

Análisis Razonado Estados Financiero

Empresas Red Salud S.A. y Subsidiarias

Al 31 de diciembre de 2015

En opinión de la administración de Empresas Red Salud S.A. los presentes Estados Financieros Consolidados reflejan adecuadamente la situación económica financiera de la Sociedad al 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.
- 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 2014.
- 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 incorpales.

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 Diciembre de 2015. Todas las cifras están expresadas en miles de pesos chilenos.

Resumen Ejecutivo

Empresas Red Salud S.A. reporta ingresos consolidados por \$281.389 millones al 31 de Diciembre de 2015, un 32,1% superior al mismo año anterior. Este aumento incluye la incorporación de ACR6 por el período de mayo a diciembre aportando un ingreso de \$46.363 millones, que representa 16% del total de ingresos.

El resultado operacional llegó a \$15.657 millones superior en un 25,7%, el incremento real a igual período es de \$11.935 millones, más la incorporación de ACR 6 que aporta al resultado operacional en \$3.722 millones y el Ebitda (12 últimos meses) asciende a \$27.231 millones creciendo en 26,1%, aportando ACR6 en \$5.414 millones correspondiente a 8 meses. La utilidad neta atribuible a la controladora totalizó \$2.367 millones superior en un 12,4% con respecto a Diciembre de 2014.

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

| Sociedad | Ingresos | | Ebitda | |
|--|---------------|-------|--------------|------|
| | MM\$ | Δ % | MM\$ | Δ % |
| Megasalud | 4.623 | 6,8% | (984) | -17% |
| Servicios Médicos Tabancura | 1.869 | 2,7% | (523) | -9% |
| Clínica Iquique | 776 | 1,1% | 136 | 2% |
| Clínica Avansalud | 4.733 | 6,9% | 517 | 9% |
| Clínica Bicentenario | 8.758 | 12,8% | 1.801 | 32% |
| Oncored | 1.264 | 1,8% | 270 | 5% |
| ACR 6 (*) | 46.363 | 67,8% | 5.414 | 96% |
| Red Salud, Tired e Inmobiliaria | - | - | (990) | -18% |
| Total variación (Dic.2015-Dic.2014) | 68.386 | | 5.641 | |

(*) Clínicas Regionales sólo consideran los ingresos desde Mayo a diciembre de 2015, que corresponden al período desde el cual se toma control.

Otros aspectos destacados:

- El resultado presenta un aumento respecto al periodo anterior, producto de la compra del 50% y toma de control de Administradora de Clínicas Regionales Seis S.p.A. Esto significó un aumento en el resultado operacional de \$3.723 millones, no operacional de -\$951 millones y un Ebitda de \$5.414 millones, todas cifras al 31 de diciembre de 2015.
- A nivel operacional, se genera un aumento de \$3.205 millones en el año 2015, el cual se explica por:
 - Aumento en los ingresos operacionales de \$68.386 millones por el alza en los volúmenes de ventas, e incorporación de la Red de Clínicas Regionales Seis S.p.A. (Grupo ACR6 en adelante).
 - Aumento en los costos operacionales de \$51.489 millones generado por un aumento en los honorarios médicos, sueldos de personal operativo y costo de materiales clínico. ACR6 aporta el 68% de los costos en \$35.032 millones.
 - Aumento en los gastos de administración y ventas de \$14.073 millones, generado por aumento del gasto de personal administrativo, gastos generales y mantenciones realizadas en el presente periodo. Parte de este aumento se explica por la incorporación de ACR6 que aporta \$7.592 millones representa un 54% del aumento.
 - Aumento de otras ganancias por \$381 millones, generado principalmente por un incremento en los otros ingresos ajuste de la inversión en la sociedad Administradora de Clínicas Regionales Seis S.p.A.
- A nivel de resultado no operacional, se presenta un aumento de \$886 millones, explicada por el aumento en los costos financieros de \$2.274 millones, alza en los resultados de nuestras inversiones en asociadas de \$585 millones, alza en los ingresos financieros de \$422 millones, y efecto en unidad de reajuste favorable de \$405 millones, el cual se vio afectado favorablemente por la inflación (UF), alcanzó al 4,07%, en el periodo 2015, versus 5,65% del periodo 2014.

ANÁLISIS DEL ESTADO DE RESULTADOS

La utilidad al 31 de diciembre de 2015 ascendió a \$3.811 millones, monto superior a los \$2.690 millones registrados en igual período del año anterior.

| Cifras en MM\$ | 31-dic-15 | 31-dic-14 | Δ MM\$ | Δ % |
|---|------------------|------------------|---------------|---------------|
| Ingresos de actividades ordinarias | 281.389 | 213.002 | 68.386 | 32,1% |
| Costo de ventas | (220.179) | (168.689) | (51.489) | 30,5% |
| Ganancia Bruta | 61.210 | 44.313 | 16.897 | 38,1% |
| Gasto de Administración y ventas | (46.502) | (32.429) | (14.073) | 43,4% |
| Otras ganancias (pérdida) | 949 | 568 | 381 | 67,2% |
| Resultado Operacional | 15.657 | 12.452 | 3.205 | 25,7% |
| Ingresos financieros | 842 | 420 | 422 | 100,4% |
| Costos financieros | (9.691) | (7.418) | (2.274) | 30,7% |
| Participación en las ganancias de asociadas | 2.301 | 1.716 | 585 | 34,1% |
| Diferencias de cambio | (33) | (9) | (24) | 279,1% |
| Resultado por unidades de reajuste | (4.459) | (4.864) | 405 | -8,3% |
| Resultado no Operacional | (11.040) | (10.154) | (886) | 8,7% |
| Utilidad antes de impuestos | 4.617 | 2.299 | 2.320 | 100,9% |
| Gasto por impuesto a las ganancias | (806) | 391 | (1.198) | -306,1% |
| Resultado Periodo | 3.811 | 2.690 | 1.122 | 41,7% |
| Ganancia atribuible a los propietarios de la controladora | 2.367 | 2.106 | 261 | 12,4% |
| Ganancia atribuible a participaciones no controladoras | 1.444 | 584 | 861 | 147,4% |
| Resultado Periodo | 3.811 | 2.690 | 1.122 | 41,7% |
| EBITDA (últimos 12 meses) | 27.231 | 21.590 | 5.641 | 26,1% |
| Margen Ebitda (12 últimos meses) | 9,7% | 10,1% | | |

Clínicas Regionales sólo consideran los resultados desde Mayo a diciembre de 2015, que corresponden al período desde el cual se toma control y se incorporan a la consolidación.

RESULTADO OPERACIONAL

El resultado operacional consolidado fue de \$15.657 millones al 31 de diciembre de 2015, superior en un 25,7%, el cual se explica por lo siguiente:

a) Ingresos de Actividades Ordinarias

Los Ingresos consolidados alcanzaron \$281.389 millones al 31 de diciembre de 2015, superior en un 32,1% respecto al mismo periodo del año 2014. Las principales variaciones se generan por:

- Aumento en la actividad de las sociedades Megasalud (7%), Clínica Tabancura (3%), Clínica Iquique (1%), Clínica Avansalud (7%), Clínica Bicentenario (13%) y Oncored (2%).
- Toma de control del Grupo ACR6, lo que significó incrementar los ingresos operacionales en \$ 46.363 millones (por los meses mayo-diciembre), equivalentes a un crecimiento de 68% en los ingresos consolidados.
- Los ingresos operacionales por segmento presentan un alza de \$31.605 millones en el ambulatorio, esto originado por los aumentos de actividad en las unidades de consultas médicas, imagenología, procedimientos, laboratorio y dental representando un 90% de la variación de éste segmento.
- En lo hospitalario, se refleja un aumento de \$41.871 millones generado por las unidades de pabellón, hospitalización, unidad de paciente crítico, las cuentas de honorario médico quirúrgico e Insumos y fármacos que representan un 80% de la variación en este ámbito.

b) Costos de Venta

El Costo de Ventas consolidado totalizó \$220.179 millones al 31 de diciembre de 2015, registrando un aumento de 30,5% respecto al periodo 2014, generado por un aumento en la actividad de las sociedades Megasalud (7%), Tabancura (3%), Iquique (1%), Avansalud (8%), Bicentenario (12%), Oncored (2%) y ACR 6 (68%). Este último grupo representa un monto importante de la variación, explicada por la toma de control y consolidación del mismo, a partir del 01 de mayo de 2015.

Los Costos Operacionales por segmento, presentan un aumento de \$27.117 millones en lo ambulatorio (incluye ACR 6), causado por los incrementos de actividad en las unidades de consultas médicas, imagenología, procedimientos, laboratorio y dental. El segmento hospitalario aumentó en \$31.088 millones (incluido ACR 6), generado por las unidades de pabellón, hospitalización, unidad de paciente crítico, honorario médico quirúrgico e insumos y fármacos. En el segmento de Otros ingresos, compuesto principalmente por los arrendamientos y subarrendamientos.

A nivel de centro de costos consolidado, se aprecia un aumento importante en Costo del Personal de \$15.303 millones (aumento en la dotación del personal y reajuste del costo de mano de obra); Honorarios médicos de \$14.954 millones (el alza en la actividad genera un alza en los honorarios pagados a los médicos); Costo de materiales clínicos de \$9.567 millones (mayor complejidad de las cirugías); Otros costos de servicio por \$5.316 millones; servicios básicos y mantención del área operativa por \$ 1.761 millones; y depreciación del ejercicio de \$2.382 millones. Los costos anteriores explican un 96% de la variación, que incluye la incorporación de ACR6 que aporta en un 69%.

c) Gastos de Administración y Ventas

Los Gastos de Administración y Ventas llegaron a \$46.502 millones al 31 de diciembre de 2015, superior al periodo 2014, en un 43,4%, generado por las siguientes sociedades: Red Salud (Corporativo) en un 8%, Megasalud en un 19%, Clínica Tabancura en un 7%, Clínica Avansalud también en un 2%, Clínica Bicentenario en un 8%, la ACR 6 en un 54%, producto de la toma de control y consolidación de sus estados financieros a partir del 01 de mayo de 2015.

A nivel de tipo de gasto la variación se explica por los siguientes alzas: a) Gasto de personal administrativo de \$ 5.227 millones (incremento en la dotación del personal y aumento en sueldos); b) Deterioro de cuentas por cobrar por \$2.327 millones (alza en la provisión por aumento en las cuentas por cobrar de Bicentenario, Avansalud y ACR 6; c) Mantención de \$946 millones (90% del gasto lo representa las mantenciones realizadas en los centros médicos de Megasalud; d) Gastos generales de 3.133 millones, generado principalmente por servicios básicos, externalización de servicios, asesorías, entre otros; e) IVA no recuperado de \$ 905 millones.

RESULTADO NO OPERACIONAL

El Resultado No Operacional reflejó una pérdida de \$11.040 millones, aumentando el gasto en un 8,7%. Las principales desviaciones se producen por las siguientes partidas:

a) Costos Financieros

Los Costos Financieros consolidados alcanzaron un total de \$9.691 millones al 31 de diciembre de 2015, superior en un 30,7% respecto al mismo periodo 2014. Este aumento se explica principalmente por: 1) alza en intereses financieros por el uso de línea de crédito por \$656 millones; 2) Fee pagado a los tenedores de bonos por la baja en el indicador "cobertura de costos financieros" de \$135 millones; 3) Aumento de intereses por los préstamos bancarios por \$937 millones (este monto incluye \$845 millones de ACR6); 4) Interés arrendamiento financieros de \$ 497 millones.

b) Participación en Asociadas

Presenta un incremento de \$585 millones respecto del mismo periodo del año 2014, generado por: 1) Inversión en Administradora de Clínicas Regionales Dos S.A. que presenta un aumento por mejores resultados de su filial Clínica Curicó; 2) Resultado a diciembre 2015, también incorpora una participación por los meses enero - abril de las inversiones en ACR 5 y ACR 6 a un 50%, mediante un negocio conjunto que era mantenido con Inmobiliaria Clínicas Regionales S.A., los cuales fueron favorables en relación al periodo anterior (para el caso de ACR 6). Lo anterior, cambia a partir del mes de mayo con la toma de control de ACR 6 y la baja en la inversión en ACR 5, generando un efecto favorable en el resultado, ya que las sociedades de ese grupo venían presentando resultados desfavorables.

| Nombre de la Sociedad | Resultado por Inversión en Asociada | | |
|---|-------------------------------------|--------------|------------|
| | 31-12-2015 | 31-12-2014 | Variación |
| | MM\$ | MM\$ | MM\$ |
| Inversalud del Elqui S.A. | 125 | 71 | 54 |
| Administradora de Transacciones Electrónicas S.A. | 1.340 | 2.081 | (741) |
| Administradora de Clínicas Regionales Dos S.A. (ACR 2) | (72) | (750) | 678 |
| Administradora de Clínicas Regionales Cinco S.p.A (ACR 6) | (9) | (56) | 47 |
| Administradora de Clínicas Regionales Seis S.p.A (ACR 5) | 679 | 203 | 476 |
| Hospital Clínico Viña del Mar S.A. | 238 | 167 | 71 |
| Total | 2.301 | 1.716 | 585 |

(*) El resultado corresponde a 4 meses por la participación del 50% mantenida en dichas sociedades. Por el período de 2014, incluye 12 meses por la participación.

c) Resultado Por Unidad De Reajuste

La Unidad de Reajuste consolidada alcanzó una pérdida de \$4.459 millones al 31 de diciembre de 2015, inferior en un 8,3% respecto al mismo periodo del año 2014.

Esta variación se genera debido a que un monto significativo de la deuda financiera mantenida por el grupo está representada en Unidad de Fomento (UF), la cual se vio afectada por la inflación indexada por la UF entre el 31 de diciembre de 2014 y el 31 de diciembre de 2015, que alcanzó a 4,07%, inferior a la variación de la misma unidad entre el 31 de diciembre de 2013 y el 31 de diciembre de 2014, la que alcanzó sólo un 5,65%. Esta baja en la UF afecta directamente la magnitud nominal de la deuda financiera mantenida por el grupo, que alcanza a los 3,9 millones de UF.

EBITDA

El Ebitda consolidado (12 últimos meses) totalizó \$ 27.031 millones, superior en \$5.441 millones con respecto al mismo periodo del año 2014. El Margen Ebitda, por su parte, llegó a 9,6%, disminuyendo un 0,5%.

| Sociedad (últimos doce meses) | Ebitda 2015 MM\$ | Ebitda 2014 MM\$ | Δ % |
|-------------------------------|---------------------|---------------------|------------|
| Megasalud | 7.319 | 8.303 | -12% |
| Servicios Médicos Tabancura | 3.344 | 3.866 | -14% |
| Clínica Iquique | 1.199 | 1.063 | 13% |
| Clínica Avansalud | 7.148 | 6.631 | 8% |
| Clínica Bicentenario | 4.420 | 2.620 | 69% |
| AC6 6 (*) | 5.414 | - | 100% |
| Otras Sociedades | (1.613) | (893) | 81% |
| Total | 27.231 | 21.590 | 26% |

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

- Megasalud, que a pesar de presentar un aumento en los ingresos operacionales, estos no alcanzan a cubrir los costos y gastos del presente periodo, generando una desviación en el Ebitda, lo cual se explica por una mayor desviación en los ingresos dentales producto de un cambio de mix, e influenciado fuertemente por el producto capitado salud controlada dental 1 con Isapre Consalud. En el área médica, la desviación se concentra en las consultas (mix diferente, más Fonasa menos Isapres) y en imágenes producto del desfase de las inversiones.
- Clínica Bicentenario, que incrementó en un 69% su Ebitda, influyendo en esta variación, un aumento en los niveles de actividad, complejidad de las prestaciones y mejoramiento de área ambulatoria.
- Clínica Avansalud, que incremento en un 8% su Ebitda, influyendo en esta variación, un aumento en la actividad ambulatoria (consultas médicas, imagenología, kinesiterapia y laboratorio), y hospitalaria (hospitalización, Unidad de paciente crítico e imagenología). Por el lado de los costos, estos presentan un aumento directamente relacionado al alza en la actividad, afectando las participaciones médicas, costo insumos y fármacos). Los gastos de administración presentan un aumento en el deterioro de cuentas por cobrar, generado por el alza en las cuentas pendiente de cobro (cuentas devengadas).
- Empresas Red Salud presenta un incremento significativo en sus gastos de administración y ventas, generado por un alza en el gasto de personal por aumento en la dotación y pago de finiquito, gastos de arrendamiento y gastos comunes de nuestras nuevas dependencias y a un aumento en los gastos por asesorías.

ANÁLISIS SEGMENTOS OPERATIVOS

Los ingresos del segmento ambulatorio presentan un aumento de un 20,3% y en el segmento hospitalario se incrementaron en 49,5%, en comparación con el periodo anterior.

| Cifras en MM\$ | 31-dic-15 | 31-dic-14 | Δ MM\$ | Δ % |
|----------------------------|------------------|------------------|---------------|--------------|
| Segmento Ambulatorio | 149.061 | 123.943 | 25.117 | 20,3% |
| Segmento Hospitalario | 126.395 | 84.524 | 41.871 | 49,5% |
| Segmento Otros | 5.933 | 4.535 | 1.398 | 30,8% |
| Ingreso operacional | 281.389 | 213.002 | 68.386 | 32,1% |

Se distinguen tres segmentos en los cuales Red Salud desarrolla sus actividades:

- Segmento Ambulatorio: Está compuesto principalmente por la sociedad Megasalud S.A., cuyas principales operaciones son la prestación de servicios médicos y dentales ambulatorios, actualmente posicionada como una de las redes de salud médica y dental más grandes del país, compuesta por una serie de centros médicos y dentales desde Arica a Punta Arenas. Este segmento incorpora, además, los servicios ambulatorios de los centros médicos de las clínicas controladas por Red Salud, así como la empresa de Servicios Tecnológicos de la Red "TiRed" y, finalmente, los servicios oncológicos que realiza la Sociedad "Oncored".
- Segmento Hospitalario: Está compuesto por los servicios de atención cerrada u hospitalaria de las Clínicas Bicentenario, Tabancura, Avansalud, Arauco Salud, Administradora de Clínicas Regionales y de la Clínica Iquique.
- Segmento otros ingresos: Está compuesto por los arrendamientos de estacionamientos e inmuebles.

a) Ingresos por Segmento Ambulatorio:

Presentan un aumento de \$25.117 millones, generado por la incorporación de las operaciones del Grupo ACR6 y los incrementos de actividad en las unidades de consultas médicas en 14,4%, consultas de urgencia en 11,4%, imagenología en 13,2%, procedimientos en 12,7%, laboratorio clínico en 11,4% y dental en 27%.

Los indicadores de actividad ambulatoria se muestran a continuación:

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

| Sociedad | N° Box Consulta Médica (*) | | N° Box Consulta Urgencia (**) | |
|----------------------|----------------------------|------|-------------------------------|------|
| | 2015 | 2014 | 2015 | 2014 |
| Megasalud | 503 | 587 | 353 | 330 |
| Clínica Tabancura | 39 | 38 | 13 | 13 |
| Clínica Avansalud | 63 | 62 | 14 | 15 |
| Clínica Bicentenario | 58 | 55 | 36 | 36 |
| Clínica Iquique | - | - | 11 | 11 |
| Clínica Elqui | 10 | - | 14 | - |
| Clínica Valparaíso | 18 | - | 17 | - |
| Clínica Integral | 72 | - | 22 | - |
| Clínica Mayor | 30 | - | 15 | - |
| Clínica Magallanes | 21 | - | 13 | - |

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

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

Los boxes de consultas médicas de Megasalud se reducen de 587 a 503, esta disminución se debe al cierre de los Centros Médicos de Padre Hurtado (comuna de La Reina) y Rancagua II que si existían en el año 2014. Por otro lado, se registró un aumento en los box odontológicos de 330 a 353, producto de una importante inversión en nuevos sillones dentales, que comenzaron a abrirse desde comienzos del año 2015, sumado a la apertura del Centro Médico y Dental Megasalud de Quilicura, a partir de septiembre de 2014.

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

a.2) Volumen de atenciones ambulatorias

| Sociedad | N° Consultas Médicas | | N° Consultas Urgencia (*) | |
|----------------------|----------------------|-----------|---------------------------|-----------|
| | 2015 | 2014 | 2015 | 2014 |
| Megasalud | 1.967.529 | 1.928.651 | 1.733.256 | 1.546.932 |
| Clínica Tabancura | 144.460 | 149.077 | 21.072 | 30.323 |
| Clínica Avansalud | 349.552 | 338.701 | 15.726 | 13.201 |
| Clínica Bicentenario | 254.584 | 196.730 | 56.664 | 56.458 |
| Clínica Iquique | - | - | 35.227 | 35.051 |
| Clínica Elqui | 12.419 | - | 61.659 | - |
| Clínica Valparaíso | 44.895 | - | 33.172 | - |
| Clínica Integral | 189.628 | - | 19.141 | - |
| Clínica Mayor | 85.015 | - | 37.387 | - |
| Clínica Magallanes | 35.412 | - | 46.582 | - |

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

En Megasalud, el número de consultas médicas aumentan pese a la disminución de boxes, originado por una mejor ocupación de oferta médica instalada. Por otro lado, las prestaciones dentales presentan un incremento pasando de 1.546.932 a 1.733.256 prestaciones, producto de la normalización de la actividad, en relación al primer trimestre del año 2014 donde se encontraban atendiendo a los productos dentales temáticos para beneficiarios de la Caja de Compensación Los Andes, lo que provocó una menor actividad de los convenios tradicionales.

En la Clínica Avansalud, el mayor número de atenciones médicas, esta generado por 3 factores: a) en el mes de enero del año 2015, se reorganizó el centro de especialidades médicas, transformando 2 salas de procedimientos en 2 boxes de consultas médicas; b) alza de la oferta médica, a través de la incorporación de más médicos especialistas y, en algunos casos, ampliando el horario de algunos profesionales y c) una mayor demanda espontánea de pacientes. En relación al incremento de, las consultas de urgencia, se explica por la implementación de refuerzos en horarios de mayor demanda, lo que logró disminuir la pérdida de pacientes por tiempo prolongado de espera. Asimismo, se realizaron mejoras de las herramientas informáticas destinadas a agilizar los procesos de admisión de pacientes, atención clínica y recaudación de cuentas.

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

a.3) Volumen de exámenes

| Sociedad | N° Exámenes de Laboratorio | | N° Exámenes de Imágenes | |
|----------------------|----------------------------|-----------|-------------------------|---------|
| | 2015 | 2014 | 2015 | 2014 |
| Megasalud | 2.586.229 | 2.331.547 | 462.533 | 452.136 |
| Clínica Tabancura | 195.014 | 155.435 | 45.116 | 47.035 |
| Clínica Avansalud | 505.042 | 452.350 | 144.050 | 139.401 |
| Clínica Bicentenario | 317.831 | 276.737 | 84.292 | 74.630 |
| Clínica Iquique | 191.341 | 141.603 | 12.167 | 9.989 |
| Clínica Elqui | 39.217 | - | 30.846 | - |
| Clínica Valparaíso | 104.731 | - | 36.420 | - |
| Clínica Integral | 307.593 | - | 45.777 | - |
| Clínica Mayor | 138.995 | - | 42.664 | - |
| Clínica Magallanes | 300.623 | - | 51.054 | - |

Clínica Avansalud.

Los exámenes de laboratorio clínico han aumentado en el segmento ambulatorio gracias a la incorporación, a mediados del año 2015, de dos tomas de muestras adicionales, y además de la alta demanda espontánea existente. Los exámenes de imágenes presentan un crecimiento dado por un mayor número de exámenes de Ecotomografía y Scanner, explicado, tanto por una mayor demanda espontánea, como por una mayor derivación desde el servicio de urgencia, relacionado directamente con el incremento en el ingreso de pacientes desde ese servicio y en medicina nuclear, por mayor derivación de convenios oncológicos.

Clínica Bicentenario.

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

Megasalud.

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

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

Clínica Iquique.

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

Clínica Tabancura.

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

a.4) Desglose de ingresos segmento ambulatorios

| Desglose de Ingresos Segmento Ambulatorios | Ingresos ambulatorios consolidados | |
|--|------------------------------------|----------------|
| | 2015 | 2014 |
| Consultas (Centro Médico) | 42.834 | 38.298 |
| Consultas Urgencia | 7.636 | 4.033 |
| Imagenología (incluye Honorarios médicos) | 23.566 | 19.405 |
| Procedimientos (incluye Honorarios médicos) | 14.246 | 10.222 |
| Laboratorio | 16.215 | 12.612 |
| Otros Exámenes (incluye Honorarios médicos) | 1.301 | 1.045 |
| Insumos y Fármacos | 2.106 | 1.327 |
| Kinesiología | 3.900 | 3.616 |
| Anatomía Patológica | 484 | 506 |
| Dental | 31.460 | 29.421 |
| Otros Ingresos Ordinarios | 752 | 249 |
| Ingresos Oncológicos (Honorarios y Fármacos) | 4.561 | 3.210 |
| TOTAL | 149.061 | 123.943 |

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

b) **Ingresos por Segmento Hospitalario:**

El segmento hospitalario presenta un aumento de \$41.871 millones, generado por las unidades de: pabellón en 10,6%, hospitalización en 14,5%, unidad de paciente crítico en 10%, honorario médico quirúrgico en 13,8%, insumos y fármacos en 32,7%, laboratorio clínico en 4,5%, y en otros ingresos del segmento hospitalario de un 13,9%.

Los indicadores de actividad hospitalaria se muestran a continuación:

b.1) Número de Camas por Clínica

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

| Número de Camas | Número de Camas | |
|------------------------|-----------------|------------|
| | 2015 | 2014 |
| Clínica Tabancura | 143 | 143 |
| Clínica Avansalud | 114 | 103 |
| Clínica Bicentenario | 268 | 239 |
| Clínica Iquique | 61 | 61 |
| Clínica Elqui | 57 | - |
| Clínica Valparaíso | 47 | - |
| Clínica Integral | 71 | - |
| Clínica Mayor | 69 | - |
| Clínica Magallanes | 55 | - |
| Total Red Salud | 885 | 546 |

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

El aumento de camas en Clínica Bicentenario, se debe a la incorporación de 29 nuevas camas en la unidad de tratamiento intermedio adulto, lo que también explica el crecimiento de los días camas utilizadas. Destaca, principalmente, la apertura de 12 camas de intermedio y 6 camas de intensivo en octubre de 2014, por lo que, el impacto de esta medida se observa sólo en periodo 2015. También, se efectuó una reducción de camas de Ginecoobstetricia de 57 en 2014 a 46 camas en enero de 2015.

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

| Tasa de Ocupación | 2015 | | | 2014 | | |
|------------------------|-----------------------|----------------------|-------------|-----------------------|----------------------|-------------|
| | Días Cama Disponibles | Días Cama Utilizados | % Ocupación | Días Cama Disponibles | Días Cama Utilizados | % Ocupación |
| Clínica Tabancura | 52.195 | 35.725 | 68,4% | 52.195 | 38.747 | 74,2% |
| Clínica Avansalud | 40.343 | 25.707 | 63,7% | 37.595 | 25.204 | 67,0% |
| Clínica Bicentenario | 88.854 | 65.167 | 73,3% | 83.926 | 67.568 | 80,5% |
| Clínica Iquique | 22.265 | 11.787 | 52,9% | 21.536 | 12.213 | 56,7% |
| Clínica Elqui (*) | 20.805 | 12.049 | 57,9% | - | - | 0,0% |
| Clínica Valparaíso (*) | 17.155 | 8.589 | 50,1% | - | - | 0,0% |
| Clínica Integral (*) | 26.045 | 15.942 | 61,2% | - | - | 0,0% |
| Clínica Mayor (*) | 25.425 | 18.322 | 72,1% | - | - | 0,0% |
| Clínica Magallanes (*) | 20.075 | 11.604 | 57,8% | - | - | 0,0% |

(*) Clínicas Regionales sólo consideran los meses de Mayo hasta Diciembre de 2015, que corresponden al período desde el cual se toma control.

Hay que destacar también el fuerte impacto que ha tenido la caída de la derivación del sector público (Fonasa), dada por el término del convenio de día cama integral. Por otra parte, Isapre Consalud también ha disminuido en forma significativa su derivación.

Clínica Avansalud, presenta una variación en el % de ocupación de 67% (2014) a 63,7% (2015), generado por el N° de pacientes de hospitalización de medicina, cuya estadía promedio en hospitalización es mayor a la de los pacientes quirúrgicos, producto del aumento de la complejidad de las intervenciones quirúrgicas.

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

b.2) Ingresos por cama

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

| Sociedad | Ingresos Totales / N° camas (M\$) | |
|------------------------|-----------------------------------|---------|
| | 2015 | 2014 |
| Clínica Tabancura | 252.998 | 239.930 |
| Clínica Avansalud | 350.434 | 341.906 |
| Clínica Bicentenario | 192.683 | 179.419 |
| Clínica Iquique | 125.776 | 113.052 |
| Clínica Elqui (*) | 144.212 | - |
| Clínica Valparaíso (*) | 131.169 | - |
| Clínica Integral (*) | 164.455 | - |
| Clínica Mayor (*) | 163.694 | - |
| Clínica Magallanes (*) | 163.764 | - |

(*) Clínicas Regionales sólo consideran los meses de Mayo hasta Diciembre de 2015, que corresponden al período desde el cual se toma control.

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

| Sociedad | N° Intervenciones Quirúrgicas (**) | | N° Exámenes Laboratorio | | N° Exámenes Imágenes | |
|------------------------|------------------------------------|--------|-------------------------|---------|----------------------|--------|
| | 2015 | 2014 | 2015 | 2014 | 2015 | 2014 |
| Clínica Tabancura | 12.230 | 12.787 | 135.000 | 140.464 | 9.733 | 10.753 |
| Clínica Avansalud | 22.511 | 23.427 | 114.190 | 92.011 | 7.346 | 6.369 |
| Clínica Bicentenario | 20.634 | 19.210 | 274.971 | 258.960 | 19.960 | 18.580 |
| Clínica Iquique | 4.623 | 4.575 | 25.671 | 23.367 | 2.260 | 2.351 |
| Clínica Elqui (*) | 8.208 | - | 23.636 | - | 4.035 | - |
| Clínica Valparaíso (*) | 4.130 | - | 20.824 | - | 2.616 | - |
| Clínica Integral (*) | 5.395 | - | 74.318 | - | 4.723 | - |
| Clínica Mayor (*) | 7.404 | - | 76.254 | - | 5.372 | - |
| Clínica Magallanes (*) | 3.533 | - | 51.823 | - | 4.902 | - |

(*) Clínicas Regionales sólo consideran los meses de Mayo hasta Diciembre de 2015, que corresponden al período desde el cual se toma control.

(**) Incluye Partos y Cesáreas

Clínica Avansalud

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

La variación en el número de exámenes de laboratorio fue de 92.011 a 114.190 (2014-2015), lo que se relaciona con la mayor complejidad de los pacientes y con la transformación de 3 camas de médico quirúrgico a unidades de tratamiento intermedio en octubre 2014. El consumo de exámenes en las unidades de pacientes críticos es muy superior a las de las unidades de hospitalización médico quirúrgicas.

Clínica Bicentenario

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

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

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

Clínica Iquique

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

b.3) N° de egresos hospitalarios

| Sociedad | N° Egresos Hospitalarios | |
|------------------------|--------------------------|--------|
| | 2015 | 2014 |
| Clínica Tabancura | 11.896 | 11.819 |
| Clínica Avansalud | 12.624 | 14.153 |
| Clínica Bicentenario | 17.018 | 15.637 |
| Clínica Iquique | 5.219 | 5.088 |
| Clínica Elqui (*) | 8.507 | - |
| Clínica Valparaíso (*) | 4.049 | - |
| Clínica Integral (*) | 6.211 | - |
| Clínica Mayor (*) | 6.176 | - |
| Clínica Magallanes (*) | 4.423 | - |

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

Clínica Avansalud

Presenta una variación en los egresos hospitalarios de 14.153 a 12.624 (2014-2015), debido a un incremento en la complejidad de las cirugías realizadas, situación que eleva a su vez el tiempo promedio de uso del recinto quirúrgico por paciente y el tiempo promedio de hospitalización de dichos pacientes. Considerando que la capacidad instalada de pabellones quirúrgicos y habitaciones no ha cambiado en el período en análisis, el número de pacientes atendidos y por ende egresados, ha disminuido.

Clínica Bicentenario

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

b.4) Desglose ingresos segmento hospitalario

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

| Desglose de Ingresos Segmento Hospitalario | Ingresos Hospitalarios Consolidados | |
|--|-------------------------------------|---------------|
| | 2015 | 2014 |
| Pabellones | 16.994 | 12.564 |
| Hospitalización | 19.077 | 13.005 |
| Unidad de Paciente Crítico | 10.874 | 6.673 |
| Honorarios Médicos Quirúrgicos | 6.035 | 257 |
| Consultas Médicas (interconsultas y otras) | 4.357 | 3.840 |
| Imagenología (incluye Honorario médico) | 4.416 | 2.344 |
| Procedimientos (incluye Honorario médico) | 4.246 | 3.370 |
| Laboratorio | 5.904 | 4.009 |
| Otros Exámenes (incluye Honorario médico) | 3.819 | 1.550 |
| Insumos y Fármacos | 44.390 | 30.700 |
| Kinesiología | 1.123 | 949 |
| Anatomía Patológica | 459 | 387 |
| Otros Ingresos Ordinarios | 4.701 | 4.876 |
| TOTAL | 126.935 | 84.524 |

Análisis estado de situación financiera

a) Activos

Los Activos Totales registran un valor de \$385.488 millones a diciembre de 2015, aumentando en 26,33% con relación a diciembre del año 2014, tal como se exhibe en el siguiente cuadro:-

| Cifras en MM\$ | 31-dic-15 | 31-dic-14 | Δ MM\$ | Δ % |
|---|----------------|----------------|---------------|---------------|
| Efectivo y Equivalentes al Efectivo | 5.327 | 8.705 | (3.378) | -38,81% |
| Otros Activos No Financieros, Corriente | 7.015 | 1.619 | 5.396 | 333,29% |
| Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar | 60.373 | 42.407 | 17.966 | 42,37% |
| Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas | 4.952 | 5.738 | (786) | -13,69% |
| Inventarios | 3.862 | 2.363 | 1.499 | 63,44% |
| Activos por impuestos corrientes | 3.084 | 1.875 | 1.210 | 64,48% |
| Total Activos Corrientes | 84.613 | 62.707 | 21.907 | 34,94% |
| Otros activos no financieros no corrientes | 4.668 | 4.357 | 311 | 7,14% |
| Cuentas por cobrar no corrientes | 8.618 | 2.547 | 6.071 | 238,36% |
| Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas | 847 | 1.728 | (881) | -50,96% |
| Inversiones en asociadas | 3.772 | 28.196 | (24.424) | -86,62% |
| Activos intangibles distintos de la plusvalía | 6.031 | 4.945 | 1.086 | 21,96% |
| Plusvalía | 2.216 | - | 2.216 | 100,00% |
| Propiedades, Planta y Equipo | 259.646 | 189.308 | 70.338 | 37,16% |
| Propiedad de inversión | 2.020 | 1.686 | 334 | 100,00% |
| Activos por impuestos diferidos | 13.057 | 9.431 | 3.626 | 38,45% |
| Total Activos no Corrientes | 300.875 | 242.198 | 58.677 | 24,23% |
| TOTAL ACTIVOS | 385.488 | 304.904 | 80.584 | 26,33% |

- Otros Activos No Financieros, Corriente: El aumento de \$7.015 millones se explica principalmente por el traspaso desde el no corriente del IVA Crédito Fiscal por M\$4.436 millones, asociado a la construcción de la nueva Clínica Tabancura de propiedad de Inmobiliaria Clínica S.p.A. Durante el año 2016 se solicitará la devolución de este IVA Crédito Fiscal.
- Deudores Comerciales y Otras Cuentas por Cobrar Corrientes: aumentan en \$17.966 millones explicado principalmente por:
 - a. Incorporación de ACR 6 al holding Red Salud, lo que genera un incremento en las cuentas por cobrar de \$14.746 millones, que se desglosan en: \$9.255 millones en facturas por cobrar, \$2.060 millones en documentos por cobrar principalmente pagarés en cobranza; \$7.863 millones en cuentas devengadas y \$4.600 millones en deterioro de cuentas por cobrar.
 - b. Aumento de las cuentas devengadas de pacientes hospitalizados por \$6.694 (excluido el Grupo ACR 6), de los cuales aún no se inicia el proceso de cobro. Este aumento en la cuenta devengada, es generado por Clínica Bicentenario en un 47%, por Oncored en un 7% y por la Clínica Avansalud en un 16%.
 - c. Aumento de deterioro de las cuentas por cobrar de Clínica Bicentenario (60%), Clínica Iquique (4%) y Megasalud (21%) por \$1.806 millones (excluido el Grupo ACR 6).
 - d. Los pagarés en cobranza de Clínica Bicentenario, presentan una baja de \$2.176 millones por reclasificación al largo plazo (vencidos por sobre 12 meses).
- Inversión en asociadas: disminuyen en \$24.424 millones producto del término del negocio conjunto mantenido con Inmobiliaria Clínicas Regionales (ICR), a través del canje de acciones de la inversión que se mantenía de un 50% en ACR 5, a cuenta del 50% que mantenía ICR sobre ACR 6. Ello significó la toma de control de ACR 6, rebajando de este rubro \$ 12.607 millones y llevándola al consolidado de Red Salud de acuerdo a lo indicado en NIIF 3 "Combinación de negocio". Esta inversión fue contabilizada a su valor razonable a la fecha del canje de acciones. Por otro lado, se dio de baja la inversión mantenida en ACR 5 por \$12.236 millones.
- Propiedades, Plantas y equipos: aumentan en \$ 70.338 millones debido a lo siguiente:
 - a. Incorporación de la sociedad ACR 6 al holding Red Salud, a partir del 30 de abril de 2015 con la toma de control, lo cual implicó los siguientes efectos a nivel consolidado en el periodo 2015:
 - \$51.704 millones como saldo inicial por la combinación de negocio, es decir, activo fijo proveniente del periodo anterior.
 - \$7.154 millones por tasaciones realizadas a los terrenos y edificios mantenidos por el Grupo.
 - \$4.132 millones por compras de activo fijo, principalmente, por término de la construcción de la ampliación y remodelación de la Clínica Valparaíso, compra terreno y remodelación por parte de Clínica Integral de Rancagua.
 - \$691 millones por ventas y bajas de activos, principalmente Clínica Elqui, post terremoto.
 - \$2.270 millones por depreciación del ejercicio.
 - b. Compras de Activo fijo de \$20.982 millones (excluida adiciones de ACR6), realizada por:
 - Inmobiliaria Clínica \$4.709 millones, para la construcción de la nueva Clínica Tabancura
 - Megasalud, por \$10.614 millones, destinada a la remodelación y mejoras de los centros médicos y dentales, y a la compra de equipamiento médico y dental.
 - Clínica Avansalud, por \$2.973 millones, destinado a remodelaciones de instalaciones y compras de equipamiento.
 - Clínica Tabancura por \$1.769 millones, destinado a la compra de equipamiento médico en leasing.
 - Otras compras menores por \$918 millones.
 - c. Depreciación del ejercicio 2015 por \$9.566 millones (excluido grupo ACR6)

b) Pasivos

Los Pasivos Totales registran un valor de \$265.542 millones a diciembre de 2015, aumentando en 38,38% con relación a diciembre de 2014.

| Cifras en MM\$ | 31-dic-15 | 31-dic-14 | Δ MM\$ | Δ % |
|---|------------------|------------------|---------------|---------------|
| Otros pasivos financieros corrientes | 59.260 | 31.743 | 27.517 | 86,69% |
| Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas | 46.929 | 31.949 | 14.978 | 46,88% |
| Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas | 20.754 | 7.020 | 13.733 | 195,62% |
| Provisiones por beneficios a los empleados | 4.634 | 3.413 | 1.222 | 35,80% |
| Otros pasivos no financieros corrientes | 556 | 240 | 316 | 131,67% |
| Total Pasivos Corrientes | 132.130 | 74.365 | 57.766 | 77,68% |
| Otros pasivos financieros no corrientes | 128.579 | 113.748 | 14.831 | 13,04% |
| Pasivo por impuestos diferidos | 1.249 | 1.608 | (359) | -22,33% |
| Otros pasivos no financieros no corrientes | 584 | - | 584 | 100% |
| Total Pasivos Corrientes | 130.412 | 115.356 | 15.056 | 13,05% |
| TOTAL PASIVOS | 262.542 | 189.721 | 72.822 | 38,38% |

- Otros Pasivos Financieros Corrientes: Aumentan en \$27.517 millones, generado por: a) Incorporación de ACR 6 al holding incrementando la deuda en \$5.290 millones en préstamos, leasing, línea de crédito y swaps; b) Reclasificación línea de bonos serie A por \$21.742 millones, cuyo vencimiento es el 30 de junio de 2016 (corriente); c) Aumento de las obligaciones por leasing de \$1.734 millones; d) Disminución de las obligaciones financieras por \$1.722 millones.
- Cuentas Por Pagar Comerciales y Otras Cuentas Por Pagar Corrientes: Aumentan en \$14.978 millones, que se generan principalmente por:
 - La incorporación de ACR 6 al holding, elevando las cuentas por pagar en \$12.763 millones. Las deudas principales que mantiene ACR6 son: Facturas por pagar a proveedores por \$6.697 millones, honorarios médicos por pagar de \$2.520 millones, documentos por pagar de \$808 millones, retenciones de \$986 millones (incluyendo IVA por pagar) y acreedores varios por \$1.343.
 - Aumento de las cuentas comerciales por pagar del resto del Holding de \$2.215, compuesto por facturas por pagar a proveedores y honorarios médicos principalmente
- Otros Pasivos Financieros No Corrientes: Aumentan en \$14.831 millones generado por: a) Aumento en \$29.247 millones por la incorporación de ACR 6 al holding, quienes mantienen una deuda importante en préstamos y leasing con Instituciones financieras. b) Disminución de las obligaciones con el público de \$20.6558 millones (este último corresponde a la línea de bonos serie A, cuyo vencimiento es el 30 de junio de 2016, pasando a formar parte de la deuda de corto plazo); c) Aumento de las obligaciones bancarias en \$1.684 millones (excluida ACR 6); d) Aumento de la deuda por leasing de \$ 4.555 millones (excluida ACR6).

c) Patrimonio

El Patrimonio consolidado atribuible a la controladora, alcanzó un valor de \$122.947 millones a diciembre de 2015, las principales variaciones con respecto de diciembre de 2014, se originan por los resultados y dividendos provisionados del año.

| <i>Cifras en MM\$</i> | 31-dic-15 | 31-dic-14 | Δ MM\$ | Δ % |
|--|----------------|----------------|--------------|---------------|
| Capital emitido | 48.541 | 48.541 | - | 0,00% |
| Ganancias (pérdidas) acumuladas | 1.870 | 2.279 | (409) | -17,95% |
| Otras reservas | 62.478 | 62.478 | - | 0,00% |
| Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora | 112.889 | 113.298 | (409) | -0,36% |
| Participaciones no controladoras | 10.058 | 1.886 | 8.172 | 433,30% |
| Total Patrimonio | 122.947 | 115.184 | 7.763 | 6,7% |

La rentabilidad sobre Patrimonio (ROE) alcanza un 3,1%.

Análisis estado flujo de efectivo

El saldo final de efectivo y de equivalentes al efectivo, alcanzó \$5.327 millones a diciembre de 2015 disminuyendo en un 39%.

| <i>Cifras en MM\$</i> | 31-dic-15 | 31-dic-14 | Δ MM\$ |
|--|----------------|----------------|----------------|
| Flujo neto originado por actividades de la operación | 16.549 | 8.924 | 7.625 |
| Flujo neto originado por actividades de financiamiento | (9.351) | 8.349 | (17.700) |
| Flujo neto originado por actividades de inversión | (12.082) | (23.470) | 11.388 |
| Incremento neto (disminución) en el efectivo y equivalentes | (4.884) | (6.197) | 1.313 |
| Efecto de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes al efectivo | (1) | 1 | (2) |
| Variación neta del efectivo y efectivo equivalente | (4.885) | (6.196) | 1.311 |
| Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del periodo | 8.705 | 14.901 | (6.196) |
| Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del periodo por combinación de negocio | 1.507 | - | 1.507 |
| Saldo final de efectivo y efectivo equivalente | 5.327 | 8.705 | (3.378) |

El flujo de actividades operacionales alcanzó \$16.549 millones a diciembre de 2015, aumentando en \$7.625 millones en relación a diciembre de 2014, generado principalmente por los siguientes movimientos de caja:

- Aumento en la recaudación por ventas de prestaciones de salud en \$76.404 millones. Adicionalmente, se incorporan los niveles de recaudación de la sociedad ACR 6, el cual, representa un 63 % de la variación.
- Aumento de los pagos a empleados por \$20.195 millones. Este crecimiento se explica por un aumento en la dotación del personal y remuneraciones, así como aumento en el número de trabajadores a nivel de Holding con la incorporación del grupo ACR, el cual, representa un 55% de la variación.
- Aumento de los pagos a proveedores de \$45.711 millones, generado por el incremento en la actividad médica y dental, lo que implica un pago mayor de honorarios médicos, compra de insumos y fármacos. Adicionalmente, influye de manera significativa la incorporación de ACR al grupo, lo cual, representa un 67% de la variación.
- Aumento en el pago de impuesto a la renta por \$1.553, generado por los mejores resultados obtenidos en el periodo 2014, lo que implicó un pago mayor en el periodo de renta AT 2015.

El flujo de actividades de financiamiento negativo, alcanzó los \$9.351 millones, variando negativamente en \$17.700 millones con relación a diciembre de 2014, debido principalmente a lo siguiente:

- Obtención de nuevos préstamos y uso de línea de crédito por \$24.021 millones.
- Aumento por los pagos de obligaciones financieras de \$43.290 millones, por pagos de préstamos y abono a las deudas mantenidas por línea de crédito.
- Aumento en los pagos de leasing de \$ 8.156 millones.
- Pago intereses línea de Bonos Serie A y Serie C de \$ 2.461 millones.
- Disminución de pago de dividendos a accionistas \$1.627 millones, respecto a diciembre 2014.

El flujo de actividades de inversión fue negativo en \$12.082 millones, disminuyendo el uso de fondos en \$119 millones, debido principalmente a lo siguiente:

- Disminución de los desembolsos de préstamos a entidades relacionadas de \$ 2.234 millones.
- Disminución de las compras de activo fijo por \$ 9.745 millones (en el periodo anterior se desembolsaron montos mayores para la habilitación de los pisos 4 al 9 del edificio de la Clínica Bicentenario, así como la habilitación del centro médico y dental de Quilicura de Megasalud)

Tendencia de Indicadores

| Cifras en MM\$ | | 31-dic-15 | 31-dic-14 |
|------------------------------|-------|------------------|------------------|
| Liquidez | | | |
| Liquidez corriente | veces | 0,64x | 0,84x |
| Razón ácida | veces | 0,61x | 0,81x |
| Endeudamiento | | | |
| Razón endeudamiento | veces | 2,14x | 1,65x |
| Deuda Financiera CP/Total | % | 31,5% | 21,8% |
| Deuda Financiera LP/Total | % | 68,5% | 78,2% |
| Cobertura gastos financieros | veces | 0,68x | 0,76x |

| | | 31-dic-15 | 31-dic-14 |
|-------------------------|-------|------------------|------------------|
| Actividad | | | |
| Total activos | MM\$ | 385.488 | 304.904 |
| Rotación inventarios | veces | 71 | 40 |
| Permanencia inventarios | días | 3 | 9 |

Razón de Liquidez

La variación experimentada en la razón de liquidez y en la razón ácida de Red Salud y subsidiarias, respecto a diciembre 2014, se explica principalmente por un aumento en otros pasivos financieros corrientes producto de nuevos préstamos adquiridos para financiar las obras de ampliación y remodelación de las clínicas del Grupo.

Razón de endeudamiento

La razón de endeudamiento de la sociedad, aumentó respecto a diciembre de 2014, debido principalmente por el aumento en otros pasivos financieros corrientes y no corrientes explicado anteriormente.

La cobertura de gastos financieros disminuye, debido al aumento registrado en gastos financieros por intereses generados a partir del préstamo contraídos durante el presente periodo.

| Cifras en MM\$ | | 31-dic-15 | 31-dic-14 |
|---|------|------------------|------------------|
| Resultados | | | |
| Ingresos | MM\$ | 281.389 | 213.002 |
| Costos de explotación | MM\$ | (220.179) | (168.689) |
| Resultado operacional | MM\$ | 15.657 | 12.452 |
| Gastos financieros | MM\$ | (9.691) | (7.418) |
| Resultado no operacional | MM\$ | (3.599) | (2.345) |
| RAIIDAIE | MM\$ | 14.309 | 9.716 |
| Ganancia atribuible a los propietarios de la controladora | MM\$ | 2.367 | 2.690 |

| Cifras en MM\$ | | 31-dic-15 | 31-dic-14 |
|--|----|------------------|------------------|
| Rentabilidad | | | |
| Rentabilidad del patrimonio | | 3,10% | 1,07% |
| Rentabilidad del activo | | 0,99% | 0,42% |
| Rendimiento activos operacionales ⁽⁹⁾ | | 0,99% | 0,42% |
| Utilidad por acción | \$ | 0,93 | 0,98 |

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

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

Análisis de los Factores de Riesgo

El Grupo de empresas que conforman Red Salud, está expuesto a un conjunto de riesgos de mercado, financieros y operacionales propios de la actividad prestadora de servicios de salud. La estructura de gobierno corporativo ha sido diseñada y opera con el principal propósito de administrar y atenuar los riesgos de la actividad prestadora.

Los principales riesgos a los que están expuestos los negocios son regulatorios, de mercado, riesgos técnicos de seguro, operacionales, crédito y liquidez.

Exposición ante cambios en el marco regulatorio y legal.

El sector de salud está sometido a rigurosas normas de entrega de la prestación de servicios de salud, que pretenden otorgar seguridad a la población consumidora de éstos. Las exigencias tienen un carácter protector de los usuarios y garantizador de la calidad de los sensibles servicios que otorga. Para ello, las subsidiarias deben dar cumplimiento a las exigencias de la Superintendencia de Salud que, a través del establecimiento de un marco normativo, regula los derechos y deberes que tienen las personas en relación con acciones vinculadas a su atención de salud. En esta misma línea, el mercado es exigente y se ha creado una cultura de altos estándares de requerimientos que en casos extremos puede provocar conflictos que deben ser resueltos por la justicia.

Riesgo Operacional.

El riesgo operacional, es el riesgo de pérdida directa o indirecta originado de causas asociadas con los procesos, el personal, la tecnología e infraestructura del Grupo, derivados de todas las operaciones de este. Para esto, el Grupo cuenta con políticas y procedimientos de control interno que minimizan los riesgos operacionales asociados a la administración de sus recursos. Los riesgos operacionales del Grupo son administrados de manera individual por cada una de las subsidiarias, en concordancia con normas y estándares definidos a nivel de Grupo. El objetivo de la gestión de riesgos operacionales es proteger, de manera eficiente y efectiva, a los trabajadores, el medio ambiente, los activos de la compañía y la marcha del negocio en general.

Riesgo de Mercado

Riesgos de Tasa de Interés

El riesgo de tasa de interés, se expresa como la sensibilidad del valor de los activos y pasivos financieros frente a las fluctuaciones de las tasas de interés de mercado. Las obligaciones financieras del Grupo, corresponden a préstamos de entidades financieras, arrendamiento financiero y obligaciones con el público. Al 31 de diciembre de 2015, el 100% de estas obligaciones se encuentran estructuradas a tasas de interés fijas, por lo que no existe exposición a las fluctuaciones de tasas en el mercado.

Riesgo efectos inflación

Un monto significativo de la deuda financiera mantenida por el grupo está representada en UF, la cual se vio afectada por la inflación indexada por la UF entre el 31 de diciembre de 2014 y el 31 de diciembre de 2015 que alcanzó a 4,07%, inferior a la variación que esa unidad registró entre el 31 de diciembre de 2013 y el 31 de diciembre de 2014, la que alcanzó un 5,65%. Esta baja en la UF, afecta directamente la magnitud nominal de la deuda financiera, que actualmente alcanza a un monto aproximado de 3,9 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.