

Análisis Razonado Estados Financiero

Empresas Red Salud S.A. y Subsidiarias

Al 30 de junio de 2015

En opinión de la administración de Empresas Red Salud S.A. los presentes Estados Financieros Consolidados reflejan adecuadamente la situación económica financiera de la sociedad al 30 de junio de 2015. Todas las cifras se encuentran expresadas en pesos y se emiten conforme 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 al área de salud a través de la prestación de servicios ambulatorios y hospitalarios, explotación de bienes raíces, desarrollo y mantenimiento de programas computacionales, las cuales se encuentran organizadas a través de ocho subsidiarias de primera línea, las cuales se detallan a continuación

- Megasalud, sociedad dedicada a otorgar atenciones de salud, procedimientos médicos y dentales, ambulatorios y hospitalarios, sea de consultas, diagnósticos o de tratamientos de enfermedades.
- 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 de salud para el otorgamiento de prestaciones médicas, quirúrgicas y servicios de asesoría de Salud.
- Clínica Iquique, sociedad dedicada a la administración y explotación de toda clase de establecimientos hospitalarios y actividades complementarias a ésta.
- Oncored, sociedad dedicada a otorgar todo tipo de prestaciones de salud, servicios y procedimientos médicos de diagnóstico y tratamiento de enfermedades oncológicas
- Administradora de Clínicas Regionales Seis, sociedad dedicada a la inversión en establecimientos dedicados al funcionamiento de hospitales, clínicas, policlínicos, centros médicos y servicios generales en salud. Actualmente cuenta con una red de clínicas en las ciudades Valparaíso, La Serena, Rancagua, Temuco y Punta Arenas.
- TiRed, sociedad dedicada a la creación, comercialización, instalación, desarrollo y mantenimiento de programas computacionales, así como la gestión, tramitación, permiso de uso y comercialización de licencias de los mismos.
- Inmobiliaria Clínica, sociedad dedicada a adquirir y enajenar a cualquier título toda clase de bienes raíces y derechos constituidos en ellos; y explotarlos e invertir en toda clase de bienes corporales e incorporeales.

A continuación se presentan los resultados consolidados de Empresas Red Salud S.A. y subsidiarias, para el periodo comprendido entre el 01 de Enero y el 30 de Junio de 2015. Todas las cifras están expresadas en miles de pesos chilenos.

Resumen Ejecutivo

Empresas red Salud reporta ingresos consolidados por \$123.193 millones al 30 de Junio de 2015 21,4% superior al mismo periodo anterior. El resultado operacional llegó a \$6.089 millones inferior en 2,1 % al periodo anterior y el EBITDA (12 últimos meses) asciende a \$22.452 millones creciendo en 3,6%. La utilidad neta atribuible a la controladora totalizó \$619 millones superior en 55,9% con respecto a Junio de 2014.

Los resultados del primer semestre 2015 a nivel de Sociedad son:

Sociedad	Ingresos		Ebitda	
	MM\$	Δ %	MM\$	Δ %
Megasalud	46.232	2,9%	3.357	-30,6%
Servicios Médicos Tabancura	16.918	5,2%	1.393	-9,4%
Clínica Iquique	3.670	25,8%	484	44,2%
Clínica Avansalud	18.863	13,9%	3.345	8,9%
Clínica Bicentenario	24.552	24,5%	2.455	78,9%
Oncored	2.161	73,6%	362	169,1%
AC6 6 (*)	10.797	100,0%	1.316	100,0%
Red Salud, Tired e Inmobiliaria	-	-	(1.151)	-196%

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 \$893 millones, no operacional de -\$384 millones y un Ebitda de \$1.316 millones.
- A nivel operacional se genera una disminución de \$130 millones, la cual se vio afectada por:
 - aumento en los ingresos operacionales de \$21.732 millones por el alza en los volúmenes de ventas.
 - aumento en los costos operacionales de \$17.317 millones generado por un aumento en las participaciones médicas, sueldos personal operativo y costo materiales clínicos.
 - aumento en los gastos de administración y ventas de \$4.276 millones generado por aumento del gasto de personal administrativo, gastos generales y mantenciones realizadas en el presente periodo.
 - aumento de otros gastos de \$270 millones generado por aumento en los gastos de cobranza y deterioro de la inversión en sociedad Administradora de Clínicas Regionales Cinco S.p.A.
- A nivel de resultado no operacional el primer semestre 2015 se vio afectado favorablemente por la inflación capturada por la UF entre el 31/12/2014 y el 30/06/2015 que alcanzó al 1,11%, versus la variación de la misma UF entre el 31/12/2013 y el 30/06/2014 la que alcanzó al 2,97%. Este efecto tiene directa relación con la deuda mantenida en UF la que actualmente alcanza a un monto aproximado de 4,8 millones de UF.

Análisis del Estado de Resultados

La utilidad al 30 de junio de 2015 ascendió a \$1.110 millones, monto superior a los \$605 millones registrados en igual período del año anterior.

Cifras en MM\$	30-jun-15	30-jun-14	Δ MM\$	Δ %
Ingresos de actividades ordinarias	123.194	101.462	21.732	21,4%
Costo de ventas	(97.457)	(80.141)	(17.317)	21,6%
Ganancia Bruta	25.736	21.321	4.415	20,7%
Gasto de Administración y ventas	(19.630)	(15.354)	(4.276)	27,8%
Otras ganancias (pérdida)	(17)	253	(270)	-106,7%
Resultado Operacional	6.089	6.220	(130)	-2,1%
Ingresos financieros	608	185	423	228,4%
Costos financieros	(4.735)	(3.548)	(1.187)	33,5%
Participación en las ganancias de asociadas	980	41	939	2292,0%
Diferencias de cambio	(34)	(4)	(30)	700,9%
Resultado por unidades de reajuste	(1.323)	(2.665)	1.342	-50,4%
Resultado no Operacional	(4.503)	(5.991)	1.488	-24,8%
Utilidad antes de impuestos	1.586	228	1.358	594,1%
Gasto por impuesto a las ganancias	(476)	377	(853)	-226,4%
Resultado Periodo	1.110	605	505	83,4%
Ganancia atribuible a los propietarios de la controladora	619	397	222	55,9%
Ganancia atribuible a participaciones no controladoras	491	208	283	135,8%
Resultado Periodo	1.110	605	505	83,4%
EBITDA (semestre)	11.561	10.699	862	8,1%
EBITDA (últimos 12 meses)	22.452	21.666	786	3,6%
Margen Ebitda (semestre)	9,4%	10,5%	-	-3,6%

Resultado Operacional

El resultado operacional consolidado fue de \$6.089 millones al 30 de Junio de 2015 inferior en un 2,1% respecto al mismo periodo 2014. La variación se explica en términos generales por un aumento en los gastos de administración y ventas, debido a un aumento en la dotación de personal y gastos generales (\$ 176 millones y \$362 millones respectivamente), aumento en los gastos de mantención de Megasalud (\$ 575 millones) y aumento del gasto de sistemas de Clínica Tabancura (\$109 millones) por la implementación del nuevo HIS operativo.

a) Ingresos de Actividades Ordinarias

Los Ingresos consolidados alcanzaron \$123.194 millones al 30 de Junio de 2015 superior en un 21,4% respecto al mismo periodo 2014. Las principales variaciones se genera por:

- Aumento en la actividad de las Sociedades Megasalud (3%), Clínica Tabancura (5%), Clínica Iquique (26%), Clínica Avansalud (14%), Clínica Bicentenario (24%) y Oncored (74%).
- Toma de control del Grupo ACR6 lo que generó aumentar los ingresos operacionales en \$ 10.797 millones (por los meses mayo-junio).

- Los ingresos operacionales por segmento presentan un aumento de \$7.463 millones en el ambulatorio, esto originado por los incrementos de actividad en las unidades de consultas médicas, imagenología, procedimientos, laboratorio y dental representando un 97% de la variación de éste segmento. El segmento hospitalario presenta un aumento de \$14.269 millones generado por las unidades: pabellón, hospitalización, unidad de paciente crítico, honorario médico quirúrgico e Insumos y fármacos que representan un 77% de la variación de este segmento.

b) Costos de Venta

El Costo de ventas consolidado totalizó \$97.457 millones al 30 de Junio de 2015 registrando un aumento de 21,6% respecto del mismo semestre de 2014, generado por un aumento en la actividad de las Sociedades Megasalud (6%), Tabancura (7%), Iquique (26%), Avansalud (14%), Bicentenario (22%) y Oncored (78%), sumado a la toma de control del Grupo ACR 6, lo que generó aumentar los costos en \$ 8.022 millones (por dos meses (mayo-junio)).

Los costos operacionales por segmento presentan un aumento de \$7.694 millones en el segmento ambulatorio (incluye ACR 6), esto originado por los incrementos de actividad en las unidades de consultas médicas, imagenología, procedimientos, laboratorio y dental. El segmento hospitalario aumento en \$9.622 millones (incluido ACR 6), generado por las unidades: pabellón, hospitalización, unidad de paciente crítico, honorario médico quirúrgico e insumos y fármacos.

A nivel de centro de costos los gastos consolidados (incluido ACR 6) que presentan un aumento importante son: Costo del personal de \$5.547 millones (aumento en la dotación del personal y reajuste del costo mano de obra); Participaciones médicas de \$3.352 millones (el alza en la actividad genera un alza en los honorarios pagados a los médicos); Costo de materiales clínicos de \$4.263 millones (mayor complejidad de las cirugías); Otros costos de servicio de \$2.090 millones; pago de seguros de \$ 792 millones (seguros relacionados al área medida); y depreciación del ejercicio de \$533 millones.

c) Gastos de administración y ventas

Los gastos de administración llegaron a \$19.630 millones al 30 de junio de 2015 superior al primer semestre de 2014 en un 27,8% explicado principalmente por: a) Gasto de personal administrativo de \$ 1.107 millones (aumento en la dotación del personal y alza en los sueldos); b) Deterioro de cuentas por cobrar \$535 millones (alza en la provisión por aumento en las cuentas por cobrar de Bicentenario, Avansalud y ACR 6; c) Mantenición de \$561 millones (90% del gasto lo representa las mantenciones realizadas en los centros médicos de Megasalud: d) Servicios básicos del área administrativa de \$ 177 millones y e) Externalización de servicios por \$ 297 millones.

Es importante mencionar que el incremento en los gastos de administración y ventas incluye MM\$1.761 provenientes del Grupo ACR 6 por los meses de mayo y junio (42% de la variación).

Resultado no operacional

El resultado no operacional llegó a una pérdida de \$4.503 millones, disminuyendo en un 24,8%. Las principales desviaciones se producen por las siguientes partidas:

a) Costos financieros

Los costos financieros consolidados alcanzaron un total de \$4.753 millones al 30 de Junio de 2015 superior en un 33,5% respecto al mismo periodo 2014. Este aumento se explica principalmente por: 1) alza en intereses financieros por el uso de línea de crédito de \$458 millones; 2) Fee cancelado 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 \$480 millones (este monto incluye efecto swaps de las Clínicas Regionales).

b) Participación en Asociadas

Presentan un incremento de \$939 millones respecto del mismo periodo 2014 generado por: 1) Inversión mantenida en Hospital Clínico Viña del Mar, éste periodo se contabiliza como asociada a diferencia del año anterior que se reconocía al costo (efecto en resultado solo por los dividendos), lo anterior genera un incremento de \$124 millones; 2) Inversión en Administradora de Clínicas Regionales Dos S.A. presenta un aumento por mejores resultados de su filial Clínica Curicó; 3) Resultado a junio 2015 incorpora participación por los meses enero-mayo de las inversiones en ACR 5 y AC6 a un 50% mediante un negocio conjunto que era mantenido con ICR, 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.

c) Resultado por unidad de reajuste

La unidad de reajuste consolidada alcanzó una pérdida de \$1.323 millones al 30 de junio de 2015, inferior en un 50,4% respecto al mismo periodo 2014.

Esta variación se genera por que 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 31/12/2014 y el 30/06/2015 alcanzó a 1,11%, inferior a la variación de la misma UF entre el 31/12/2013 y el 30/06/2014 la que alcanzó sólo un 2,97%. Esta baja en la UF afecta directamente la magnitud nominal de la deuda financiera mantenida por el Grupo que alcanza a 4,8 millones de UF.

EBITDA

El EBITDA consolidado (12 últimos meses 01-07-2014 al 30-06-2015) totalizó \$ 22.452 millones, superior en \$786 millones con respecto al periodo 2014. El Margen EBITDA por su parte, llegó a 9,4%, disminuyendo un 1,1%.

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

- Megasalud 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.

- Empresas Red Salud presenta un aumento significativo en sus gastos de administración y ventas generado por un aumento 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 aumento en los gastos por asesorías.

Análisis Segmentos Operativos

Los ingresos por el segmento ambulatorio presentan un aumento de 11,9% y el segmento hospitalario aumenta en 36,6% en comparación al periodo anterior.

Cifras en MM\$	30-jun-15	30-jun-14	Δ MM\$	Δ %
Ingresos Segmento Ambulatorio	69.947	62.484	7.463	11,9%
Ingresos Segmento Hospitalario	53.247	38.978	14.269	36,6%
Ingreso operacional	123.194	101.462	21.732	21,4%

La empresa ha determinado dos segmentos en los cuales ofrecen distintos productos y/o servicios:

- 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 una red de centros médicos y dentales desde Arica a Punta Arenas. Este segmento incorpora además las operaciones ambulatorias de los centros médicos de las clínicas controladas por Red Salud, así como la empresa de Servicios Tecnológicos de la Red “TiRed” y los servicios oncológicos a través de nuestra Sociedad “Oncored”.
- Segmento Hospitalario: Está compuesto por la actividad de internación de las Clínica Bicentenario S.A., Clínica Tabancura S.A., Clínica Avansalud S.A., Clínica Arauco Salud, Administradora de Clínicas Regionales y Clínica Iquique S.A.

a) Ingresos por segmento ambulatorio:

Presentan un aumento de \$7.463 millones originado por los incrementos de actividad en las unidades de consultas médicas 19,6%, consultas de urgencia 10,9%, imagenología 19,9%, procedimientos 20,7%, laboratorio 23,5%, dental 13,7% y una disminución de otros ingreso ambulatorios de un 8,3%.

Los indicadores de actividad ambulatoria se muestran a continuación:

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

	N° Box Consulta Médica		N° Box Consulta Urgencia (**)	
	2015	2014	2015	2014
Megasalud (*)	537	566	353	330
Clínica Tabancura	38	38	13	13
Clínica Avansalud	63	62	15	15
Clínica Bicentenario	58	53	22	22
Clínica Iquique	-	-	11	11
Clínica Elqui	10	-	19	-
Clínica Valparaíso	18	-	18	-
Clínica Integral	78	-	29	-
Clínica Mayor	30	-	15	-
Clínica Magallanes	21	-	10	-

(*) 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 537 a 566, ésta disminución se debe al cierre de los Centros Médicos de Padre Hurtado y Rancagua II que si existían en el año 2014. Por otro lado presentan un aumento en los box dentales de 330 a 353 debido a inversión de nuevos sillones a comienzos del año 2015 e incorporación del Centro de Quilicura a partir de septiembre de 2014.

La variación de Clínica Bicentenario es producto de la habilitación de 5 nuevos boxes médicos, los Box de consultas médicas presentan un aumento generado por una mayor demanda del área hospitalizada y derivación ambulatoria al absorber una demanda creciente por consultas. Por otro lado, los box de consultas de urgencia generan una mayor demanda al área hospitalizada, al abordar demanda insatisfecha del año 2014 al disminuir tiempos de espera y aumentar la complejidad de la Clínica.

a.2) Volumen de atenciones ambulatorias

	<i>N° Consultas Médicas</i>		<i>N° Consultas Urgencia</i>	
	2015	2014	2015	2014
Megasalud (*)	968.154	941.020	830.353	689.951
Clínica Tabancura	69.786	72.164	19.592	14.602
Clínica Avansalud	169.205	164.175	7.227	6.023
Clínica Bicentenario	119.724	88.176	27.705	27.243
Clínica Iquique	-	-	19.923	16.443
Clínica Elqui	1.905	-	10.934	-
Clínica Valparaíso	7.451	-	5.633	-
Clínica Integral	30.525	-	3.148	-
Clínica Mayor	14.611	-	6.104	-
Clínica Magallanes	5.745	-	8.104	-

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

En Megasalud las consultas médicas aumentan a pesar de la disminución de boxes por una mejor ocupación de la oferta médica instalada. Por otro lado, las prestaciones dentales presentan un aumento de 689.951 a 830.353 prestaciones, producto de la normalización de actividad en relación al primer trimestre del año 2014, el año pasado se encontraban atendiendo a los temáticos de la Caja de Compensación Los Andes lo que produjo una menor actividad de los convenios tradicionales.

En Clínica Avansalud el aumento de atenciones médicas se debe a que en enero de 2015 se reorganizó el centro de especialidades médicas, transformando 2 salas de procedimientos en 2 boxes de consultas médicas. Por otro lado, las consultas médicas presentan un aumento de 164.175 a 169.205 debido a un alza de la oferta médica a través de incorporación de más especialistas y en algunos casos incrementando el horario de algunos profesionales junto con una mayor demanda espontánea. También las consultas de urgencia presentaron una variación de 6.023 a 7.227. Los refuerzos en horarios de mayor demanda disminuyen la pérdida de pacientes por prolongado tiempo de espera, 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 aumento de consultas del centro médico, debido a la mayor cantidad de box que genera un aumento de las horas disponibles, lo anterior sumado a una mejora en la gestión de confirmaciones de horas para consultas médicas.

En el aumento del número de 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, principalmente no existió Influenza y una tasa menor de infecciones respiratorias agudas bajas (Virus Sincicial).

a.3) Volumen de exámenes

	N° Exámenes Laboratorio		N° Exámenes Imágenes	
	2015	2014	2015	2014
Megasalud	1.293.292	1.117.631	218.203	220.854
Clínica Tabancura	74.276	74.436	21.902	22.708
Clínica Avansalud	240.027	213.449	70.559	67.428
Clínica Bicentenario	147.918	130.265	40.451	34.456
Clínica Iquique	73.507	67.234	6.326	3.885
Clínica Elqui	6.083	-	5.049	-
Clínica Valparaíso	11.080	-	4.496	-
Clínica Integral	49.534	-	7.400	-
Clínica Mayor	23.444	-	6.775	-
Clínica Magallanes	52.594	-	-	-

Clínica Avansalud

Los exámenes de laboratorio clínico han aumentado en el segmento ambulatorio gracias a la incorporación a mediados de 2015 de dos tomas de muestras adicionales, y a la alta demanda espontánea existente. Los exámenes de imágenes presenta un aumento de 67.428 a 70.559 por un aumento en Ecotomografía y Scanner explicado, tanto por mayor demanda espontánea, como mayor demanda desde el servicio de urgencia relacionada con el aumento en el ingreso de pacientes desde ese servicio; en medicina nuclear, por mayor derivación de convenios oncológicos; en el resto de los servicios de imágenes, por mayor demanda espontánea.

Clínica Bicentenario

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

Megasalud

Los exámenes de imágenes disminuyen principalmente en radiología y ecotomografía, esta área dentro de Megasalud se encuentra en proceso de modernización tecnológica, estas nuevas inversiones aún no se concretan en su totalidad y no han alcanzado a generar los resultados esperados para éste periodo. El mayor impacto de baja se produce por menor actividad en Clínica Arauco y producto del cambio que equipo de resonancia en Maipú, que estuvo sin operar aproximadamente un mes.

Los exámenes de laboratorio presentan un aumento asociado a la incorporación de nuevos centros Megasalud, 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, 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, las cuales son función del mencionado número de consultas,

a.4) Desglose de ingresos ambulatorios

Desglose de ingresos Ambulatorios	2015	2014
	MM\$	MM\$
Consultas (Centro Médico)	20.044	18.581
Consultas Urgencia	2.466	1.651
Imagenología (incluye Participaciones medicas)	10.777	9.293
Procedimientos (incluye Participaciones medicas)	6.298	4.754
Laboratorio	7.713	5.962
Otros Exámenes (incluye Participaciones medicas)	616	470
Insumos y Fármacos	957	596
Kinesiología	1.869	1.707
Anatomía Patológica	422	344
Dental	15.052	14.028
Otros Ingresos Ordinarios	1.572	3.854
Total Ingresos ambulatorios	67.786	61.239

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 semestre 2014.

b) Ingresos por segmento hospitalario:

El segmento hospitalario presenta un aumento de \$14.269 millones, generado por las unidades de: pabellón 9,1%, hospitalización 11,1%, unidad de paciente crítico 11,5%, honorario médico quirúrgico 9,1%, insumos y fármacos 35,9%, laboratorio 2,6%, y otros ingresos del segmento hospitalario de un 20,8%.

Los indicadores de actividad ambulatoria se muestran a continuación:

b.1) Número de Camas por Clínica

Se incorpora en el presente periodo ACR 6, constituida por las Sociedades: Clínica Elqui, Clínica Valparaíso, Clínica Integral, Clínica Mayor y Clínica Magallanes. El comportamiento en los semestres 2015 vs 2014, se muestra a continuación:

Número de Camas	2015	2014
Clínica Tabancura	143	143
Clínica Avansalud	104	103
Clínica Bicentenario	241	225
Clínica Iquique	61	58
Clínica Elqui	57	-
Clínica Valparaíso	47	-
Clínica Integral	79	-
Clínica Mayor	71	-
Clínica Magallanes	55	-
Total Red Salud	858	529

El aumento de camas en Clínica Iquique, se debe a la remodelación realizada el periodo 2014, en los pisos 4° y 5°, donde se aumentaron en 3 camas.

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 104.

El aumento de camas en Clínica Bicentenario, se debe a la incorporación de 16 nuevas camas en la unidad de tratamiento intermedio adulto, lo que también explica el aumento 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	25.883	17.641	68,2%	25.883	18.305	70,7%
Clínica Avansalud	18.824	12.327	65,5%	18.643	11.927	64,0%
Clínica Bicentenario	43.570	31.164	71,5%	41.147	29.575	71,9%
Clínica Iquique	11.041	5.875	53,2%	10.498	5.723	54,5%
Clínica Elqui (*)	3.477	1.952	56,1%	-	-	0,0%
Clínica Valparaíso (*)	2.867	1.452	50,6%	-	-	0,0%
Clínica Integral (*)	4.819	2.579	53,5%	-	-	0,0%
Clínica Mayor (*)	4.331	3.120	72,0%	-	-	0,0%
Clínica Magallanes (*)	3.355	2.078	61,9%	-	-	0,0%

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

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

Clínica Avansalud, presentan una variación en el % de ocupación de 64,0% (2014) a 65,5% (2015), generado por el N° de pacientes de hospitalización de medicina cuya estada promedio en hospitalización es mayor a la de los pacientes quirúrgicos, y aumento de la complejidad de las intervenciones quirúrgicas, lo que deriva en un incremento en la estada promedio de hospitalización quirúrgica.

Clínica Bicentenario, destaca que 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).

Ingresos Totales / N° camas (MM\$)	2015	2014
Clínica Tabancura	118	112
Clínica Avansalud	181	161
Clínica Bicentenario	102	88
Clínica Iquique	60	50
Clínica Elqui (*)	33	-
Clínica Valparaíso (*)	29	-
Clínica Integral (*)	36	-
Clínica Mayor (*)	36	-
Clínica Magallanes (*)	39	-

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

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

	N° Intervenciones Quirúrgicas (**)		N° Exámenes Laboratorio		N° Exámenes Imágenes	
	2015	2014	2015	2014	2015	2014
Clínica Tabancura	5.895	6.094	77.684	67.169	9.065	5.248
Clínica Avansalud	10.897	11.454	52.348	41.601	3.115	3.077
Clínica Bicentenario	10.037	9.042	140.676	116.960	6.596	6.184
Clínica Iquique	2.232	2.063	12.111	10.108	1.029	1.046
Clínica Elqui (*)	1.166	-	3.677	-	741	-
Clínica Valparaíso (*)	562	-	3.434	-	478	-
Clínica Integral (*)	862	-	13.655	-	781	-
Clínica Mayor (*)	1.225	-	12.567	-	981	-
Clínica Magallanes (*)	519	-	9.012	-	-	-

Clínica Avansalud

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

La variación en número de exámenes de laboratorio de 41.601 a 52.348 (2014-2015), 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 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 2014 a 556 en 2015.

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 adicionalmente se creó un box de toma de muestra pediátrica. En el caso del hospitalizado esto 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

N° Egresos Hospitalarios	2015	2014
Clínica Tabancura	6.020	5.720
Clínica Avansalud	6.371	6.893
Clínica Bicentenario	8.360	7.601
Clínica Iquique	2.532	2.358
Clínica Elqui (*)	1.473	-
Clínica Valparaíso (*)	589	-
Clínica Integral (*)	985	-
Clínica Mayor (*)	951	-
Clínica Magallanes (*)	726	-

Clínica Avansalud, presenta una variación en los egresos hospitalarios de 6.893 a 6.371 (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 a la mayor actividad quirúrgica acompañado de una mayor dotación de camas.

Análisis estado de situación financiera

a) Activos

Los Activos Totales registran un valor de \$377.228 millones a Jun-15, aumentando en 22,9% con relación a Dic-14.

Cifras en MM\$	30-jun-15	30-dic-14	Δ MM\$	Δ %
Efectivo y Equivalentes al Efectivo	5.818	8.705	- 2.887	-33,2%
Otros Activos No Financieros, Corriente	5.761	3.558	2.203	61,9%
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	61.827	42.407	19.420	45,8%
Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas	4.650	5.738	- 1.088	-19,0%
Inventarios	3.846	2.363	1.483	62,8%
Activos por impuestos corrientes	2.617	1.875	742	39,6%
Total Activos Corrientes	84.519	64.645	19.873	30,7%
Otros activos no financieros no corrientes	7.279	4.357	2.922	67,1%
Cuentas por cobrar no corrientes	5.374	2.547	2.826	111,0%
Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas	1.268	1.728	- 459	-26,6%
Inversiones en asociadas	3.085	28.196	- 25.111	-89,1%
Activos intangibles distintos de la plusvalía	6.109	4.945	1.163	23,5%
Plusvalía	1.133	-	1.133	100,0%
Propiedades, Planta y Equipo	257.940	190.994	66.946	35,1%
Propiedad de inversión	353	-	353	100,0%
Activos por impuestos diferidos	10.169	9.431	738	7,8%
Total Activos no Corrientes	292.710	242.198	50.511	20,9%
TOTAL ACTIVOS	377.228	306.844	70.385	22,9%

- Deudores Comerciales y Otras Cuentas por Cobrar Corrientes: aumentan en \$19.420 millones explicado principalmente por:
 - a. Incorporación de ACR 6 al holding Red Salud lo que genera un incremento en las cuentas por cobrar de \$16.366 millones aperturados en: \$10.090 millones en facturas por cobrar, \$1.941 millones en documentos por cobrar principalmente pagares en cobranza, \$6.506 en cuentas devengadas y -\$2.171 como deterioro de cuentas por cobrar.
 - b. Aumento de las cuentas devengadas de pacientes hospitalizados por \$4.741 (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 46%, Oncored en un 39% y Clínica Avansalud en un 17%.
 - c. Aumento de deterioro de las cuentas por cobrar de Clínica Bicentenario (61%), Clínica Iquique (13%) y Megasalud (19%) por \$613 millones (excluido el Grupo ACR 6).
 - d. Los pagarés en cobranza de Clínica Bicentenario presentan una baja de \$1.074 millones por reclasificación al largo plazo (vencidos por sobre 12 meses).

- Inversión en asociadas: disminuyen en \$ 25.111 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 \$ 66.946 millones debido a lo siguiente:
 - a. Incorporación de ACR 6 al holding Red Salud a partir del 30 de abril de 2015 con la toma de control. Esto implicó un aumento en el activo fijo de \$59.950 millones compuesto por: \$51.704 millones como saldo inicial por la combinación de negocio, \$7.154 millones por tasaciones realizadas a los terrenos y edificios mantenido por el Grupo, \$2.069 millones por compras de activo fijo, -\$176 millones por ventas de activos y -\$801 millones por depreciación del ejercicio.
 - b. Compras de Activo fijo de \$12.183 millones (excluida adiciones de ACR6), generadas principalmente por Megasalud, Inmobiliaria Clínica y Clínica Avansalud.
 - c. Depreciación del ejercicio 2015 por \$4.862 millones (excluida adiciones de ACR6)

b) Pasivos

Los Pasivos Totales registran un valor de \$254.732 millones a Jun-15, aumentando en 32,9% con relación a Dic-14.

Cifras en MM\$	30-jun-15	30-dic-14	Δ MM\$	Δ %
Otros pasivos financieros corrientes	62.415	31.743	30.672	96,6%
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas	50.480	33.888	16.593	49,0%
Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas	10.130	7.020	3.109	44,3%
Provisiones por beneficios a los empleados	3.669	3.413	257	7,5%
Otros pasivos no financieros corrientes	486	240	246	102,3%
Total Pasivos Corrientes	127.179	76.304	50.876	66,7%
Otros pasivos financieros no corrientes	126.236	113.748	12.488	11,0%
Pasivo por impuestos diferidos	1.316	1.608	- 291	-18,1%
Total Pasivos Corrientes	127.552	115.356	12.196	10,6%
TOTAL PASIVOS	254.732	191.660	63.072	32,9%

- Otros pasivos financieros corrientes: aumentan en \$30.672 millones, generado por: a) incorporación de ACR 6 al holding incrementando la deuda en \$5.849 millones; b) reclasificación línea de bonos serie A por \$20.462 millones, cuyo vencimiento es el 30 de junio de 2016 (corriente); c) aumento de uso de línea de crédito por \$3.548 millones de las Sociedades Red Salud, Megasalud y Clínica Bicentenario; d) aumento de las obligaciones por leasing de \$1.099 millones; e) disminución de las obligaciones financieras por \$286 millones.
- Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar corrientes: aumentan en \$ 16.593 millones este aumento se genera principalmente por la incorporación de ACR 6 al holding, elevando las cuentas por pagar en \$12.794 millones, también se genera un aumento en los pagos pendientes a proveedores por el aumento en los niveles de actividad de \$3.799 millones (excluye ACR 6).
- Otros pasivos financieros no corrientes: aumentan en \$12.488 millones generado por: a) \$31.673 millones por la incorporación de ACR 6 al holding. b) disminución de las obligaciones con el público de \$20.462 millones (este último corresponde a la línea de bonos serie A, cuyo vencimiento es el 30 de junio de 2016, pasando a formar parte de la deuda de corto plazo); c) disminución de las obligaciones bancarias de \$1.221 millones (excluida ACR 6); d) aumento de la deuda por leasing de \$ 3.340 millones (excluida ACR6).

c) Patrimonio

El Patrimonio consolidado atribuible a la controladora alcanzó un valor de \$112.328 a Jun-15, las principales variaciones con respecto de Dic-14 se originan por los resultados y dividendos provisionados del periodo.

Cifras en MM\$	30-jun-15	30-dic-14	Δ MM\$	Δ %
Capital emitido	48.541	48.541	-	0,0%
Ganancias (pérdidas) acumuladas	1.309	2.279	(971)	-42,6%
Otras reservas	62.478	62.478	-	0,0%
Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	112.328	113.298	(971)	-0,9%
Participaciones no controladoras	10.169	1.886	8.283	439,3%
Total Patrimonio	122.497	115.184	7.313	438%

La rentabilidad sobre Patrimonio (ROE) alcanza un 1,87%.

Análisis estado flujo de efectivo

El saldo final de efectivo y de equivalentes al efectivo alcanzó \$5.808 millones a Jun-15, que se compara con \$4.765 al 30 de Junio de 2014.

Cifras en MM\$	30-jun-15	30-jun-14	Δ MM\$	Δ %
Flujo neto originado por actividades de la operación	9.751	(4.522)	14.273	-316%
Flujo neto originado por actividades de financiamiento	(9.064)	5.481	(14.545)	-265%
Flujo neto originado por actividades de inversión	(5.081)	(11.097)	6.017	-54%
Incremento neto (disminución) en el efectivo y equivalentes	(4.393)	(10.138)	5.744	-57%
Efecto de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes al efectivo	-0,3	1,8	-2,0	-115%
Variación neta del efectivo y efectivo equivalente	(4.394)	(10.136)	5.742	-172%
Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del periodo	8.705	14.901	(6.196)	-42%
Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del periodo por combinación de negocio	1.507	-	1.507	100%
Saldo final de efectivo y efectivo equivalente	5.818	4.765	1.053	22%

El flujo de actividades operacionales alcanzó \$9.751 millones a Jun-15, aumentando en \$14.273 millones con relación a Jun-14 debido a lo siguiente:

- Aumento en la recaudación por ventas de prestaciones de salud de \$ 23.956 millones
- Aumento de los pagos a empleados de \$ 5.899 millones
- Aumento de los pagos a proveedores de \$ 1.925 millones

El flujo de actividades de financiamiento alcanzó \$9.064 millones, variando en \$14.545 millones con relación a Jun-14, debido principalmente a lo siguiente:

- Abono a las líneas de crédito mantenida por el Grupo de \$ 5.000 millones
- Aumento por los pagos de obligaciones financieras de \$ 9.324 millones
- Aumento en los pagos de leasing de \$ 6.674 millones
- Pago intereses línea de Bonos Serie A y Serie C de \$ 2.461 millones

El flujo de actividades de inversión fue negativo de \$5.081 millones, disminuyendo el uso de fondos en \$6.017 millones, debido principalmente a lo siguiente:

- Disminución de los desembolsos de préstamos a entidades relacionadas de \$ 1.525 millones
- Disminución de las compras de activo fijo de \$ 4.413 millones (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 de Quilicura de Megasalud)

Tendencia de Indicadores

Cifras en MM\$		30-jun-15	31-dic-14
Liquidez			
Liquidez corriente	veces	0,66x	0,85x
Razón ácida ⁽⁶⁾	veces	0,63x	0,82x
Endeudamiento			
Razón endeudamiento	veces	2,08x	1,66x
Deuda Financiera CP/Total	%	33,1%	21,8%
Deuda Financiera LP/Total	%	66,9%	78,2%
Cobertura gastos financieros	veces	0,75x	0,94x

		30-jun-15	30-jun-14
Actividad			
Total activos	MM\$	377.228	306.844
Rotación inventarios	veces	63	40
Permanencia inventarios	días	6	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\$		30-jun-15	30-jun-14
Resultados			
Ingresos	MM\$	123.194	101.462
Costos de explotación	MM\$	(97.457)	(80.141)
Resultado operacional	MM\$	6.089	6.220
Gastos financieros	MM\$	(4.735)	(3.548)
Resultado no operacional	MM\$	(735)	(2.066)
RAIIDAIE	MM\$	6.321	3.777
Ganancia atribuible a los propietarios de la controladora	MM\$	619	605

Cifras en MM\$		30-jun-15	30-jun-14
Rentabilidad			
Rentabilidad del patrimonio	%	1,87%	1.07%
Rentabilidad del activo	%	0,65%	0,42%
Rendimiento activos operacionales ^(*)	%	0,65%	0,42%
Utilidad por acción	\$	0,437	0,238

(*) 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 trimestre 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 marzo 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, el cual se vio afectado por la inflación indexada por la UF entre el 31/12/2014 y el 30/06/2015 alcanzó a 1,11% versus la variación de la misma UF entre el 31/12/2013 y el 30/06/2014 la que alcanzó un 2,97%. Esta baja en la UF afecta directamente la magnitud nominal de la deuda financiera que actualmente alcanza a un monto aproximado de 4,8 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.