



**ANALISIS RAZONADO
A LOS ESTADOS DE SITUACION FINANCIERA
CONSOLIDADOS**

AL 31 DE DICIEMBRE DE 2013.

**EMPRESAS RED SALUD
2013**

Análisis Razonado Estados Financieros Consolidados
Al 31 de diciembre de 2013.

A partir del año 2011, Sociedad Empresas Red Salud S.A. (en adelante también la “Compañía” o la “Sociedad”) presenta sus estados financieros de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (“NIIF” o “IFRS”).

A continuación se presenta el Estado de Situación Financiera Clasificado de Empresas Red Salud al 31 de diciembre de 2013, comparado con el ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2012, y los Estados de resultados consolidados de Red Salud para el año comprendido entre el 01 de enero y el 31 de diciembre de los años 2013 y 2012. Todas las cifras están expresadas en Millones de Pesos de Chile y de acuerdo a las Normas Internacionales de Información Financiera NIIF (IFRS).

I. Resumen Ejecutivo

Empresas Red Salud alcanzó una utilidad atribuible a los propietarios de la controladora durante el año 2013 ascendente a \$4.216 millones, mayor en \$1.591 millones, que la utilidad resultante del año anterior. Este cambio de resultado se explica, principalmente, por una variación en el margen bruto, el que aumento de \$35.325 millones al 31 de diciembre de 2012 a \$41.829 millones al 31 de diciembre de 2013 (variación neta de \$6.504 millones). Esta variación en el margen, es consecuencia, en gran medida, de un aumento de volumen de ventas y una mejora en la eficiencia de los costos de ventas. El EBITDA anual generado al 31 de diciembre de 2013, alcanzó \$21.516 millones, en comparación con el EBITDA anual generado al 31 de diciembre de 2012, el que fue de \$15.916 millones (aumento de \$5.600 millones). Producto de los mismos efectos, el resultado operacional se incrementó en \$4.020 millones, alcanzando los \$13.205 millones a diciembre de 2013.

Las principales razones que explican la variación positiva del margen bruto de \$6.504 millones, están directamente relacionadas con la operación de: Megasalud con un aumento de \$1.320 millones, Clínica Bicentenario con un aumento de \$2.959 millones, variación que se explica por: a) un aumento en los volúmenes de ventas en \$8.335 millones, específicamente en 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 por \$5.376 millones, 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. Por otro lado, Clínica Avansalud con un aumento de \$999 millones en su margen bruto, los que también se explican por mayor volumen de ventas, principalmente en consultas de urgencia (114,9%), procedimientos (36%), exámenes de imagenología (22,8%) y consultas médicas (11,5%).

En cuanto al EBITDA del consolidado anual de Red Salud, este experimentó un aumento de \$5.600 millones, explicado principalmente, como anteriormente se indicara en el margen bruto, por Clínica Bicentenario en donde sólo ésta subsidiaria alcanzó un aumento en su EBITDA anual de \$2.651 millones, por las razones anteriormente señaladas, seguidas por la subsidiaria Megasalud, cuyo aumento ascendió a \$1.176 millones.

Continuando con la comparación de los resultados operacionales del 2013 versus 2012, se observa una diferencia de \$4.020 millones, explicados principalmente, y como se ha mencionado anteriormente, por Clínica Bicentenario, donde existe un incremento de \$2.297 millones, debido al menor resultado operacional del periodo anterior (\$-2.429 millones del 2012 versus los \$-132 millones a diciembre de 2013), producto del mejor margen bruto comentado anteriormente, seguido por un mejor resultado operacional de Clínica Iquique de \$662 millones.

II. Estados de Resultados Consolidados Integrales

a. Ganancia Total del Periodo

Al 31 de diciembre de 2013, la Compañía registró una ganancia del Período ⁽¹⁾ de \$4.770 millones, \$1.945 millones superior al resultado registrado el año anterior, en donde el resultado operacional ⁽²⁾ presenta un significativo aumento, explicado principalmente por los aumentos de actividad hospitalaria y ambulatoria en Clínica Bicentenario, por otro lado, el mayor nivel de ventas y aumentos en la complejidad en Clínica Avansalud y un crecimiento sostenible de Tabancura e Iquique, explican este aumento. Para mayor detalle se presenta el siguiente cuadro:

Clínica Bicentenario

	dic-13	dic-12	Variación	
			Cantidad	%
Exámenes de Laboratorio	462.540	333.603	128.937	38,6%
Imagenología	88.047	62.457	25.590	41,0%
Total Egresos	18.122	16.213	1.909	11,8%
Consultas Médicas Centro Médico	165.923	137.620	28.303	20,6%
Consultas de Urgencia	61.722	54.105	7.617	14,1%
Prestaciones Kinesiológicas	184.262	137.927	46.335	33,6%
Procedimientos	75.307	67.652	7.655	11,3%

Clínica Tabancura

	dic-13	dic-12	Variación	
			Cantidad	%
Exámenes de Laboratorio	280.569	268.345	12.224	4,6%
Imagenología	54.501	49.438	5.063	10,2%
Total Egresos	11.935	11.141	794	7,1%
Consultas Médicas Centro Médico	144.361	123.394	20.967	17,0%
Consultas de Urgencia	19.973	16.925	3.048	18,0%
Prestaciones Kinesiológicas	92.188	91.885	303	0,3%
Procedimientos	44.869	37.523	7.346	19,6%

Clínica Iquique

	dic-13	dic-12	Variación	
			Cantidad	%
Exámenes de Laboratorio	158.182	39.829	118.353	297,2%
Imagenología	6.901	150.393	- 143.492	-95,4%
Total Egresos	5.291	5.486	- 195	-3,6%
Consultas de Urgencia	38.873	39.829	- 956	-2,4%
Procedimientos	19.697	18.395	1.302	7,1%

Clínica Avansalud

	dic-13	dic-12	Variación	
			Cantidad	%
Exámenes de Laboratorio	522.913	466.941	55.972	12,0%
Imagenología	140.192	114.172	26.020	22,8%
Total Egresos	17.229	15.221	2.008	13,2%
Consultas Médicas Centro Médico	328.495	294.630	33.865	11,5%
Consultas de Urgencia	11.509	5.355	6.154	114,9%
Prestaciones Kinesiológicas	187.222	177.824	9.398	5,3%
Procedimientos	117.916	86.683	31.233	36,0%

En cuanto al resultado no operacional negativo, este aumentó, principalmente, por un menor nivel de ingresos financieros de \$861 millones, dado el plan de inversiones de Red Salud, por otro lado, la participación en las ganancias de asociadas, específicamente en ACR dos, presenta un resultado menor que el año anterior de \$606 millones.

Cuadro N°1: Composición de la Ganancia del Periodo

<i>Cifras en MM\$ al 31.12.13</i>	31-dic-13	31-dic-12
Resultado operacional ⁽²⁾	13.205	9.185
Resultado no operacional ⁽³⁾	(7.176)	(5.864)
Otros ⁽⁴⁾	(1.259)	(496)
Ganancia del periodo	4.770	2.824

(1) *Corresponde a la Ganancia del período.*

(2) *Incluye las cuentas: Ingresos de actividades ordinarias, Costo de ventas, Gastos de administración 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.*

b. Análisis de Resultados Integrales

A continuación se presentan los segmentos de negocios definidos de acuerdo a la adopción de las normas IFRS:

- **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 las Clínica Bicentenario S.A., Clínica Tabancura S.A., Clínica Avansalud S.A., Clínica Arauco Salud y Clínica Iquique S.A.

Las sociedades anteriores presentan sus estados financieros de acuerdo a IFRS.

Cuadro N°2: Composición del resultado operacional por segmentos

<i>Cifras en MM\$ al 31.12.13</i>	31-dic-13	31-dic-12
Segmento Ambulatorio	15.295	8.244
Segmento Hospitalario	(2.090)	940
Resultado operacional	13.205	9.185

Como lo indica el cuadro 2, el resultado operacional del segmento ambulatorio al 31 de diciembre de 2013 fue superior en \$7.051 millones al del año anterior y se encuentra explicado principalmente por un mayor resultado operacional de Clínica Bicentenario de \$4.100 millones (601% más que el año anterior), mayor resultado en Megasalud de \$2.320 millones (39% más que el año anterior), mayor resultado de Clínica Iquique de \$166 millones (2.579% más que el año anterior), y un mayor resultado de Clínica Tabancura de

\$177 millones (19% mayor que el año anterior) y un menor resultado operacional de Clínica Avansalud de \$9 millones (1% menor que el año anterior).

El resultado operacional del sector Hospitalario registró una pérdida de \$2.090 millones, \$3.030 millones menos que el año anterior. Este resultado se explica por un mayor resultado negativo en: a) Clínica Bicentenario de \$1.803 millones, b) Megasalud por \$1.671 millones, c) Clínica Tabancura por \$50 millones, d) Inmobiliaria Clínica, y un mayor resultado positivo en Clínica Iquique de \$496 millones.

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

<i>Cifras en MM\$ al 31.12.13</i>	31-dic-13	31-dic-12
Ingresos financieros	1.151	2.013
Costos financieros	(7.024)	(7.044)
Participación en asociadas y negocios conjuntos	435	1.040
Diferencias de cambio	-	-
Resultados por unidades de reajuste	(1.738)	(1.873)
Diferencia entre el valor libro anterior y el valor justo		
Resultado no operacional	(7.176)	(5.864)
Impuesto a la Renta	(1.259)	(496)
Resultado otros	(1.259)	(496)
Total Resultado no operacional y otros	(8.436)	(6.360)

El resultado no operacional, al 31 de diciembre de 2013 reportó una pérdida de \$8.436 millones, \$2.076 millones más que el período anterior; la variación se explica principalmente por los menores ingresos financieros, dado los menores fondos disponibles por Red Salud, dado su plan de inversión para el año 2013 y por la menor utilidad en participación en asociadas y negocios conjuntos.

El resultado neto negativo correspondiente a la cuenta Otros, fue de \$763 millones superior al resultado neto negativo informado el año anterior. La variación entre ambos periodos se explica principalmente por el aumento de la tasa impositiva (17% versus 20% para el periodo 2013) y de los mayores impuestos, debido a los mejores resultados de las subsidiarias del Holding Empresas Red Salud S.A.

III. Balance

a. Activos

Al 31 de diciembre de 2013 los activos consolidados de la Compañía totalizaron \$299.236 millones y su composición se presenta a continuación:

Cuadro N°4: Composición de los activos

<i>Cifras en MM\$ al 31.12.13</i>	31-dic-13	31-dic-12
Activos corrientes	67.980	77.300
Activos no corrientes	231.256	212.956
Total Activos	299.236	290.256

b. Activos corrientes

Los activos corrientes de la Compañía al 31 de diciembre de 2013 disminuyeron en \$9.320 millones respecto al 31 de diciembre de 2012. Las principales variaciones corresponden a una disminución en el efectivo y equivalentes al efectivo por \$13.546 millones, en donde sólo en Red salud esta disminución ascendió a \$16.651 millones debido a remesas al contrato mercantil con Clínica Bicentenario de \$3.500 millones y remesas al contrato mercantil celebrado con Inmobiliaria Clínica, en donde se remesó el monto de \$4.228 millones, por otro lado, Red Salud realizó aportes a ACR 1 y ACR 2 por \$10.261 millones, además se realizó el pago de los intereses del contrato de bonos por \$2.391 millones y la remesa de \$3.500 millones al contrato mercantil celebrado con Clínica Avansalud, etc.. Por otro parte, Megasalud presentó un saldo positivo en efectivo y equivalentes al efectivo, al cierre del año 2013 mayor en \$2.822 millones, de igual forma en Clínica Tabancura en donde presenta una cifra de \$196 millones mayor que el efectivo al cierre del año 2012.

Por otro lado, el rubro otros activos financieros corrientes presenta una disminución de \$2.785 millones, y se explica exclusivamente por una disminución en Clínica Avansalud, producto del pago del sobrecosto producido por la ampliación de la clínica.

c. Activos no corrientes

Los activos no corrientes de la Compañía aumentaron al 31 de diciembre de 2013 respecto de la cifra al 31 de diciembre de 2012 en \$18.299 millones, como consecuencia del aumento de los activos inmobiliarios y de equipamiento de las Clínicas Avansalud S.A., Bicentenario S.A. e Inmobiliaria Clínica S.A. y el aumento en las inversiones en asociadas contabilizadas utilizando el método de la participación, producto de los aumentos de capital realizados a la Administradora de Clínicas Regionales Dos S.A..

Cuadro N°5: Composición de los pasivos y patrimonio

<i>Cifras en MM\$ al 31.12.13</i>	31-dic-13	31-dic-12
Pasivos corrientes	56.023	47.667
Pasivos no corrientes	126.234	126.889
Total pasivo exigible	182.257	174.556
Participaciones no controladoras	2.236	2.066
Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	114.743	113.635
Total pasivos y patrimonio	299.236	290.257

d. Pasivos y patrimonio

Al 31 de diciembre de 2013 los pasivos y patrimonio de la Compañía totalizaron \$299.236 millones, superiores en un 3,1% a la cifra registrada al 31 de diciembre del año 2012. Lo anterior se debió, principalmente, disminuciones de obligaciones con leasing de las distintas subsidiarias de Red Salud, además de un aumento en las cuentas por pagar a entidades relacionadas, especialmente por la celebración del contrato mercantil entre Red Salud e ILC.

El aumento en los pasivos corrientes de \$8.356 millones se explican, principalmente, por la disminución de pasivos financieros corrientes de Clínica Avansalud, por el abono a la deuda de leasing, la celebración de contrato mercantil entre Empresas Red Salud e ILC por \$10.014 millones, de los que en el mes de mayo fueron abonados \$5.000 millones y la disminución de las cuentas por pagar de empresas Red Salud en \$2.459 millones.

La disminución de los pasivos no corrientes de \$655 millones, se explica principalmente por el pago de leasing por parte de las subsidiarias de Empresas Red Salud.

e. Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora y participaciones no controladoras

El patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora, al 31 de diciembre de 2013 ascendió a \$114.743 millones, superior en \$1.108 millones al registrado al 31 de diciembre del año 2012, debido a la utilidad del periodo del año 2013 no provisionadas (70%, sólo se provisionaron el 30% legal). Las Participaciones no Controladoras, por su parte, ascendieron a \$2.236 millones, superior en \$170 millones a la participación no controladora al 31 de diciembre del año 2012.

f. Pasivos corrientes y no corrientes por empresa

A continuación se presenta la composición de los pasivos corrientes y no corrientes de las sociedades subsidiarias y de la matriz de la Compañía. Es relevante destacar que las principales cuentas de pasivos en las diferentes sociedades son:

- Megasalud: Cuentas por pagar comerciales, Otros pasivos financieros no corrientes y provisiones corriente por beneficios a los empleados (\$25.090 millones)
- Clínica Bicentenario: Otros pasivos financieros no corrientes y pasivos por impuestos diferidos (\$43.184 millones)
- Clínica Tabancura: Cuentas por pagar comerciales y Otros pasivos financieros corrientes y no corrientes (\$15.560 millones)
- Clínica Avansalud: Otros pasivos financieros corrientes y no corrientes y cuentas por pagar comerciales (\$20.085 millones)
- Clínica Iquique: Cuentas por pagar comerciales (\$1.501 millones)
- Matriz: Cuentas por pagar EERR y Otros pasivos financieros no corrientes (\$50.197 millones)

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\$ al 31.12.13</i>	31-dic-13	31-dic-12
Megasalud	27.370	30.030
Clínica Tabancura	18.128	16.745
Clínica Iquique	3.583	2.702
Clínica Avansalud	29.469	33.418
Clínica Bicentenario	77.879	69.344
Inmobiliaria Clínica	6.523	383
Oncored	1.065	658
Red Salud	52.904	48.537

(5) Pasivos consideran ajustes de consolidación.

IV. Tendencia de Indicadores

Cuadro N°7: Análisis razonado

Cifras en MM\$		31-12-2013	31-dic-12
Liquidez			
Liquidez corriente	veces	1,21x	1,62x
Razón ácida ⁽⁶⁾	veces	1,18x	1,58x
Endeudamiento			
Razón endeudamiento	veces	1,56x	1,51x
Deuda Financiera CP/Total	%	11,23%	13,95%
Deuda Financiera LP/Total	%	88,77%	86,05%
Cobertura gastos financieros	veces	1,86x	1,71x
Actividad			
Total activos	MM\$	299.236	290.257
Rotación inventarios	veces	73	69
Permanencia inventarios	días	4,9	5,2

Cifras en MM\$		31-12-2013	31-12-2012
Resultados			
Ingresos	MM\$	192.426	163.811
Costos de explotación	MM\$	150.597	128.486
Resultado operacional	MM\$	13.205	9.185
Gastos financieros	MM\$	(7.024)	(7.044)
Resultado no operacional ⁽⁷⁾	MM\$	(7.176)	(5.864)
RAIIDAIE ⁽⁸⁾	MM\$	21.861	18.131
Ganancia atribuible a los propietarios d	MM\$	4.216	2.625

Cifras en MM\$		31-12-2013	31-12-2012
Rentabilidad			
Rentabilidad del patrimonio		4,18%	3,96%
Rentabilidad del activo		1,62%	1,05%
Rendimiento activos operacionales ⁽⁹⁾		1,62%	1,05%
Utilidad por acción	\$	1,661	1,034

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

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

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

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

El aumento en la cobertura de gastos financieros al 31 de diciembre de 2013, se debe principalmente al mayor resultado antes de impuesto en el periodo 2013, debido a un menor resultado negativo obtenido por la subsidiaria Clínica Bicentenario y los mayores resultados positivos de las clínicas Tabancura, Avansalud e Iquique y Megasalud.

Estado de Flujo de Efectivo Resumido

Durante el período enero- diciembre de 2013 la Compañía generó un flujo neto total del periodo negativo de \$10.619 millones, los que sumados a los \$28.447 millones (efectivo y equivalentes al efectivo al principio del período) totalizan un saldo final efectivo y equivalente a efectivo de \$17.828 millones. A continuación se muestra en detalle la generación de este flujo neto total y los saldos finales de cada periodo:

Cuadro N°8: Estado de flujo de efectivo resumido

<i>Cifras en MM\$ al 31.12.13</i>	31-dic-13	31-dic-12
Flujo neto originado por actividades de la operación	22.747	15.777
Flujo neto originado por actividades de financiamiento	(16.142)	22.944
Flujo neto originado por actividades de inversión	(20.152)	(17.514)
Flujo neto total del período	(13.547)	21.207
Efecto de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes al efectivo	-	2
Variación neta del efectivo y efectivo equivalente	(13.547)	21.209
Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del periodo	28.447	7.239
Saldo final de efectivo y efectivo equivalente	14.900	28.447

El aumento del flujo neto positivo procedente de actividades de operación por \$6970 millones está explicado principalmente, por una mayor diferencia entre los cobros procedentes de la ventas de bienes y servicios, y los pagos a proveedores y empleados, especialmente en Megasalud, Clínica Bicentenario y Clínica Avansalud por \$4.665 millones, \$4.720 millones y \$981 millones respectivamente, efecto contrarrestado por una diferencia negativa en Clínica Tabancura por \$4.567 millones.

La disminución en el flujo neto originado por actividades de financiamiento (\$39.086 millones) se debe principalmente a que con fecha 26 de enero de 2012, Empresas Red Salud S.A. realizó la primera colocación en el mercado local de bonos desmaterializados y al portador por \$44.467 millones, financiamiento no efectuado este periodo del 2013, razón por la que se observa esta diferencia negativa al compararlo con el año anterior; efecto contrarrestado por la celebración de un contrato mercantil entre Red Salud con ILC, con lo que aumenta en \$10.039 millones el ítems de préstamos de entidades relacionadas, de los que en el mes de mayo se cancelaron \$5.000 millones, imputados en la línea “pagos de préstamos a entidades relacionadas”.

El aumento de \$2.638 millones en el flujo neto originado por actividades de inversión se explica por la mayor inversión en participaciones no controladoras, por parte de Red Salud, por \$7.536 millones (inversiones en Administradora de Clínicas Regionales Dos S.A.), la menor inversiones en propiedades, planta y equipo, en comparación con el año 2012 y la menor compra de otros activos a largo plazo ascendente a \$4.720.

V. 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 y el Directorio de cada una de las respectivas subsidiarias 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 está constituido por los presidentes de las subsidiarias de Red Salud y 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.

a. 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 1.971.995 consultas médicas a diciembre de 2013 versus las 1.896.057 consultas médicas realizadas durante el año 2012 y es un actor de alto impacto sanitario en las prestaciones ambulatorias.

Los resultados de la Sociedad a diciembre de 2013 corresponden a \$5.500 millones, cifra superior a los \$4.967 millones del mismo período de 2012.

Actividad Hospitalaria:

Clínica Tabancura

Al 31 de diciembre de 2013, Clínica Tabancura alcanzó una ocupación del 90,3% menor en 1,1 puntos porcentuales respecto del mismo periodo del año anterior.

La sociedad obtuvo una utilidad de \$1.944 millones al 31 de diciembre de 2013, cifra superior a los \$1.675 millones al mismo período del año 2012.

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. En efecto, en diciembre del año 2012 se terminó con las faenas de excavación y socializado y se dio inicio a las obras de construcción de la nueva torre, que se levantará junto al actual edificio y constará de nueve pisos y nueve subterráneos. 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 primer semestre del año 2014.

Clínica Bicentenario

Clínica Bicentenario inició su actividad en el primer trimestre del 2011, con una oferta inicial de 81 camas que llegó a 165 terminado el año 2011, actualmente tiene en operación 233 camas, con una ocupación de 68%, cifra que resulta de la ocupación efectiva de todo el año 2013 contra el total de 223 camas el 2012.

Esta nueva operación, aporta a la red una oferta de salud en una ubicación estratégica, en un conjunto de comunas altamente pobladas de la ciudad de Santiago y con altos niveles de crecimiento en los últimos años.

Los resultados de esta compañía a diciembre de 2013 fueron negativos en \$2.575 millones, superior a los \$4.641 millones negativos del año anterior.

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 a un 48% en 2011, un 60,9% durante el año 2012 y un 67,3% hasta al final del 2013; 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 diciembre de 2013 se situaron en \$1.152 millones, superior a los \$1.062 millones del año anterior.

Clínica Iquique

Clínica Iquique durante el año 2013 presentó una utilidad de \$440 millones, superior a la pérdida del año anterior que ascendió a \$54 millones.

Respecto de la ocupación, para este período alcanza a un 51,8%.

Oncored

La sociedad OncoRed fue constituida hacia el final del año 2011, por lo que a junio de 2013, muestra resultados significativos en actividad productiva. Esta sociedad está orientada a satisfacer las necesidades de la población que sufre de enfermedades oncológicas, para lo cual debe coordinarse una compleja red de prestadores que provean los diversos servicios requeridos por los pacientes. OncoRed estuvo en el breve período que ha existido en el año 2011, en la etapa de diseño de los procesos para otorgar tales prestaciones.

El año 2012 fue el primer año de operación propiamente tal, comenzando en el mes de enero, en forma paulatina, con la atención de pacientes de patologías como cáncer de mama y cáncer cervico-uterino en el mes de marzo, brindando una resolución en todas las patologías oncológicas del adulto, todas estas atenciones efectuadas en las clínicas que forman parte de nuestra red y bajo la administración y seguimiento del modelo de Red Oncosalud.

Los resultados de la sociedad a diciembre de 2013 fueron positivos en \$123 millones y el año anterior fue una pérdida de \$18 millones, que son como consecuencia de los gastos de operación y la puesta en marcha.

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 magnífico 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 y se prevé que se mantenga hacia el año 2013 a lo menos. Así, el año 2012 es uno en el cual se avanzó en la puesta en práctica de este plan de desarrollo conjunto con los socios. Por ello, en todas las operaciones hubo algún grado de intervención significativo en su infraestructura. Por lo mismo, esas operaciones sufrieron los efectos perturbadores de hacer convivir delicadas operaciones de provisión de servicios de salud y actividad constructiva.

Los resultados de este conjunto de clínicas durante el año 2013 fueron un resultado negativo de \$870 millones versus la pérdida el año anterior ascendente a \$145 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 2012 fueron levemente superiores a los del año 2011, con 5.724 egresos clínicos, 4.411 intervenciones quirúrgicas, de las cuales 2.030 corresponden a nacimientos, 24.618 consultas médicas, 151.388 exámenes de laboratorio, 22.327 exámenes de imagenología, 5.680 procedimientos y 18.313 consultas de urgencia. Esta evolución de las variables críticas de la operación ha provocado que los resultados a diciembre de 2013 sean de \$1.109 millones, superiores a los resultados del mismo periodo del año anterior que arrojaron una utilidad de \$1.091 millones.

b. 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.