se genera por una mayor derivación interna asociada al crecimiento de la actividad ambulatoria y al fortalecimiento de la derivación interna; los exámenes de imágenes presentan un aumento en la derivación interna asociada, también, al crecimiento de las consultas médicas apoyado por la gestión proactiva de las solicitudes de exámenes desde el centro médico de la clínica.

Megasalud.

Los exámenes de imágenes aumentan principalmente en radiología y ecotomografía, esta área dentro de Megasalud se encuentra en proceso de modernización tecnológica, estas nuevas inversiones se concretaron en totalidad, en el periodo 2015.

Los exámenes de laboratorio clínico registran un aumento asociado a la incorporación de los centros Megasalud de las ciudades de Concepción, Temuco y Los Ángeles.

Clínica Iquique.

El aumento en los exámenes de laboratorio, se debe a la remodelación del espacio físico de la sala de espera de la toma de muestra, y de la implementación de un box de toma de muestra pediátrica. En el área de hospitalización, este aumento se explica por los convenios con el ejército, Isapres del cobre y aumento de la actividad de hospitalización. El aumento de la actividad de exámenes de imagenología, se debe, principalmente, a la incorporación de nuevos profesionales a la unidad y, adicionalmente, se realizó un convenio especial con la Corporación Municipal de Iquique.

### Clínica Tabancura.

La actividad ambulatoria ha disminuido, debido a la agresiva competencia de la industria y a la situación generalizada de estancamiento de la economía del país. Lo anterior, ha significado un menor número de consultas médicas, lo que trae aparejado la disminución de todas las demás prestaciones ambulatorias.

#### a.4) Desglose de ingresos segmento ambulatorios

Desglose de Ingresos Segmento Ambulatorios	Ingresos ambulatorios consolidados	
	2015	2014
Consultas (Centro Médico)	31.260.173	28.484.371
Consultas Urgencia	4.462.832	2.575.546
Imagenología (incluye Honorarios médicos)	17.840.749	14.489.759
Procedimientos (incluye Honorarios médicos)	9.891.517	7.491.304
Laboratorio	12.237.753	9.398.906
Otros Exámenes (incluye Honorarios médicos)	1.058.579	761.285
Insumos y Fármacos	1.684.573	941.470
Kinesiología	2.900.179	2.677.438
Anatomía Patológica	384.534	380.639
Dental	23.990.712	21.114.748
Otros Ingresos Ordinarios	642.379	2.343.579
Ingresos Oncológicos (Honorarios y Fármacos)	3.305.835	2.296.752
<b>TOTAL</b>	<b>109.659.817</b>	<b>92.955.796</b>

Los ingresos ambulatorios aumentan en todos los tipos de prestaciones que se entregan en Red Salud, debido a mayores niveles de demanda en comparación al periodo 2014.

#### b) Ingresos Por Segmento Hospitalario:

El segmento hospitalario presenta un aumento de \$27.112 millones, generado por las unidades de: pabellón en 9,7%, hospitalización en 1,8%, unidad de paciente crítico en 20,9%, honorario médico quirúrgico en 12,7%, insumos y fármacos en 36,7%, laboratorio clínico en 2,4%, y en otros ingresos del segmento hospitalario de un 12,0%.

Los indicadores de actividad hospitalaria se muestran a continuación:

##### b.1) Número de Camas por Clínica

Se incorpora en el presente periodo la sociedad ACR 6, que comprende a las Clínicas Elqui, Valparaíso, Integral de Rancagua, Mayor de Temuco y Magallanes.

Número de Camas	Número de Camas	
	2015	2014
Clínica Tabancura	143	143
Clínica Avansalud	114	103
Clínica Bicentenario	244	227
Clínica Iquique	61	61
Clínica Elqui	57	-
Clínica Valparaíso	47	-
Clínica Integral	71	-
Clínica Mayor	69	-
Clínica Magallanes	55	-
<b>Total Red Salud</b>	<b>861</b>	<b>534</b>

Clínica Avansalud, habilitó la cama N°23 en el servicio de recuperación post quirúrgica, generando un aumento en el número de cama de 103 a 114.

El aumento de camas en Clínica Bicentenario, se debe a la incorporación de 16 nuevas camas en la unidad de tratamiento intermedio adulto, lo que también explica el crecimiento de los días camas utilizadas. Destaca, principalmente, la apertura de 12 camas de intermedio y 6 camas de intensivo en octubre de 2014, por lo que, el impacto de esta medida se observa sólo en periodo 2015. También, se efectuó una reducción de camas de Ginecoobstetricia de 57 en 2014 a 46 camas en enero de 2015.

b.2) Días camas usados por pacientes y % de ocupación de camas

Tasa de Ocupación	2015			2014		
	Días Cama Disponibles	Días Cama Utilizados	% Ocupación	Días Cama Disponibles	Días Cama Utilizados	% Ocupación
Clínica Tabancura	39.039	26.812	68,7%	39.039	29.053	74,4%
Clínica Avansalud	28.392	19.120	67,3%	28.119	18.615	66,2%
Clínica Bicentenario	65.761	48.563	73,8%	61.969	45.662	73,7%
Clínica Iquique	16.653	8.813	52,9%	15.924	8.849	55,6%
Clínica Elqui (*)	8.721	4.903	56,2%	-	-	0,0%
Clínica Valparaíso (*)	7.191	3.912	54,4%	-	-	0,0%
Clínica Integral (*)	10.863	6.703	61,7%	-	-	0,0%
Clínica Mayor (*)	10.557	7.853	74,4%	-	-	0,0%
Clínica Magallanes (*)	8.415	5.114	60,8%	-	-	0,0%

(\*) Clínicas Regionales sólo consideran los meses de Mayo y Septiembre de 2015, que corresponden al período desde el cual se toma control

La actividad hospitalaria en Clínica Tabancura ha disminuido debido a la agresiva competencia de la industria y a la situación generalizada de estancamiento de la economía del país. Lo anterior, significa un menor número de admisión de pacientes y, por lo tanto, de días cama como, asimismo, de Cirugías. Hay que destacar también el fuerte impacto que ha tenido la caída de la derivación del sector público (Fonasa), dada por el término del convenio de día cama integral. Por otra parte, Isapre Consalud también ha disminuido en forma significativa su derivación.

Clínica Avansalud, presenta una variación en el % de ocupación de 66,2% (2014) a 67,3% (2015), generado por el N° de pacientes de hospitalización de medicina, cuya estadía promedio en hospitalización es mayor a la de los pacientes quirúrgicos, producto del aumento de la complejidad de las intervenciones quirúrgicas.

Clínica Bicentenario, destaca porque al disponer de mayores camas críticas, el incremento en ventas resulta significativo entre ambos periodos, en conjunto con el avance en mejores convenios con las Isapres.

## b.2) Ingresos por cama

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

Sociedad	Ingresos Totales / N° camas (M\$)	
	2015	2014
Clínica Tabancura	185.459	176.440
Clínica Avansalud	258.461	251.296
Clínica Bicentenario	155.764	135.826
Clínica Iquique	91.744	78.684
Clínica Elqui (*)	85.792	-
Clínica Valparaíso (*)	81.762	-
Clínica Integral (*)	103.063	-
Clínica Mayor (*)	101.017	-
Clínica Magallanes (*)	96.310	-

(\*) Clínicas Regionales sólo consideran meses de mayo y septiembre de 2015, que corresponden al periodo desde el cual se toma control.

## b.3) N° de intervenciones quirúrgicas y N° de exámenes e imágenes hospitalarios

Sociedad	N° Intervenciones Quirúrgicas (**)		N° Exámenes Laboratorio		N° Exámenes Imágenes	
	2015	2014	2015	2014	2015	2014
Clínica Tabancura	9.050	9.259	104.573	104.536	7.423	8.059
Clínica Avansalud	17.012	17.670	82.762	65.395	6.313	4.723
Clínica Bicentenario	15.529	14.064	211.474	184.640	10.357	9.387
Clínica Iquique	3.436	3.278	20.006	16.474	1.650	1.709
Clínica Elqui (*)	2.982	-	9.740	-	1.768	-
Clínica Valparaíso (*)	1.709	-	9.738	-	1.250	-
Clínica Integral (*)	2.276	-	33.301	-	1.911	-
Clínica Mayor (*)	3.494	-	32.530	-	2.342	-
Clínica Magallanes (*)	1.454	-	23.124	-	2.090	-

(\*) Clínicas Regionales sólo consideran los meses de Mayo y Septiembre de 2015, que corresponden al periodo desde el cual se toma control

(\*\*) Incluye Partos y Cesáreas

### Clínica Avansalud

La disminución en el número de intervenciones quirúrgicas, se relaciona principalmente con la menor cantidad de cirugías Lasik, debido a que en el período anterior, se encontraba operando una licitación de Cheques Consalud.

La variación en el número de exámenes de laboratorio fue de 65.395 a 82.762 (2014-2015), lo que se relaciona con la mayor complejidad de los pacientes y con la transformación de 3 camas de médico quirúrgico a unidades de tratamiento intermedio en octubre 2014. El consumo de exámenes en las unidades de pacientes críticos es muy superior a las de las unidades de hospitalización médico quirúrgicas.

### Clínica Bicentenario

El aumento de actividad en exámenes de laboratorio e imagenología, se explica por:

En el área hospitalaria, como en la ambulatoria, hubo mayor derivación debido al aumento de camas críticas y consultas médicas, respectivamente.

El número de intervenciones quirúrgicas aumenta su cantidad, por mayor gestión de pabellones y el aumento de un pabellón adicional operativo, para poder absorber la mayor derivación ambulatoria y de nuevos convenios realizados. Adicionalmente, se observa aumento en la complejidad de las cirugías (guarismo Promedio 7,03 en 2014 a 7,47 en 2015 y % Cirugías complejas de un 9,5% a un 14,9% respectivamente). También, destaca la mayor actividad de hemodinamia, pasando de 340 procedimientos en el año 2014 a 556 en el 2015.

#### Clínica Iquique

El aumento en los exámenes de laboratorio clínico se debe a la remodelación del espacio físico de la sala de espera de la toma de muestra y, adicionalmente, se creó un box de toma de muestra pediátrica. En el caso del área de pacientes hospitalizados, este aumento viene dado por el convenio Ejército, Isapres del cobre y aumento de la actividad de hospitalización. El aumento de la actividad de exámenes de imagenología se debe, principalmente, a la incorporación de nuevos profesionales a la unidad, adicionalmente, se realizó un convenio especial con la Corporación Municipal de Iquique.

#### b.3) N° de egresos hospitalarios

Sociedad	N° Egresos Hospitalarios	
	2015	2014
Clínica Tabancura	7.679	8.770
Clínica Avansalud	9.769	10.695
Clínica Bicentenario	12.777	11.563
Clínica Iquique	3.877	3.716
Clínica Elqui (*)	3.551	-
Clínica Valparaíso (*)	1.681	-
Clínica Integral (*)	2.580	-
Clínica Mayor (*)	2.589	-
Clínica Magallanes (*)	1.945	-

(\*) Clínicas Regionales sólo consideran los meses de Mayo y Septiembre de 2015, que corresponden al período desde el cual se toma control

#### Clínica Avansalud

Presenta una variación en los egresos hospitalarios de 10.695 a 9.769 (2014-2015), debido a un incremento en la complejidad de las cirugías realizadas, situación que eleva a su vez el tiempo promedio de uso del recinto quirúrgico por paciente y el tiempo promedio de hospitalización de dichos pacientes. Considerando que la capacidad instalada de pabellones quirúrgicos y habitaciones no ha cambiado en el período en análisis, el número de pacientes atendidos y por ende egresados, ha disminuido.

#### Clínica Bicentenario

Presenta un aumento en los egresos hospitalarios, en línea con la mayor actividad quirúrgica acompañado de una mayor dotación de camas.

b.4) Desglose ingresos segmento hospitalario

Los ingresos del segmento hospitalario, aumentan en todos los tipos de prestaciones que se entregan en Red Salud, debido a mayores niveles de demanda en comparación al periodo 2014.

Desglose de Ingresos Segmento Hospitalario	Ingresos Hospitalarios Consolidados	
	2015	2014
Pabellones	12.218.989	9.592.557
Hospitalización	10.781.104	10.281.273
Unidad de Paciente Crítico	10.391.943	4.737.266
Honorarios Médicos Quirúrgicos	3.585.889	134.879
Consultas Médicas (interconsultas y otras)	3.286.836	2.996.022
Imagenología (incluye Honorario médico)	2.398.335	2.580.371
Procedimientos (incluye Honorario médico)	2.831.388	2.661.186
Laboratorio	3.780.747	3.138.316
Otros Exámenes (incluye Honorario médico)	1.102.837	1.087.873
Insumos y Fármacos	32.809.601	22.847.935
Kinesiología	1.220.711	681.851
Anatomía Patológica	438.692	259.494
Otros Ingresos Ordinarios	3.420.063	155.701
<b>TOTAL</b>	<b>88.267.135</b>	<b>61.154.723</b>

### Análisis estado de situación financiera

a) Activos

Los Activos Totales registran un valor de \$384.032 millones a septiembre de 2015, aumentando en 25,16% con relación a diciembre del año 2014, tal como se exhibe en el siguiente cuadro:-

Cifras en MM\$	30-sep-15	31-dic-14	Δ MM\$	Δ %
Efectivo y Equivalentes al Efectivo	4.505	8.705	-	4.200 -48,25%
Otros Activos No Financieros, Corriente	5.910	3.558	2.352	66,10%
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	63.404	42.407	20.997	49,51%
Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas	5.155	5.738	-	583 -10,16%
Inventarios	4.022	2.363	1.659	70,21%
Activos por impuestos corrientes	2.543	1.875	668	35,63%
<b>Total Activos Corrientes</b>	<b>85.539</b>	<b>64.646</b>	<b>20.893</b>	<b>32,32%</b>
Otros activos no financieros no corrientes	8.993	4.357	4.636	106,40%
Cuentas por cobrar no corrientes	7.399	2.547	4.852	190,50%
Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas	834	1.728	-	893 -51,71%
Inversiones en asociadas	3.464	28.196	-	24.732 -87,71%
Activos intangibles distintos de la plusvalía	6.143	4.945	1.198	24,23%
Plusvalía	1.133	-	1.133	100,00%
Propiedades, Planta y Equipo	257.574	189.308	68.266	36,06%
Propiedad de inversión	2.026	1.686	340	100,00%
Activos por impuestos diferidos	10.927	9.431	1.496	15,86%
<b>Total Activos no Corrientes</b>	<b>298.494</b>	<b>242.198</b>	<b>56.296</b>	<b>23,24%</b>
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>384.032</b>	<b>306.843</b>	<b>77.189</b>	<b>25,16%</b>

- Deudores Comerciales y Otras Cuentas por Cobrar Corrientes: aumentan en \$20.997 millones explicado principalmente por:
  - a. Incorporación de ACR 6 al holding Red Salud, lo que genera un incremento en las cuentas por cobrar de \$17.409 millones, que se desglosan en: \$10.561 millones en facturas por cobrar, \$1.863 millones en documentos por cobrar principalmente pagarés en cobranza; \$6.451 millones en cuentas devengadas y \$1.893 millones en deterioro de cuentas por cobrar.
  - b. Aumento de las cuentas devengadas de pacientes hospitalizados por \$4.596 (excluido el Grupo ACR 6), de los cuales aún no se inicia el proceso de cobro. Este aumento en la cuenta devengada, es generado por Clínica Bicentenario en un 56%, por Oncored en un 9% y por la Clínica Avansalud en un 22%.
  - c. Aumento de deterioro de las cuentas por cobrar de Clínica Bicentenario (50%), Clínica Iquique (8%) y Megasalud (26%) por \$656 millones (excluido el Grupo ACR 6).
  - d. Los pagarés en cobranza de Clínica Bicentenario, presentan una baja de \$1.556 millones por reclasificación al largo plazo (vencidos por sobre 12 meses).
  
- Inversión en asociadas: disminuyen en \$24.732 millones producto del término del negocio conjunto mantenido con Inmobiliaria Clínicas Regionales (ICR), a través del canje de acciones de la inversión que se mantenía de un 50% en ACR 5, a cuenta del 50% que mantenía ICR sobre ACR 6. Ello significó la toma de control de ACR 6, rebajando de este rubro \$ 12.607 millones y llevándola al consolidado de Red Salud de acuerdo a lo indicado en NIIF 3 “Combinación de negocio”. Esta inversión fue contabilizada a su valor razonable a la fecha del canje de acciones. Por otro lado, se dio de baja la inversión mantenida en ACR 5 por \$12.236 millones.
  
- Propiedades, Plantas y equipos: aumentan en \$ 68.266 millones debido a lo siguiente:
  - a. Incorporación de la sociedad ACR 6 al holding Red Salud, a partir del 30 de abril de 2015 con la toma de control, lo cual implicó los siguientes efectos a nivel consolidado en el periodo 2015:
    - \$51.704 millones como saldo inicial por la combinación de negocio, es decir, activo fijo proveniente del periodo anterior.
    - \$7.154 millones por tasaciones realizadas a los terrenos y edificios mantenidos por el Grupo.
    - \$2.826 millones por compras de activo fijo, principalmente, por término de la construcción de la ampliación y remodelación de la Clínica Valparaíso, compra terreno y remodelación por parte de Clínica Integral de Rancagua.
    - \$213 millones por ventas y bajas de activos, principalmente Clínica Elqui, post terremoto.
    - \$1.506 millones por depreciación del ejercicio.
  - b. Compras de Activo fijo de \$16.151 millones (excluida adiciones de ACR6), realizada por:
    - Inmobiliaria Clínica \$4.118 millones, para la construcción de la nueva Clínica Tabancura
    - Megasalud, por \$8.063 millones, destinada a la remodelación y mejoras de los centros médicos y dentales, y a la compra de equipamiento médico y dental
    - Clínica Avansalud, por \$1.738 millones, destinado a remodelaciones de instalaciones y compras de equipamiento.
    - Clínica Tabancura por \$ 1.658 millones, destinado a la compra de equipamiento médico en leasing.
    - Otras compras menores por \$574 millones.
  - c. Depreciación del ejercicio 2015 por \$7.500 millones (excluido grupo ACR6)

## b) Pasivos

Los Pasivos Totales registran un valor de \$260.734 millones a septiembre de 2015, aumentando en 32,9% con relación a diciembre de 2014.

<b>Cifras en MM\$</b>	<b>30-sep-15</b>	<b>31-dic-14</b>	<b>Δ MM\$</b>	<b>Δ %</b>
Otros pasivos financieros corrientes	69.665	31.743	37.922	96,60%
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas	49.935	33.888	16.047	49,00%
Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas	10.243	7.020	3.223	44,30%
Provisiones por beneficios a los empleados	4.164	3.413	751	7,50%
Otros pasivos no financieros corrientes	441	240	201	102,30%
<b>Total Pasivos Corrientes</b>	<b>134.447</b>	<b>76.303</b>	<b>58.144</b>	<b>66,70%</b>
Otros pasivos financieros no corrientes	124.467	113.748	10.719	11,00%
Pasivo por impuestos diferidos	1.238	1.608	- 370	-18,10%
Otros pasivos no financieros no corrientes	582	-	582	81,90%
<b>Total Pasivos Corrientes</b>	<b>126.287</b>	<b>115.356</b>	<b>10.931</b>	<b>10,60%</b>
<b>TOTAL PASIVOS</b>	<b>260.734</b>	<b>191.659</b>	<b>69.075</b>	<b>32,90%</b>

- Otros Pasivos Financieros Corrientes: Aumentan en \$37.922 millones, generado por: a) Incorporación de ACR 6 al holding incrementando la deuda en \$7.261 millones en préstamos, leasing, línea de crédito y swaps; b) Reclasificación línea de bonos serie A por \$21.094 millones, cuyo vencimiento es el 30 de junio de 2016 (corriente); c) Aumento de uso de línea de crédito por \$7.102 millones de las sociedades Red Salud, Megasalud y Clínica Bicentenario; d) Aumento de las obligaciones por leasing de \$1.392 millones; e) Aumento de las obligaciones financieras por \$1.072 millones.
- Cuentas Por Pagar Comerciales Y Otras Cuentas Por Pagar Corrientes: Aumentan en \$16.047 millones, que se generan principalmente por:
  - La incorporación de ACR 6 al holding, elevando las cuentas por pagar en \$12.871 millones. Las deudas principales que mantiene ACR6 son: Facturas por pagar a proveedores por \$7.784 millones, honorarios médicos por pagar de \$1.634 millones, documentos por pagar de \$549 millones, retenciones de \$874 millones (incluyendo IVA por pagar) y acreedores varios por \$1.379
  - Aumento de las cuentas comerciales por pagar del resto del Holding de \$3.176, compuesto por facturas por pagar a proveedores y honorarios médicos principalmente
- Otros Pasivos Financieros No Corrientes: Aumentan en \$10.718 millones generado por: a) Aumento en \$30.313 millones por la incorporación de ACR 6 al holding, quienes mantienen una deuda importante en préstamos y leasing con Instituciones financieras. b) Disminución de las obligaciones con el público de \$20.938 millones (este último corresponde a la línea de bonos serie A, cuyo vencimiento es el 30 de junio de 2016, pasando a formar parte de la deuda de corto plazo); c) Disminución de las obligaciones bancarias en \$2.065 millones (excluida ACR 6); d) Aumento de la deuda por leasing de \$ 3.409 millones (excluida ACR6).



### c) Patrimonio

El Patrimonio consolidado atribuible a la controladora, alcanzó un valor de \$112.906 millones a septiembre de 2015, las principales variaciones con respecto de diciembre de 2014, se originan por los resultados y dividendos provisionados del periodo.

<b>Cifras en MM\$</b>	<b>30-sep-15</b>	<b>31-dic-14</b>	<b>Δ MM\$</b>	<b>Δ %</b>
Capital emitido	48.541	48.541	-	0,00%
Ganancias (pérdidas) acumuladas	1.887	2.279	- 392	-42,60%
Otras reservas	62.478	62.478	-	0,00%
<b>Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora</b>	<b>112.906</b>	<b>113.298</b>	<b>-392</b>	<b>-0,90%</b>
Participaciones no controladoras	10.392	1.886	8.506	439,30%
<b>Total Patrimonio</b>	<b>123.298</b>	<b>115.184</b>	<b>8.114</b>	<b>438%</b>

La rentabilidad sobre Patrimonio (ROE) alcanza un 1,92%.

### Análisis estado flujo de efectivo

El saldo final de efectivo y de equivalentes al efectivo, alcanzó \$4.505 millones a septiembre de 2015 disminuyendo en un 38%.

<b>Cifras en MM\$</b>	<b>30-sep-15</b>	<b>30-sep-14</b>	<b>Δ MM\$</b>
Flujo neto originado por actividades de la operación	14.211	964	13.248
Flujo neto originado por actividades de financiamiento	-	12.242	- 12.242
Flujo neto originado por actividades de inversión	-	7.675	- 7.675
<b>Incremento neto (disminución) en el efectivo y equivalentes</b>	<b>- 5.706</b>	<b>- 7.670</b>	<b>1.963</b>
Efecto de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes al efectivo	-	-	-
<b>Variación neta del efectivo y efectivo equivalente</b>	<b>- 5.706</b>	<b>- 7.669</b>	<b>1.963</b>
Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del periodo	8.705	14.901	- 6.196
Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del periodo por combinación de negocio	1.507	-	1.507
<b>Saldo final de efectivo y efectivo equivalente</b>	<b>4.505</b>	<b>7.232</b>	<b>- 2.727</b>

El flujo de actividades operacionales alcanzó \$14.211 millones a septiembre de 2015, aumentando en \$13.248 millones en relación a diciembre de 2014, generado principalmente por los siguientes movimientos de caja:

- Aumento en la recaudación por ventas de prestaciones de salud en \$ 47.796 millones. Adicionalmente, se incorporan los niveles de recaudación de la sociedad ACR 6, el cual, representa un 61 % de la variación.
- Aumento de los pagos a empleados por \$ 10.607 millones. Este crecimiento se explica por un aumento en la dotación del personal y remuneraciones, así como aumento en el número de trabajadores a nivel de Holding con la incorporación del grupo ACR, el cual, representa un 60% de la variación.
- Aumento de los pagos a proveedores de \$ 22.236 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. Adicionalmente, influye de manera significativa la incorporación de ACR al grupo, lo cual, representa un 79% de la variación
- Aumento en el pago de impuesto a la renta por \$1.185, generado por los mejores resultados obtenidos en el periodo 2014, lo que implicó un pago mayor en el periodo de renta AT 2015.

El flujo de actividades de financiamiento negativo, alcanzó los \$12.242 millones, variando negativamente en \$21.668 millones con relación a septiembre de 2014, debido principalmente a lo siguiente:

- Obtención de nuevos préstamos y uso de línea de crédito por \$23.284 millones.

- Aumento por los pagos de obligaciones financieras de \$33.938 millones, por pagos de préstamos y abono a las deudas mantenidas por línea de crédito.
- Aumento en los pagos de leasing de \$ 7.486 millones.
- Pago intereses línea de Bonos Serie A y Serie C de \$ 2.461 millones.
- Pago de dividendos a accionistas \$741 millones.

El flujo de actividades de inversión fue negativo en \$7.675 millones, disminuyendo el uso de fondos en \$238 millones, debido principalmente a lo siguiente:

- Disminución de los desembolsos de préstamos a entidades relacionadas de \$ 1.525 millones.
- Disminución de las compras de activo fijo por \$ 9.090 millones (en el periodo anterior se desembolsaron montos mayores para la habilitación de los pisos 4 al 9 del edificio de la Clínica Bicentenario, así como la habilitación del centro médico y dental de Quilicura de Megasalud)

### Tendencia de Indicadores

Cifras en MM\$		30-sep-15	31-dic-14
<b>Liquidez</b>			
Liquidez corriente	veces	0,64x	0,85x
Razón ácida	veces	0,61x	0,82x
<b>Endeudamiento</b>			
Razón endeudamiento	veces	2,11x	1,66x
Deuda Financiera CP/Total	%	35,9%	21,8%
Deuda Financiera LP/Total	%	64,1%	78,2%
Cobertura gastos financieros	veces	0,72x	0,67x

		30-sep-15	31-dic-14
<b>Actividad</b>			
Total activos	MM\$	384.032	306.843
Rotación inventarios	veces	50	40
Permanencia inventarios	días	4	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 2014, 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.

### Razón de endeudamiento

La razón de endeudamiento de la sociedad, aumentó respecto a diciembre de 2014, 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.

<b>Cifras en MM\$</b>		<b>30-sep-15</b>	<b>30-sep-14</b>
<b>Resultados</b>			
Ingresos	MM\$	202.137	157.431
Costos de explotación	MM\$	(158.591)	(123.307)
Resultado operacional	MM\$	11.382	10.740
Gastos financieros	MM\$	(7.760)	(5.470)
Resultado no operacional	MM\$	(2.177)	(2.779)
RAIIDAIE	MM\$	10.828	8.104
Ganancia atribuible a los propietarios de la controladora	MM\$	1.445	2.491

<b>Cifras en MM\$</b>		<b>30-sep-15</b>	<b>31-dic-14</b>
<b>Rentabilidad</b>			
Rentabilidad del patrimonio		1,92%	1,07%
Rentabilidad del activo		0,62%	0,42%
Rendimiento activos operacionales <sup>(9)</sup>		0,62%	0,42%
Utilidad por acción	\$	0,935	0,981

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

El indicador de rentabilidad del patrimonio y rentabilidad del activo aumenta en relación al periodo anterior, debido a los mejores resultados del periodo 2015, en comparación con el periodo anterior.

## **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. Al 30 de septiembre de 2015, 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, la cual se vio afectada por la inflación indexada por la UF entre el 31 de diciembre de 2014 y el 30 de septiembre de 2015 que alcanzó a 2,92%, inferior a la variación que esa unidad registró entre el 31 de diciembre de 2013 y el 30 de septiembre de 2014, la que alcanzó un 3,68%. Esta baja en la UF, afecta directamente la magnitud nominal de la deuda financiera, que actualmente alcanza a un monto aproximado de 3,7 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.