

Análisis Razonado Estados Financiero

Empresas Red Salud S.A. y Subsidiarias

Al 31 de marzo de 2016

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 31 de diciembre 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.
- Clínica Bicentenario, sociedad dedicada a la creación, desarrollo y/o administración de hospitales, clínicas y en general de centros y establecimientos de salud para el otorgamiento de prestaciones médicas y quirúrgicas y la prestación de servicios de asesoría, administración y gestión en relación con el desarrollo, organización y administración de los mismos establecimientos.
- 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 S.p.A., 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. Con fecha 1 de mayo de 2015, se incorporó a la Consolidación de Empresas Red Salud S.A., por lo tanto esto afecta los resultados comparativos en relación al año 2016.
- 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 incorporeales.

A continuación se presentan los resultados consolidados de Empresas Red Salud S.A. y subsidiarias, para el año comprendido entre el 01 de Enero y el 31 de marzo de 2016. Todas las cifras están expresadas en miles de pesos chilenos.

ANÁLISIS DEL ESTADO DE RESULTADOS

La utilidad al 31 de marzo de 2016 ascendió a \$1.016 millones, monto superior en \$1.688 millones al trimestre 2015.

<i>Cifras en Miles de Pesos</i>	31-mar-16	31-mar-15	Δ M\$	Δ %
Ingresos de actividades ordinarias	78.662.929	53.552.173	25.110.756	46,9%
Costo de ventas	- 60.019.789	- 43.519.575	- 16.500.214	37,9%
Ganancia Bruta	18.643.140	10.032.598	8.610.542	85,8%
Gasto de Administración y ventas	- 13.731.606	- 8.761.853	- 4.969.753	56,7%
Resultado Operacional	4.911.534	1.270.745	3.640.789	286,5%
Otras ganancias (pérdida)	69.346	88.446	- 19.100	-21,6%
Ingresos financieros	126.780	67.492	59.288	87,8%
Costos financieros	- 2.643.849	- 2.165.525	- 478.324	22,1%
Participación en asociadas	487.372	380.149	107.223	28,2%
Diferencias de cambio	- 82.100	- 15.988	- 66.112	413,5%
Resultado por unidades de reajuste	- 924.522	23.541	- 948.063	-4027,3%
Resultado no Operacional	- 2.966.973	- 1.621.885	- 1.345.088	82,9%
Utilidad antes de impuestos	1.944.561	- 351.140	2.295.701	-653,8%
Gasto por impuesto a las ganancias	- 529.889	- 210.546	- 319.343	151,7%
Resultado Periodo	1.414.672	- 561.686	1.976.358	-351,9%
Ganancia atribuible a los propietarios de la controladora	1.015.695	672.776	1.688.471	251,0%
Ganancia atribuible a participaciones no controladoras	398.977	111.090	287.887	259,1%
Resultado Periodo	1.414.672	- 561.686	1.976.358	-351,9%
EBITDA (3 meses)	8.378.415	3.800.994	4.577.421	120,4%
Margen Ebitda (3 meses)	10,7%	7,1%		
EBITDA (últimos 12 meses)	31.808.389	20.646.117	11.162.271	54,1%
Margen Ebitda (últimos 12 meses)	10,4%	9,5%		

RESULTADO OPERACIONAL

El resultado operacional consolidado fue de \$4.992 millones al 31 de marzo de 2016, superior en \$3.622 millones, respecto al primer trimestre 2016. Las principales variaciones se explican a continuación:

a) Ingresos de Actividades Ordinarias

Los Ingresos consolidados alcanzaron \$78.663 millones al 31 de marzo de 2016, superior en un 46,9% respecto al mismo periodo del año 2015. Las principales variaciones se generan por:

- Toma de control del Grupo ACR6, lo que significó incrementar los ingresos operacionales en \$17.815 millones el primer trimestre 2016, a diferencia del trimestre 2015 que este grupo formaba parte de las inversiones en asociadas con un 50% de participación.
- Aumento en la actividad de \$ 7.296 millones en las Sociedades Megasalud (0,1%), Clínica Tabancura (4,4%), Clínica Iquique (0,7%), Clínica Avansalud (5,9%), Clínica Bicentenario (11,6%) y Clínica Arauco (6,7%)

A nivel de segmentos los ingresos ambulatorios presentan un aumento de \$8.845 millones (incluido Grupo ACR6) generado por aumentos de actividad en las unidades de consultas médicas, imagenología, procedimientos, laboratorio y dental representando un 91% de la variación de éste segmento. En los ingresos hospitalarios, se refleja un aumento de \$15.191 millones (incluido Grupo ACR6) en las unidades de pabellón, hospitalización, unidad de paciente crítico, las cuentas de honorario médico quirúrgico e Insumos y fármacos que representan un 92% de la variación.

Costos de Venta

El Costo de Ventas consolidado totalizó \$60.020 millones al 31 de marzo de 2016, registrando un aumento de 37,9% respecto al primer trimestre 2015, generado en un 82,9% por la incorporación del Grupo ACR 6, equivalente a \$ 13.674 millones.

Los principales conceptos que presentan un aumento importante este primer trimestre 2016 se generan en costo del Personal de \$4.483 millones (aumento en la dotación del personal e incorporación del Grupo ACR 6); Honorarios médicos de \$5.894 millones, por aumento en la actividad; Costo de materiales clínicos de \$3.369 millones por mayor complejidad de las cirugías; Otros costos de servicio por \$1,153 millones; depreciación y amortización del ejercicio de \$778 millones.

b) Gastos de Administración y Ventas

Los Gastos de Administración y Ventas llegaron a \$13.731 millones al 31 de marzo de 2016, superior al periodo 2015, en un 56,7%, generado por las siguientes sociedades: Red Salud (Corporativo) en un 5%, Megasalud en un 11%, Clínica Arauco en un 7%, Clínica Tabancura en un 9%, Clínica Avansalud un 4%, Clínica Bicentenario en un 8%, Grupo ACR 6 en un 58% que el trimestre anterior no formaba parte de nuestro proceso de consolidación.

A nivel de tipo de gasto la variación se explica por los siguientes alzas (incluido aumento por incorporación e ACR 6): a) Gasto de personal administrativo de \$2.131 millones (incremento en la dotación del personal y aumento en sueldos); b) Deterioro de cuentas por cobrar por \$684 millones (alza en la provisión por aumento en las cuentas por cobrar de Clínica Tabancura, Clínica Bicentenario y ACR 6; d) Gastos generales de \$1.350 millones, generado principalmente por servicios básicos, externalización de servicios y asesorías; y e) Otros gastos aumento en \$ 805 millones por aumento en los gastos de depreciación, computación, publicidad, e IVA no recuperado.

EBITDA

El Ebitda consolidado (12 últimos meses) totalizó \$31.808 millones, superior en \$11.162 millones con respecto a los 12 meses del periodo anterior. El Margen Ebitda, por su parte, llegó a 10,4%, aumentando en un 0,9%. Esta variación se explica, principalmente por un Mix de mayor actividad, mayor margen y contención de costos.

A nivel de Sociedad, las principales variaciones se generan en: a) Clínica Bicentenario (27% del aumento), debido a una mayor actividad acompañada de contención de costos médicos en horas extras y otros. b) Clínicas Regionales (64% del aumento), a quienes controlamos desde mayo 2015, y han aportado \$7.136 millones a nuestro Ebitda Consolidado. A nivel de operaciones las Clínicas Regionales, han presentado aumentos importantes en sus niveles de actividad y contenciones de costos y gastos.

RESULTADO NO OPERACIONAL Y OTROS

El Resultado No Operacional reflejó una variación negativa de \$1.345 millones, aumentando el gasto en un 82,9%.

<i>Cifras en Miles de Pesos</i>	31-mar-16	31-mar-15	Δ M\$	Δ %
Otras ganancias (pérdida)	69.346	88.446	- 19.100	-21,6%
Ingresos financieros	126.780	67.492	59.288	87,8%
Costos financieros	- 2.643.849	- 2.165.525	- 478.324	22,1%
Participación en asociadas	487.372	380.149	107.223	28,2%
Diferencias de cambio	- 82.100	- 15.988	- 66.112	413,5%
Resultado por unidades de reajuste	- 924.522	23.541	- 948.063	-4027,3%
Resultado no Operacional	- 2.966.973	- 1.621.885	- 1.345.088	82,9%

Las desviaciones más significativas se explican a continuación:

- Costos Financieros consolidados alcanzaron un total de \$2.644 millones al 31 de marzo de 2016, superior en \$ 478 millones respecto al primer trimestre 2015.
- Participación en asociadas, presenta un aumento de 107 millones respecto al trimestre 2015, generado por un alza en los resultados en las asociadas Atesa y Hospital Clínico Viña del Mar.
- Resultado por Unidad de Reajuste presenta una pérdida de \$925 millones al 31 de marzo de 2016, perdida superior respecto el primer trimestre 2015 en \$ 948 millones. 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 entre el 31 de marzo de 2016 y el 31 de diciembre de 2015, que alcanzó a 0,71%, superior a la variación de la misma unidad entre el 31 de marzo de 2015 y el 31 de diciembre de 2014, la que alcanzó una variación negativa de solo un -0,02%. Esta alza afecta directamente la magnitud nominal de la deuda financiera mantenida en UF por el grupo, la que alcanza los 3,86 millones de UF.

ANÁLISIS SEGMENTOS OPERATIVOS

Los ingresos del segmento ambulatorio presentan un aumento de un 26,9% y en el segmento hospitalario se incrementaron en 75,6%, en comparación con el periodo anterior.

<i>Cifras en Miles de pesos</i>	31-mar-16	31-mar-15	Δ M\$	Δ %
Segmento Ambulatorio	41.742.231	32.895.745	8.846.486	26,9%
Segmento Hospitalario	35.276.139	20.085.622	15.190.517	75,6%
Segmento Otros	1.644.559	570.806	1.073.753	188,1%
Total Ingresos	78.662.929	53.552.173	25.110.756	46,9%

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

a) Ingresos por Segmento Ambulatorio:

Presentan un aumento de \$8.846 millones de los cuales \$6.868 millones es generado por la incorporación Grupo ACR6 y \$1.978 millones por aumento en la actividad.

A nivel de prestaciones, las principales variaciones se muestran a continuación:

Cifras en Miles de Pesos	mar-16	mar-15	Δ M\$	Δ %
Consultas (Centro Médico)	12.146.419	10.460.168	1.686.251	19,1%
Consultas Urgencia	1.853.178	835.118	1.018.060	11,5%
Imagenología (incluye HM o Part. Méd.)	6.555.751	4.708.218	1.847.532	20,9%
Procedimientos (incluye HM o Part. Méd.)	3.427.345	2.534.519	892.826	10,1%
Laboratorio	4.615.552	3.468.710	1.146.842	13,0%
Otros Exámenes (incluye HM o Part. Méd.)	346.526	255.640	90.886	1,0%
Insumos y Fármacos	1.042.119	348.697	693.422	7,8%
Kinesiología	962.228	875.210	87.018	1,0%
Anatomía Patológica	132.564	119.793	12.771	0,1%
Dental	8.876.300	7.415.216	1.461.084	16,5%
Oncología	1.045.208	1.141.342	- 96.134	-1,1%
Otros Ingresos Ordinarios	739.041	733.115	5.926	0,1%
Total Ingresos ambulatorios	41.742.230	32.895.746	8.846.484	

b) Ingresos por Segmento Hospitalario:

Presentan un aumento de \$15.191 millones, de los cuales \$10.776 millones es generado por la incorporación Grupo ACR6 y \$4.415 millones por aumento en la actividad en las Sociedades

A nivel de prestaciones, las principales variaciones se muestran a continuación:

Cifras en Miles de Pesos	mar-16	mar-15	Δ M\$	Δ %
Pabellones	4.970.160	2.983.042	1.987.118	13,1%
Hospitalización	4.452.680	2.644.674	1.808.006	11,9%
Unidad de Paciente Crítico	4.336.075	2.578.333	1.757.742	11,6%
Honorarios Médicos Quirúrgicos	2.667.079	6.078	2.661.001	17,5%
Consultas Médicas (interconsultas y otras)	424.981	353.989	70.992	0,5%
Imagenología (incluye HM o Part. Méd.)	855.738	499.144	356.595	2,3%
Procedimientos (incluye HM o Part. Méd.)	873.282	627.901	245.381	1,6%
Laboratorio	1.297.033	891.990	405.043	2,7%
Otros Exámenes (incluye HM o Part. Méd.)	375.199	349.656	25.542	0,2%
Insumos y Fármacos	13.997.114	8.258.325	5.738.790	37,8%
Kinesiología	302.721	292.351	10.370	0,1%
Anatomía Patológica	191.633	112.189	79.444	0,5%
Otros Ingresos Ordinarios	532.443	487.951	44.491	0,3%
Total Ingresos hospitalarios	35.276.138	20.085.623	15.190.515	

El segmento hospitalario presenta un aumento de \$13.602 millones, generado por las unidades de: pabellón en 11,9%, hospitalización en 10,7%, unidad de paciente crítico en 10,4%, honorario médico quirúrgico en 6,4%, insumos y fármacos en 33,4% y laboratorio clínico en 3,0%.

Análisis estado de situación financiera

a) Activos

Los Activos Totales registran un valor de \$301.217 millones al 31 de marzo de 2016, aumentando en 0,11% en relación a diciembre del año 2015, tal como se exhibe en el siguiente cuadro:

<i>Cifras en Miles de pesos</i>	31-mar-16	31-dic-15	Δ M\$	Δ %
Efectivo y Equivalentes al Efectivo	5.423.835	5.327.333	96.502	1,81%
Otros activos financieros corrientes	420.000	-	420.000	100,00%
Otros Activos no financieros, Corriente	9.742.397	7.014.943	2.727.454	38,88%
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	64.224.741	60.373.138	3.851.603	6,38%
Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas	5.488.110	4.952.335	535.775	10,82%
Inventarios	3.958.476	3.861.820	96.656	2,50%
Activos por impuestos corrientes	2.995.074	3.084.467	- 89.393	-2,90%
Total Activos Corrientes	92.252.633	84.614.036	7.638.597	9,03%
Otros activos no financieros no corrientes	3.672.706	4.667.662	-3.058.063	-65,52%
Cuentas por cobrar no corrientes	10.237.706	8.618.126	1.619.580	18,79%
Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas	860.577	847.141	13.436	1,59%
Inversiones en asociadas	4.213.793	3.771.683	442.110	11,72%
Activos intangibles distintos de la plusvalía	6.188.739	6.030.740	157.999	2,62%
Plusvalía	2.215.596	2.215.596	-	-
Propiedades, Planta y Equipo	258.524.443	259.646.033	941.517	0,36%
Propiedad de inversión	1.833.214	2.020.328	- 187.114	-9,26%
Activos por impuestos diferidos	13.470.709	13.057.357	413.352	3,17%
Total Activos no Corrientes	301.217.483	300.874.666	342.817	0,11%
TOTAL ACTIVOS	393.470.116	385.488.702	7.981.414	2,07%

- Otros activos no financieros corrientes; El aumento de \$2.728 millones se explica principalmente por el traspaso desde el no corriente del IVA Crédito Fiscal por M\$2.209 millones, asociado a la construcción de la nueva Clínica Tabancura de propiedad de Inmobiliaria Clínica S.p.A. Actualmente se encuentran en proceso de solicitud de devolución.
- Deudores Comerciales y Otras Cuentas por Cobrar Corrientes y no corrientes: aumentan en \$5.471 millones (neto de provisión), explicado principalmente por aumento en las ventas. El Detalle de la variación entre un periodo y otro, se muestra en el siguiente cuadro:

<i>Cifras en Miles de pesos</i>	31-mar-16	31-dic-15	Δ M\$
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	64.224.741	60.373.138	3.851.603
Cuentas por cobrar no corrientes	10.237.706	8.618.126	1.619.580
Total Deudores comerciales corriente + no corriente	74.462.447	68.991.264	5.471.182

Aumento de la cuenta devengada pacientes de \$4.366 millones en las Sociedades del Grupo ACR 6, Clínica Bicentenario, Clínica Tabancura y Clínica Avansalud

- a) Aumento de la cuenta devengada pacientes de \$4.366 millones en las Sociedades del Grupo ACR 6, Clínica Bicentenario, Clínica Tabancura y Clínica Avansalud;

- b) Aumento en documentos por cobrar de \$ 2.088 millones y otras cuentas por cobrar (tarjeta de créditos, bonos por cobrar, etc.), en las Sociedades del Grupo ACR 6, Clínica Bicentenario, Clínica Tabancura y Clínica Avansalud;
 - c) Aumento de deterioro de las cuentas por cobrar de \$983 millones (rebajan los aumentos señalados en las letras a) y b), representada en un 19% por Clínicas Regionales, 44% por Clínica Bicentenario, 15% por Clínica Tabancura y un 14% por Clínica Avansalud.
- Propiedades, Plantas y equipos: aumentan en \$941 millones debido a lo siguiente:
 - a. Compras de Activo fijo de \$4.444 millones realizada por:
 - Proyectos en construcción de \$2.162 millones, para la remodelación de centros médicos de Megasalud y Proyecto Imagenología por \$1.406 millones, construcción de la nueva Clínica por parte de Inmobiliaria por, y \$173 millones, por construcciones en Magallanes y Rancagua principalmente, por el lado de las Clínicas regionales.
 - Compra de equipamiento médico de \$608 millones (Grupo ACR 6, Clínica Avansalud y Megasalud)
 - Compra de equipamiento médico de \$1.992 millones por Clínica Arauco
 - Compra de otros activos fijos por \$586 millones (muebles, mejoras de bienes arrendados e instalaciones).
 - b. Depreciación del ejercicio primer trimestre 2016 por \$3.276 millones

d) Pasivos

Los Pasivos Totales registran un valor de \$269.446 millones a marzo de 2016, aumentando en 2,64% con relación a diciembre de 2015.

<i>Cifras en Millones de pesos</i>	31-mar-16	31-dic-15	Δ M\$	Δ %
Otros pasivos financieros corrientes	63.613.296	59.259.766	4.353.530	7,35%
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas	51.591.484	46.926.396	4.665.088	9,94%
Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas	20.653.830	20.753.633	- 99.803	-0,48%
Provisiones por beneficios a los empleados	4.113.348	4.634.462	- 521.114	-11,24%
Otros pasivos no financieros corrientes	39.337	556.453	- 517.116	-92,93%
Total Pasivos Corrientes	140.011.295	132.130.710	7.880.585	5,96%
Otros pasivos financieros no corrientes	127.656.802	128.578.808	- 922.006	-0,72%
Pasivo por impuestos diferidos	1.213.050	1.248.670	- 35.620	-2,85%
Otros pasivos no financieros no corrientes	585.238	583.768	1.470	100,00%
Total Pasivos Corrientes	129.455.090	130.411.246	- 956.156	-0,73%
TOTAL PASIVOS	269.466.385	262.541.956	6.924.429	2,64%

- Otros Pasivos Financieros Corrientes presentan un aumento de \$4.354 millones, generado principalmente por mayor uso de línea de crédito de \$4.605 millones de las Sociedades Red Salud, Clínica Iquique y Clínica Bicentenario.
- Cuentas Por Pagar Comerciales y Otras Cuentas Por Pagar Corrientes: presentan una variación de \$4.665 millones, producido por:
 - Aumento de honorarios médicos por pagar de \$1.907 millones por alza en los niveles de actividad del primer trimestre 2016;
 - Aumento de \$2.475 en proveedores, por aumento en los consumos de insumos, fármacos, servicios generales, entre otros;
 - Aumento de \$283 millones en retenciones a los trabajadores.

- Provisión por beneficios a los empleados, disminución de \$521 millones, por una reducción en la provisión de vacaciones.
- Otros Pasivos Financieros No Corrientes: presentan una disminución de \$922 millones por reclasificaciones de obligaciones a pasivos corrientes.

e) Patrimonio

El Patrimonio atribuible a la controladora, alcanzó un valor de \$124.004 millones a marzo de 2016, las principales variaciones con respecto de diciembre de 2015, se originan por los resultados y dividendos provisionados del año.

<i>Cifras en Millones de pesos</i>	31-mar-16	31-dic-15	Δ M\$	Δ %
Capital emitido	48.541.139	48.541.139	-	0,00%
Ganancias (pérdidas) acumuladas	2.499.655	1.869.983	629.672	33,67%
Otras reservas	62.477.818	62.477.818	-	0,00%
Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	113.518.612	112.888.940	629.672	0,56%
Participaciones no controladoras	10.485.119	10.057.806	427.313	4,25%
Total Patrimonio	124.003.731	122.946.746	1.056.985	0,9%

La rentabilidad sobre Patrimonio (ROE) alcanza un 0,9%.

Análisis estado flujo de efectivo

El saldo final de efectivo y de equivalentes al efectivo, alcanzó \$5.424 millones a marzo de 2016 disminuyendo en un 2%.

<i>Cifras en Millones de pesos</i>	31-mar-16	31-mar-15	Δ M\$	Δ %
Flujo neto originado por actividades de la operación	2.991.344	2.998.462	- 7.118	0%
Flujo neto originado por actividades de financiamiento	- 976.688	- 3.524.850	2.548.162	-72%
Flujo neto originado por actividades de inversión	- 1.975.060	- 2.636.565	661.505	-25%
Incremento neto (disminución) en el efectivo y equivalentes	39.596	- 3.162.953	3.202.549	-101%
Efecto de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes al efectivo	-	17.708	- 17.708	-100%
Variación neta del efectivo y efectivo equivalente	39.596	- 3.145.245	3.184.841	-201%
Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del periodo	5.384.239	8.704.944	- 3.320.705	-38%
Saldo final de efectivo y efectivo equivalente	5.423.835	5.559.699	- 135.864	-2%

El flujo de actividades operacionales alcanzó \$2.991 millones a marzo de 2016, disminuyendo en \$7 millones en relación a marzo de 2015, generado principalmente por los siguientes movimientos de caja:

- Aumento en la recaudación por ventas de prestaciones de salud en \$24.399 millones.
- Aumento de los pagos a empleados por \$14.823 millones. Este crecimiento se explica por un aumento en la dotación del personal y remuneraciones
- Aumento de los pagos a proveedores de \$9.846 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.

El flujo de actividades de financiamiento negativo, alcanzó los \$967 millones, variando positivamente en \$2.548 millones en relación al primer trimestre 2015, debido principalmente a lo siguiente:

- Aumento de Capital Clinica Temuco \$252 millones (porción minoritario) y \$750 millones por ACR6
- Obtención de nuevos préstamos y uso de línea de crédito por \$3.157 millones
- Disminución de pago Préstamos bancarios (incluida línea de crédito) por \$ 1.473 millones
- Aumento de pagos por arrendamientos financieros de (\$369) millones
- Aumento por pagos de intereses de obligaciones financieras, leasing y bonos de (\$871) millones
- Disminución obtención de créditos con entidades relacionadas de (\$1.057) millones
- Otros pagos menores de (\$36) millones

El flujo de actividades de inversión fue positivo en \$1.975 millones, disminuyendo el uso de fondos en \$662 millones, debido principalmente a lo siguiente:

- Aumento por venta de activo fijo por \$ 195 millones
- Disminución de compras de activo fijo de \$502 millones
- Compra de intangibles por \$36 millones

Tendencia de Indicadores

Cifras en MM\$		31-mar-16	31-dic-15
Liquidez			
Liquidez corriente	veces	0,66x	0,64x
Razón ácida	veces	0,63x	0,61x
Endeudamiento			
Razón endeudamiento	veces	2,17x	2,14x
Deuda Financiera CP/Total	%	33,3%	31,5%
Deuda Financiera LP/Total	%	66,7%	68,5%
Cobertura gastos financieros	veces	0,58x	1,19x

		31-mar-16	31-dic-15
Actividad			
Total activos	MM\$	393.470	385.489
Rotación inventarios	veces	15	40
Permanencia inventarios	días	12	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 2015, se explica principalmente por un aumento en otros pasivos financieros corrientes producto de nuevos préstamos adquiridos para financiar las obras de remodelación de las clínicas del Grupo.

Razón de endeudamiento

La razón de endeudamiento de la sociedad, aumentó respecto a diciembre de 2015, 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.

Cifras en MM\$		31-mar-16	31-mar-15
Resultados			
Ingresos	MM\$	78.663	53.552
Costos de explotación	MM\$	(60.020)	(43.520)
Resultado operacional	MM\$	4.992	1.355

Gastos financieros	MM\$	(2.655)	(2.161)
Resultado no operacional	MM\$	(1.321.336)	244.648
RAIIDAIE (*)	MM\$	4.599.389	1.810.242
Ganancia atribuible a los propietarios de la controladora	MM\$	(1.318.999)	243.842

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

Cifras en MM\$	31-mar-16	31-dic-15
Rentabilidad		
Rentabilidad del patrimonio	0,90%	1,07%
Rentabilidad del activo	1,03%	0,42%
Rendimiento activos operacionales ⁽⁹⁾	1,03%	0,42%
Utilidad por acción	\$ 557,243	(221,249)

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

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.

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 entre el 31 de marzo de 2016 y el 31 de diciembre de 2015, que alcanzó a 0,71%, superior a la variación de la misma unidad entre el 31 de marzo de 2015 y el 31 de diciembre de 2014, la que alcanzó una variación negativa de solo un -0,02%. Esta alza afecta directamente la magnitud nominal de la deuda financiera mantenida en UF por el grupo, la que alcanza los 3,86 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.