



Análisis Razonado
Estados Financieros Consolidados Intermedios
Al 30 de Junio 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 incorporeales, incluyendo derechos en sociedades, acciones, valores mobiliarios, títulos de crédito y efectos de comercio.

Empresas Red Salud S.A. (en adelante también la “Sociedad”) presenta sus estados financieros de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (“NIIF” o “IFRS”).

II. Resumen Ejecutivo

Empresas Red Salud alcanzó una utilidad atribuible a los propietarios de la controladora en el primer semestre del año 2014 ascendente a \$ 397 millones, menor en \$2.407 millones, que la utilidad resultante del mismo período del año anterior, la que alcanzó a \$2.804 millones. Este cambio adverso en la utilidad del semestre se explica principalmente 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 30/6/2014 la que alcanzó a 2,97%, superior a la variación de la misma UF entre el 31/12/2012 y el 30/6/2013 la que alcanzó sólo a 0,05%. Este incremento superior en la UF en comparación al primer semestre del año pasado, afectó directamente la magnitud nominal de la deuda financiera que actualmente alcanza a un monto aproximado de 3.86 millones de UF's al 30 de junio de 2014. El efecto inflacionario del actual semestre fue negativo en \$2.665 millones versus sólo menos \$26 millones el mismo semestre del año anterior. Es decir, el efecto inflacionario explica el 109% de la caída de la utilidad del primer semestre 2014 en relación al primer semestre 2013.

La variación en el margen bruto fue positiva. Esta subió a \$21.321 millones al 30 de junio de 2014, en comparación a \$20.093 al 30 de junio de 2013; esto es, una variación neta positiva de \$1.228 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 \$1.228 millones, están relacionadas con la operación de Clínica Bicentenario por: a) 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, b) aumento en la complejidad de las atenciones, manteniéndose constantes los partos y cesáreas, en comparación con el aumento en las cirugías.

Megasalud presenta un margen de \$9.166 millones, superior en \$255 millones al margen del semestre del año anterior \$8.912 millones, 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 01-07-2013 al 30-06-2014), aumento en \$3.535 millones, pasando a \$21.666 millones entre julio 2013 y junio 2014, desde los \$18.131 millones en el periodo anualizado julio 2012 a junio 2013. Esta variación se explica principalmente, por el comportamiento de los resultados operacionales en el sub-periodo primer semestre 2014. Esto fue generado por:

- Clínica 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.
- Clínica Avansalud, por mayor volumen de operaciones debido al uso más intenso del aumento de su capacidad instalada.
- Megasalud, mayor volumen de ingresos dentales.

III. ESTADOS DE RESULTADOS INTEGRALES CONSOLIDADOS

Ganancia del Periodo

Durante el primer semestre del periodo 2014, la Compañía registró una ganancia de \$397 millones, inferior en \$2.407 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 No Operacional del cuadro siguiente. 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 mínima reducción debido a que el aumento general de ventas y generación de margen que viene asociado a un aumento transversal de la actividad, en el primer semestre de este año 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 en \$231 millones de pesos.

Cuadro N°1: Composición de la Ganancia del Periodo

<i>Cifras en MM\$</i>	30-jun-14	30-jun-13
Resultado operacional ⁽²⁾	6.220	6.318
Resultado no operacional ⁽³⁾	(5.991)	(2.305)
Otros ⁽⁴⁾	169	(1.210)
Ganancia (Pérdida) del periodo ¹	397	2.804

- (1) *Corresponde a la Ganancia del periodo.*
- (2) *Incluye las cuentas: Ingresos de actividades ordinarias, Costo de ventas, Gastos de administración y ventas, y Otras ganancias (pérdidas).*
- (3) *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.*
- (4) *Incluye la cuenta: Impuesto a la renta.*

Resultado Operacional

Ingresos Operacionales

Los ingresos operacionales del periodo alcanzaron a \$101.462 millones, superiores en \$9.969 a los de igual semestre del año pasado. Esta variación se explica por: En **Megasalud**, aumentó sus Ingresos del área dental, y en menor medida por más ingresos del área médica. 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. Y, finalmente, **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.

Costos Operacionales

Los costos operacionales del semestre alcanzaron a \$80.141 millones, en comparación a los \$71.400 millones del año 2013. Esta variación entre ambos semestres se debe 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.

Esta variación, explicada atendiendo a las subsidiarias que lo generan, es el siguiente: **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.

Gastos de administración y ventas

Los gastos de administración del periodo alcanzaron a \$15.354 millones, en tanto que en igual semestre del año anterior a \$13.863 millones. Estos gastos presentan un aumento en 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 (piso que anteriormente estaba en obra gruesa).

Segmentos Operativos

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.
- ✚ **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.

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

Cuadro N°2: Composición ingresos operacionales por segmentos

<i>Cifras en MM\$</i>	30-jun-14	30-jun-13
Segmento Ambulatorio	62.484	55.087
Segmento Hospitalario	38.978	36.406
Ingreso Operacional	101.462	91.493

Como lo indica el cuadro 2, el ingreso operacional del segmento ambulatorio al 30 de junio de 2014 fue superior en \$ 7.397 millones al del año anterior y se encuentra explicado principalmente por una mayor venta de Megasalud de \$ 4.605 millones por aumento en las atenciones dentales; Clínica Avansalud de \$792 millones y Clínica Bicentenario de \$1.040 millones.

El ingreso operacional del segmento hospitalario registró un aumento de \$2.572 millones en comparación con el mismo período del año anterior. Esto se explica por mayores ventas de la Clínica Bicentenario por \$1.619 millones debido a mayores ventas de camas y complejizó sus operaciones, y otros incrementos de ingresos hospitalarios menos significativos de las otras filiales con actividad hospitalaria.

Como información adicional, los siguientes indicadores del periodo:

Segmento Hospitalario:

1. Número de Camas por Clínica

Número de Camas	30-jun-14	30-jun-13
Clínica Tabancura	128	128
Clínica Avansalud	103	103
Clínica Bicentenario	225	221
Clínica Iquique	58	68

Para Bicentenario la diferencia se debe al cierre de 4 camas por ampliación del 4to piso. En el caso de Iquique, la disminución obedece al cierre de 10 camas por daños en la infraestructura de la Clínica a causa del terremoto reciente.

2. Días camas usadas por pacientes y % de ocupación de camas

	30-jun-14		30-jun-13	
	Día cama	% Ocupación	Día cama	% Ocupación
Clínica Tabancura	16.443	71,0%	16.952	73,2%
Clínica Avansalud	11.927	64,0%	11.743	63,0%
Clínica Bicentenario	29.575	71,9%	26.692	66,4%
Clínica Iquique	5.723	54,5%	6.311	51,3%

El porcentaje de ocupación en Clínica Tabancura se ve afectado por la huelga ocurrida en el mes de mayo.

3. Ingresos por cama para el primer semestre

Ingresos por Nº cama (M\$)	2014	2013
Clínica Tabancura	\$ 255.556	\$ 235.434
Clínica Avansalud	\$ 320.129	\$ 282.665
Clínica Bicentenario	\$ 172.722	\$ 147.376
Clínica Iquique	\$ 107.531	\$ 90.682
Total Red Salud	\$ 215.532	\$ 188.436

(*) Ingresos por cama calculados como Ingreso Total de los últimos 12 meses sobre número de camas de cada clínica.

Ingresos por cama aumentan por mayor actividad en cada una de las clínicas y en Iquique adicionalmente por tener un menor número de camas

4. N° de intervenciones quirúrgicas y N° de exámenes hospitalarios

	30-jun-14		30-jun-13	
	N° Intervenciones	N° Exámenes	N° Intervenciones	N° Exámenes
Clínica Tabancura	5.864	72.417	5.747	67.728
Clínica Avansalud	7.906	52.703	8.037	45.216
Clínica Bicentenario	8.322	130.459	7.888	98.687
Clínica Iquique	1.948	11.154	1.924	13.128

Disminución de intervenciones de Avansalud se debe a que son más complejas que las del período anterior y por ende requieren más tiempo. En el caso de los exámenes de Iquique el motivo de la disminución es el cierre temporal de la unidad por daños post terremoto.

5. Superficie construida (mts²), incluyendo la superficie de estacionamientos

<i>Superficie Construida</i>	30-jun-14	30-jun-13
Clínica Tabancura	28.514	28.514
Clínica Avansalud	30.687	30.687
Clínica Bicentenario	62.240	62.240
Clínica Iquique	4.989	4.989

Segmento Ambulatorio:

1. N° de boxes para consulta

N° boxes para consultas	30-jun-14		30-jun-14	
	<i>Médicas</i>	<i>Urgencia</i>	<i>Médicas</i>	<i>Urgencia</i>
Megasalud	566	No aplica	578	No aplica
Clínica Tabancura	51	13	51	13
Clínica Avansalud	62	15	62	15
Clínica Bicentenario	53	22	38	15
Clínica Iquique	0	11	0	11

Variación de Megasalud por cierre de área médica de Centro Padre Hurtado a partir de Junio 2014 (12 boxes). Para Bicentenario, el aumento en ambos casos corresponde al proyecto de ampliación de la Clínica definido en 2013 con operación a partir de Junio de 2014.

2. Volumen de atenciones ambulatorias

N° Atenciones (*)	2014	2013
Megasalud	941.020	970.229
Clínica Tabancura	86.766	76.386
Clínica Avansalud	170.198	164.736
Clínica Bicentenario	119.725	107.015
Clínica Iquique	16.443	20.724

(*) Atenciones de Urgencia y Centro Médico

Megasalud ha registrado una disminución de 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.

3. Volumen de exámenes

Volumen de exámenes	2014		2013	
	Imagenología	Laboratorio	Imagenología	Laboratorio
Megasalud	219.425	1.098.610	224.224	1.083.507
Clínica Tabancura	22.708	74.436	20.396	71.124
Clínica Avansalud	67.428	213.449	65.004	199.353
Clínica Bicentenario	34.456	130.265	32.644	111.402
Clínica Iquique	3.885	67.234	1.658	63.523

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.

4. Desglose de ingresos

Desglose de ingresos Cifras en \$ Miles	Ingresos Ambulatorios	
	2014	2013
Consultas Médicas	\$ 20.232.502	\$ 19.217.153
Exámenes de Diagnostico	\$ 15.253.985	\$ 13.659.112
Procedimientos	\$ 4.754.301	\$ 4.605.240
Dental	\$ 14.028.423	\$ 10.480.193
Otros	\$ 10.099.886	\$ 9.684.862
Total	\$ 64.369.097	\$ 57.646.560

Los ingresos aumentan por mayor actividad principalmente en Megasalud por prestaciones dentales.

Resultado no operacional

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

Cuadro N°3: Composición del resultado no operacional y otros

<i>Cifras en MM\$</i>	30-jun-14	30-jun-13
Ingresos financieros	185	789
Costos financieros	(3.548)	(3.596)
Participación en asociadas y negocios conjuntos	41	528
Diferencias de cambio	(4)	0,1
Resultados por unidades de reajuste	(2.665)	(26)
Diferencia entre el valor libro anterior y el valor justo	-	-
Resultado no operacional	(5.991)	(2.305)
Impuesto a la Renta	377	(985)
Resultado otros	377	(985)
Total Resultado no operacional y otros	(5.614)	(3.290)

Los ingresos financieros se ven disminuidos por un menor monto invertido en Fondos Mutuos y Depósitos a Plazo de Empresas Red Salud, que fueron traspasados a sus Subsidiarias Inmobiliaria y Clínica Avansalud y su asociada ACR Dos para financiar proyectos de ampliaciones y prepago de leasing de dichas Sociedades.

El resultado por unidades de reajuste a marzo 2014 alcanzó una pérdida de \$ 2.665 millones, siendo mayor en \$ 2.691 millones que el valor acumulado a junio 2013, principalmente por mayor variación de la UF en el primer semestre de 2014 (2,97% junio 2014 vs 0,05% junio 2013).

IV. ESTADO DE SITUACION FINANCIERA CONSOLIDADO

Activos

Al 30 de junio de 2014 los activos consolidados de la Compañía totalizaron \$293.610 millones y su composición se presenta a continuación:

Cuadro N°4: Composición de los activos

<i>Cifras en MM\$</i>	30-jun-14	31-dic-13
Activos corrientes	64.636	66.604
Activos no corrientes	228.974	215.906
Total Activos	293.610	282.510

Activos corrientes

Los activos corrientes al 30 de junio de 2014 disminuyen en \$1.968 millones respecto al 31 de diciembre de 2013, generada por lo siguiente:

Efectivo

- Disminución del efectivo y equivalente de efectivo por desembolsos efectuados por Red Salud por un monto aproximado de \$ 7.165 millones aportados a través de cuentas corrientes mercantiles a las Sociedades Inmobiliaria Clínica S.A. y Administradora de Clínicas Regionales Dos S.A.
- Desembolsos construcción centro médico de Quilicura de Megasalud.
- Aumento en pagos por beneficios de los empleados de Clinica Tabancura, producto de la negociación colectiva post huelga de los trabajadores

Activos no corrientes

Los activos no corrientes aumentaron al 30 de junio de 2014 respecto de la cifra al 31 de diciembre de 2013 en \$13.068 millones, como consecuencia del aumento de los activos inmobiliarios y de equipamiento de Clínica Bicentenario, Inmobiliaria Clínica y Megasalud.

Pasivos y patrimonio

Al 30 de junio de 2014 los pasivos y patrimonio de la Compañía totalizaron \$293.610 millones, superiores en un 3,9% 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 N°5: Composición de los pasivos y patrimonio

<i>Cifras en MM\$</i>	30-jun-14	31-dic-13
Pasivos corrientes	64.846	56.022
Pasivos no corrientes	114.571	109.508
Total pasivo exigible	179.417	165.530
Participaciones no controladoras	2.259	2.237
Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	111.934	114.743
Total pasivos y patrimonio	293.610	282.510

Pasivos Corrientes

El aumento en los pasivos corrientes se explica principalmente por la utilización de línea de crédito por \$2.552 millones. El diferencial corresponden al aumento de la deuda producto del aumento del IPC y por lo tanto, de las deudas mantenidas en UF.

Pasivos No Corrientes

El aumento en los pasivos no corrientes de \$5.063 millones, se explica principalmente por nuevas obligaciones financieras adquiridas en el presente periodo, para financieras proyectos de remodelación, ampliación y la construcción de un nuevo centro médicos, 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 el primer semestre del 2014 (2,97%) versus la variación de la UF del mismo período del año anterior (0,05%). Afectando las obligaciones con el Público y Leasing.

Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora y

El patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora, al 30 de junio de 2014 ascendió a \$111.934 millones, menor en \$ 2.808 millones respecto al periodo anterior. Esta variación se debe a los dividendo acordados a distribuir a nuestros accionistas, equivalente al 100% del resultado del ejercicio 2013.

Participaciones no controladoras

Las Participaciones no Controladoras, por su parte, ascendieron a \$2.259 millones, superior en \$22 millones a la participación no controladora al 31 de diciembre del año 2013.

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 N°6: Composición de pasivos de subsidiarias y matriz⁽⁵⁾

<i>Cifras en MM\$</i>	30-jun-14	31-dic-13
Megasalud	31.870	26.929
Clínica Tabancura	16.783	17.312
Clínica Iquique	3.899	3.569
Clínica Avansalud	25.173	24.750
Clínica Bicentenario	68.935	67.163
Inmobiliaria Clínica	13.984	6.523
Oncored	959	1.065
Red Salud	56.699	52.884

⁽⁵⁾ Pasivos no consideran ajustes de consolidación

V. Tendencia de Indicadores

Cuadro N°7: Análisis razonado

<i>Cifras en MM\$</i>		30-06-2014	31-12-2013
Liquidez			
Liquidez corriente	veces	1,00x	1,19x
Razón ácida ⁽⁶⁾	veces	0,96x	1,15x
Endeudamiento			
Razón endeudamiento	veces	1,57x	1,42x
Deuda Financiera CP/Total	%	12,91%	11,23%
Deuda Financiera LP/Total	%	87,09%	88,77%
Cobertura gastos financieros	veces	1,06x	1,86x
		30-06-2014	30-06-2013
Actividad			
Total activos	MM\$	293.610	296.209
Rotación inventarios	veces	40	39
Permanencia inventarios	días	9	9

<i>Cifras en MM\$</i>		30-06-2014	30-06-2013
Resultados			
Ingresos	MM\$	101.462	91.493
Costos de explotación	MM\$	(80.141)	(72.273)
Resultado operacional	MM\$	6.220	6.318
Gastos financieros	MM\$	(3.548)	3.596
Resultado no operacional ⁽⁷⁾	MM\$	(5.614)	(3.290)
RAIDAIE ⁽⁸⁾	MM\$	8.509	11.929
Ganancia atribuible a los propietarios de la controladora	MM\$	397	2.804

<i>Cifras en MM\$</i>		30-06-2014	30-06-2013
Rentabilidad			
Rentabilidad del patrimonio		1,07%	5,31%
Rentabilidad del activo		0,42%	2,07%
Rendimiento activos operacionales ⁽⁹⁾		0,42%	2,07%
Utilidad por acción	\$	-	0,001

- (5) La razón ácida se calculó considerando las cuentas: activo corriente neto de existencias, sobre pasivo corriente.
- (6) 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.
- (7) Incluye las cuentas: Ganancias antes de impuestos más la depreciación y amortizaciones del ejercicio más gastos financieros
- (8) Se consideran como operacionales todos los activos de la Sociedad

VI. Estado de Flujo de Efectivo Resumido

Durante el semestre terminado el 30 de junio de 2014 la Compañía generó un flujo neto total del periodo negativo de \$ 10.136 millones, los que sumados a los \$14.901 millones totalizan un saldo final efectivo y equivalente a efectivo de \$4.765 millones.

A continuación se muestra en detalle la generación de este flujo neto total y los saldos finales

Cuadro N°8: Estado de flujo de efectivo resumido

<i>Cifras en MM\$</i>	30-jun-14	30-jun-13
Flujo neto originado por actividades de la operación	(4.522)	8.910
Flujo neto originado por actividades de financiamiento	5.481	(4.855)
Flujo neto originado por actividades de inversión	(11.097)	(14.320)
Flujo neto total del período	(10.138)	(10.265)
Efecto de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes al efectivo	1,8	0,2
Variación neta del efectivo y efectivo equivalente	(10.136)	(10.265)
Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del periodo	14.901	28.447
Saldo final de efectivo y efectivo equivalente	4.765	18.183

Flujos procedentes de actividades de la Operación

La disminución del flujo neto procedente de actividades de operación por \$ 13.432 millones está explicado principalmente por una recaudación de ventas de Clínica Bicentenario inferior a los pagos efectuados proveedores y empleados.

Los cobros procedentes de las ventas de bienes y prestación de servicios del resto de nuestras Subsidiarias aumentaron Clínica Avansalud, Clínica Tabancura y Clínica Bicentenario, efecto contrarrestado por el aumento en los pagos a proveedores y a empleados de Megasalud y Clínica Bicentenario las que mayores niveles de pagos mostraron.



Flujos procedentes de actividades de Financiamiento

El aumento en el flujo neto procedentes por actividades de financiamiento \$10.337 millones, se debe a nuevos préstamos solicitados a nivel de grupo para financiar proyectos de inversiones, estimadas para el presente periodo. Para ello **Megasalud** solicitó préstamos por \$ 3.500 millones de pesos 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, **Clinica Bicentenario** solicita línea de crédito y préstamo con el Banco Consorcio por \$ 6.800 millones para financiar la habilitación de los piso 4, 9, 10 ,11 y su Centro Medico, **Clinica Iquique** solicita línea de crédito por \$ 400 para financiar operaciones post terremoto.

Flujos procedentes de actividades de Inversión

La disminución en el flujo neto originado por actividades de inversión \$3.223 millones de los cuales un el cual corresponde principalmente a los desembolsos en compras de propiedad planta y equipos de Inmobiliaria Clínica "Proyecto de ampliación de la Clínica Tabancura".

Análisis de los Factores de Riesgo

La Compañía es un holding que desarrolla sus negocios en el sector salud a través de sus subsidiarias y asociadas de manera descentralizada. Las decisiones de negocio de cada una de estas actividades son analizadas y materializadas por la Administración Superior, teniendo en consideración los riesgos propios de cada una y las formas de mitigarlos asociadas a cada una. A su vez el Directorio de Red Salud en conjunto con la administración de ésta se analiza en detalle los ámbitos principales de operación, control y gestión de los distintos negocios que desarrolla la sociedad.

El sector 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.

Análisis de las variaciones de mercado

La industria de prestadores de salud ha mantenido un comportamiento dinámico. Esto impactó en altos niveles de ocupación en los prestadores ambulatorios y hospitalarios. Esta evolución es una tendencia estructural de la industria y las subsidiarias y asociadas de Red Salud, por estar en el corazón de la actividad, perciben en forma maciza el efecto de esta tendencia.



Áreas de Negocio

Actividad Ambulatoria:

Megasalud

Megasalud posicionada como una de las redes ambulatorias, médica y dental, más grandes del país, tiene 33 centros médicos y dentales desde Arica a Punta Arenas. Megasalud realizó 941.020 consultas médicas durante el primer semestre de 2014 versus las 970.229 consultas médicas realizadas durante el primer semestre 2013.

Los resultados de la Sociedad a junio de 2014 corresponden a \$ 2.776 millones, cifra inferior a los \$2.560 millones del mismo período de 2013. Esto se explica por la baja en los niveles de consultas médicas.

Actividad Hospitalaria:

Clínica Tabancura

Clínica Tabancura se caracteriza por una capacidad productiva en altísimos niveles de ocupación y, por lo tanto, con limitadas capacidades de crecimiento. Al 30 de junio de 2014, Clínica Tabancura alcanzó una ocupación del 71 %

La sociedad obtuvo una utilidad de \$538 millones al 30 de junio de 2014, cifra inferior a los \$824 millones al primer trimestre del año 2013, siendo el impacto más relevante el resultado por unidad de reajuste.

Inmobiliaria Clínica

Inmobiliaria Clínica S.A., se encuentra actualmente en pleno proceso de desarrollo del proyecto de construcción de una nueva clínica en los terrenos adyacentes al costado norte de la actual Clínica Tabancura. El proyecto plantea una inversión total de 1.180.000 UF con lo que la capacidad hospitalaria de ambas clínicas sumadas pasará de las 128 con las que cuenta la actual Clínica Tabancura a 210 camas que sumarán ambas clínicas en conjunto. Su inicio de operaciones está contemplado para dentro del cuarto trimestre del año 2014. Esta sociedad es el vehículo a través del cual se está realizando la inversión en una clínica en el sector oriente de la ciudad de Santiago. Por ello, no tiene actividad productiva que mostrar en cuanto a prestaciones otorgadas, aun cuando sí ha avanzado en el proceso de construir la nueva clínica ya referida. Así, durante el año 2013 se avanzó con las obras de construcción de la nueva torre ubicada junto al actual edificio de Clínica Tabancura y que contará con nueve pisos y nueve subterráneos alcanzando 34.000 metros cuadrados de edificación. Los resultados de la sociedad son principalmente de naturaleza contable, pues los gastos por concepto de inversión están en su mayoría activados como parte del costo de la edificación.

Durante el primer semestre 2014 esta sociedad tuvo un resultado de \$93 millones.



Clínica Bicentenario

Clínica Bicentenario tuvo en 2014 su tercer año de operación el cual estuvo marcado por el aumento de su actividad, como resultado del reconocimiento del mercado en cuanto al alto estándar que entrega en sus soluciones de salud, por el fortalecimiento de la gestión clínica, la renegociación e implementación de nuevos convenios comerciales y el desarrollo de ampliaciones dirigidas a potenciar la operación de la clínica, influyendo directamente en actividad en los comienzos de su cuarto año de operación.

Actualmente tiene en operación 225 camas, con una ocupación de 72,9%, cifra que resulta de la ocupación efectiva de todo el periodo enero-junio 2013 contra el total de 220 camas.

Los resultados de esta compañía a junio de 2014, fueron negativos en \$1.452 millones, inferior a los \$918 millones negativos del mismo periodo del año anterior. Siendo la principal variación en el resultado no operacional, producto del efecto inflacionario de la deuda financiera mantenida en UF.

Clínica Avansalud

Clínica Avansalud inauguró sus ampliadas instalaciones a fines del año 2010. Así, enfrentó el año 2011 con un significativo incremento en sus dependencias y por lo tanto en su capacidad productiva. Con esas herramientas la clínica tuvo un año 2011 con un importante incremento de actividad, pasando rápidamente de un 33% de ocupación en 2010, un 48% en 2011, 60,9% durante el año 2012, 61,9% durante el 2013 y 64%; durante el 2014, todas estas últimas cifras resultan de comparaciones de la actividad efectiva con la totalidad de la capacidad productiva ampliada.

Los resultados de la sociedad a junio de 2014 se situaron en \$781 millones, superior a los \$703 millones del periodo anterior. Siendo la principal variación e resultado no operacional, producto del efecto inflacionario de la deuda por leasing de la ampliación, así como la adquisición de equipamiento médico.

Clínica Iquique

Clínica Iquique durante el período enero – junio de 2014, presentó una utilidad de \$42 millones, inferior a la utilidad del mismo periodo del año anterior que ascendió a \$164 millones, producto de terremoto al cual se vio enfrentado en el mes de abril. Respecto de la ocupación, para este período alcanza a un 54,5%.

Oncored

Los resultados de la sociedad a junio de 2014, fueron positivos en \$117 millones y el mismo periodo del año anterior fue una utilidad de \$113 millones



Administradora de Clínicas Regionales y Administradora de Clínicas Regionales Dos:

Las clínicas regionales, hoy 12 operaciones, se desenvuelven en el contexto de una asociación estratégica de Red Salud con la Asociación Chilena de Seguridad y la Mutual de Seguridad de la Cámara Chilena de la Construcción. Este emprendimiento de nuestra sociedad, en conjunto con los socios indicados, tomó un grupo de operaciones clínicas con un modesto nivel de desarrollo en cuanto a infraestructura, capacidad productiva y cantidad de prestaciones otorgadas. El programa de desarrollo de este conjunto de operaciones definió importantes inversiones en todas las unidades que agrupa. Ese proceso de inversión se inició conjuntamente con la asociación, convenida en marzo del año 2010, y se ha mantenido desde entonces.

Los resultados del primer semestre del año 2014, ascienden a una pérdida de \$1.321 millones y una pérdida de \$ 199 millones el semestre del periodo anterior. La disminución se debe a los ajuste en resultado de ACR Dos consolidado producto del “Mark to Market” de sus derivados, este ajuste corresponde a una pérdida de \$557 millones.

Hospital Clínico de Viña del Mar:

El Hospital Clínico de Viña del Mar es una operación clínica en la cual Empresas Red Salud tiene una participación minoritaria, del 12,73%. En la evolución de esta clínica ha incidido de manera importante, el hecho que durante el año 2010 tuvo un significativo incremento en infraestructura y capacidad productiva. Estas ampliaciones de infraestructura significaron que en el primer año de explotación de ellas, los costos subieran antes que los ingresos, cosa que provocó un año 2011 con resultados modestos.

Los niveles de actividad del año 2014 fueron levemente superiores a los del año 2013, con 1.500 egresos clínicos, 1.258 intervenciones quirúrgicas, de las cuales 561 corresponden a nacimientos, 3.053 consultas médicas, 48.580 exámenes de laboratorio, 6.400 exámenes de imagenología, 2.243 procedimientos y 5.074 consultas de urgencia.

Esta evolución de las variables críticas de la operación ha provocado que los resultados a marzo de 2014 sean de \$ 310 millones, inferiores a los resultados del mismo periodo del año anterior de \$344 millones.

Los resultados del primer semestre del año 2014, ascienden a una utilidad de \$655 millones y una utilidad de \$780 millones el semestre del periodo anterior. La disminución se debe a:

- Se dejó de percibir ingreso x arriendo con la Empresa UNAB
- Alza en los costos y gastos por el alza del IPC
- Aumento en la dotación de personal de 424 a 491, incrementando el costo del personal médico y bono de término de negociación con el sindicato
- Los gastos financieros del trimestre subieron, por la renovación de crédito.

Análisis de riesgo de mercado

Dentro de los riesgos que afectan a la actividad de la sociedad se puede identificar, en primer lugar, el alto nivel de competencia, el que se evidencia en el gran número de operadores altamente profesionales y que ha provocado un fuerte aumento de la oferta clínica del sector privado, a través de expansiones constantes de la capacidad instalada. Este escenario impone el requisito de realizar grandes inversiones de capital a fin de poder mantener una posición competitiva.

Por otra parte, desde el punto de vista del financiamiento de las prestaciones de salud, hay que considerar que la industria de las Isapres está sujeta a frecuentes cambios en la normativa y regulaciones, lo cual podría llevar a disminuir su participación y por consiguiente afectar la actual demanda a los prestadores de salud privados.

El sector público ha mostrado, una tendencia a realizar importantes inversiones en infraestructura hospitalaria o bien, a tomar medidas que afectan los flujos de pacientes del sector privado, especialmente a nivel regional.

La actual estructura de prestadoras ambulatorias y hospitalarias con presencia nacional ubican a la sociedad en una posición de baja sensibilidad al ciclo económico por la naturaleza de la demanda por servicios de salud. Adicionalmente, la alta diversidad de ámbitos, complejidades y áreas geográficas en las que la sociedad y sus subsidiarias y asociadas tienen actividad, disipa los efectos de eventuales fenómenos adversos que se presenten en segmentos de la actividad del sector.