

CLINICA LAS CONDES S.A. CONSOLIDADO
ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2019

- a) Al 31 de diciembre de 2019 Clínica Las Condes S.A. presenta una ganancia de M\$ 4.653.578; lo que representa un crecimiento de 20,3% respecto al mismo período del año anterior (M\$ 3.867.676); esto se explica por un incremento en los ingresos por actividades ordinarias de un 3,1%, una disminución de 10 puntos base en costos sobre ventas llegando a un 78,8%, y una disminución del resultado no operacional de un 10,5%, explicado principalmente por los costos financieros asociados a la reestructuración de deuda implementada en el año 2018.

Respecto a la actividad hospitalaria, los días cama ocupados alcanzaron 80.856 con una ocupación de 78,3%, explicado principalmente por la incorporación de nuevos servicios hospitalarios (Unidad de Salud Mental y Unidad de Cuidados del Adulto Mayor); el porcentaje de ocupación de pabellones en la clínica fue de 79,3%, generando un total de 19.260 intervenciones quirúrgicas, aumentando un 2,4% respecto al 2018.

Por otra parte, los exámenes de laboratorio presentaron un crecimiento de 9,3%, mientras que la actividad de Imágenes se mantuvo similar al período 2018 con 222.962 imágenes. Las consultas médicas del holding crecieron un 5,71% respecto al año anterior.

Al cierre de este período los costos de ventas alcanzaron M\$ 178.247.723, disminuyendo levemente el ratio de costos sobre ventas del año anterior, representando un 78,8% (78,9% en el año 2018), lo que fue un 3,0% superior en monto absoluto a las cifras del año anterior. Esto se explica principalmente por el aumento en costos de materiales y medicamentos y Remuneraciones en 9,5% y 5,9% respectivamente, representando 4,6pp. Por otra parte, los Siniestros y Servicios Externos presentaron una disminución de 10,5% y 8,9% respectivamente, lo que representa una reducción de costos en 2,2pp.

Los gastos de administración y ventas evidenciaron un incremento del 10,4% respecto al año anterior (M\$ 24.781.735), explicado principalmente por el aumento en Servicios Externos y Otros Gastos, producto del pago extraordinario de contribuciones retroactivas e incorporación de nueva construcción en M\$ 1.682.355.

Por lo tanto, el incremento en ingresos, reducción de costos y aumento de gastos, permitió obtener un resultado operacional de M\$ 19.636.633, lo que representa 4,9% menos con respecto al mismo periodo anterior, y un margen de 8,7% de las ventas.

El EBITDA del período alcanzó M\$ 35.206.567, dando como resultado 0,8% más respecto al año anterior (M\$ 34.930.078 a diciembre 2018). Por su parte, el margen EBITDA alcanzó un 15,6% sobre las ventas, evidenciando un decrecimiento de 0,4% con respecto de las ventas, en comparación al período anterior.

La utilidad por acción asociada al ejercicio de este período corresponde a \$ 623, lo que significa un aumento de \$ 85 comparado con la ganancia por acción de \$538 en el mismo período del 2018.

La liquidez corriente es de 2,38 veces con una cobertura de gastos financieros de 2,28 veces, una razón de endeudamiento financiero neto de 1,29 veces. El incremento de 0,31 puntos en la liquidez corriente con respecto al 31 de diciembre de 2018 se explica principalmente por disminución de las cuentas comerciales y otras cuentas por pagar corrientes en M\$ 6.144.620.

En cuanto a los activos corrientes, se percibe un decrecimiento en efectivo y equivalentes a efectivo por M\$ 10.614.462 respecto al mismo período del año anterior, como también los otros activos no financieros corrientes en M\$ 5.490.776. Por su parte los otros activos financieros corrientes aumentaron M\$ 8.864.673, al igual que los deudores comerciales y otras cuentas por cobrar corrientes que se incrementaron en M\$ 8.369.449 con respecto al 31 de diciembre de 2018.

El activo no corriente presenta una disminución de M\$ 503.229, con respecto al 31 de diciembre de 2018, debido principalmente a la disminución de propiedades planta y equipo en M\$ 2.183.977, activos intangibles distintos de la plusvalía por M\$ 1.594.901 y otros activos no financieros no corrientes en M\$ 1.101.825. Por otro lado, los activos por impuestos diferidos presentaron un aumento de M\$ 4.529.605.

El pasivo corriente muestra una disminución de M\$ 9.034.583 con respecto al 31 de diciembre del 2018, que se explica principalmente por la disminución de cuentas comerciales y otras cuentas por pagar corrientes en 11,21% (M\$ 6.144.620) y de otros pasivos financieros corrientes en M\$ 3.757.377, lo que significó una reducción del 58,24%.

El pasivo no corriente se incrementó en M\$ 6.114.694, principalmente producto de la variación de los otros pasivos financieros no corrientes en M\$ 4.796.187, producto de la implementación de la norma contable IFRS16, lo cual significó un aumento por Pasivos por arrendamientos financieros no corrientes de M\$ 3.792.857.

A continuación, principales indicadores económicos y financieros:

RAZONES DE LIQUIDEZ		31-12-2019	31-12-2018
Razón Corriente	Veces	2,38	2,07
Prueba Ácida	Veces	2,33	2,02
RAZONES DE ENDEUDAMIENTO		31-12-2019	31-12-2018
Razón de Endeudamiento	Veces	1,83	1,88
Razón Endeudamiento Financiero	Veces	1,39	1,40
Razón Endeudamiento Financiero Neto	Veces	1,29	1,23
Proporción Deuda Corto Plazo	Porcentaje	22,11%	25,17%
Proporción Deuda Largo Plazo	Porcentaje	77,89%	74,83%
NIVELES DE ACTIVIDAD		31-12-2019	31-12-2018
Activos Corrientes	M\$	143.065.714	143.068.232
Activos No Corrientes	M\$	276.364.940	276.868.169
Total Activos	M\$	419.430.654	419.936.401
Pasivos Corrientes	M\$	60.011.235	69.045.818
Pasivos No Corrientes	M\$	211.380.730	205.266.036
Total Patrimonio	M\$	148.038.689	145.624.547
Total Pasivos y Patrimonio Neto	M\$	419.430.654	419.936.401
RESULTADOS		31-12-2019	31-12-2018
Margen Bruto	porcentaje	78,80%	78,89%
Margen Operacional	porcentaje	8,68%	9,41%
EBITDA	M\$	35.206.567	34.930.078
Margen EBITDA	porcentaje	15,56%	15,9%
Volumen de Ventas	M\$	226.193.784	219.400.041
Utilidad/ Pérdida antes de Impuestos	M\$	5.021.513	3.845.683
Utilidad/Pérdida por Acción	\$	623	538

Clínica Las Condes S.A. mantiene efectivo y equivalentes al efectivo por un monto de M\$ 14.101.347, de los cuales M\$ 326.198 corresponden a la Compañía de Seguros CLC. Adicionalmente, la Clínica mantiene otros activos financieros corrientes por M\$ 18.374.178 que corresponden a las reservas de siniestros exigidas para la operación de la Compañía de Seguros y cuya administración de cartera se encuentra externalizada con la empresa Principal Asset Management, y que cumple con las normativas de la CMF relacionadas con los límites de inversión, informando Seguros CLC S.A. periódicamente al organismo regulador.

b) Los principales componentes de los Flujos netos son:

Actividades de la operación:

Los pagos a proveedores, remuneraciones aumentaron en M\$ 14.390.880 respecto al año anterior. En cuanto a pagos recibidos y remitidos por impuestos sobre el valor añadido aumentan aproximadamente 2,8 veces (M\$ 13.018.708), debido al pago de impuestos mensuales compensado con las devoluciones de impuestos recibidas durante el año.

Actividades de financiamiento:

El flujo corresponde mayoritariamente al pago de líneas de crédito bancarias y el pago de cuota de intereses correspondientes a Bonos B, E y F por un monto de M\$ 16.424.402

Actividades de inversión:

Considera egresos por propiedades de inversión, la cual corresponde a inversiones representativas de la filial Seguros CLC que garantizan las reservas y patrimonio mínimo, en cumplimiento a la normativa vigente, por un monto de M\$ 8.498.651.

c) Factores competitivos de CLC S.A.

En Chile el gasto en salud en relación con el Producto Interno Bruto se ha incrementado de 6,8% en 2011 a 8,5% en 2017. Si nos comparamos con economías más desarrolladas y con países del OCDE, existe una importante brecha de incremento del gasto. Por ejemplo, en USA el gasto en salud representa el 17,2% del PIB.

Por otro lado, se ha demostrado que el gasto en salud es creciente a medida que las economías se desarrollan. En la medida que el ingreso per cápita crece, el gasto en salud lo hace con una elasticidad de 1,3. Además de esto, la población en Chile está envejeciendo paulatinamente, aumentando el número y proporción de personas de más de 60 años, situación que aumenta también el gasto en salud. En este contexto macroeconómico, al estar la Clínica inserta en una economía que crece y en un país con favorables perspectivas, los factores de riesgos del negocio son bajos.

Clínica las Condes es uno de los principales centros privados hospitalarios del país. Ofrece servicios quirúrgicos, de hotelería complementaria y la mayor parte de los exámenes y procedimientos requeridos para la atención integral de salud. En el último tiempo, la industria de las clínicas privadas ha mostrado un considerable incremento en el número de participantes, concretándose la construcción y renovación de clínicas ligadas a instituciones de Salud Previsional (Isapres) o clínicas especializadas en determinados procedimientos. Pese a esto, la posición competitiva de Clínica Las Condes continúa siendo favorable, ya que mantiene un

importante reconocimiento de alta calidad en la atención. La penetración y reconocimiento que ha logrado, principalmente en la población ABC1 y C2 del mercado al cual orienta sus actividades, le permiten proyectar el futuro en forma optimista.

Clínica Las Condes está considerada como una de las mejores del país, tanto por su infraestructura y modernos equipos, como por la calidad y prestigio del Cuerpo Médico que en ella trabaja. Ello ha permitido diferenciarla de su competencia además de las importantes alianzas y acreditaciones internacionales que ha logrado, como la certificación internacional lograda con la Joint Commission International.

d) Análisis de Riesgos.

En el curso normal de sus negocios y actividades de financiamiento, Clínica Las Condes está expuesta a diversos riesgos financieros que pueden afectar de manera significativa el valor económico de sus flujos y activos y, en consecuencia, sus resultados. Las políticas de administración de riesgo son aprobadas y revisadas periódicamente por el Directorio y revisadas periódicamente por la administración de la sociedad.

Las principales situaciones de riesgo a que está expuesta la sociedad son las siguientes:

Cambios en el marco regulatorio y legal

Clínica Las Condes y sus filiales son monitoreadas constantemente tanto por la Superintendencia de salud como por la Comisión para el Mercado Financiero, quienes fiscalizan la aplicación de la normativa y marco regulatorio de estos sectores, sus políticas de negocio, el desempeño de sus resultados, los cambios en leyes y reglamentos que afectan la industria y sus negocios.

Alto nivel de competencia

En el mercado de Prestadores y Seguros de salud, se presentan fuertes niveles de competencia. Este escenario requiere de otorgamiento de servicios y beneficios cada vez mejores para mantener y mejorar la posición competitiva.

Nuestra competencia más relevante son las clínicas que se han incorporado en el sector oriente, además de las ya establecidas, las cuales se han incorporado con un alto nivel tecnológico en sus prestaciones.

La mitigación de riesgo está basada en la implementación y utilización de tecnologías y terapias de alta complejidad, de esta forma es capaz de ofrecer, prácticamente, todas las especialidades médicas, permitiendo generar integración, sinergias y fidelización de clientes entre las distintas unidades de negocio, considerando además una elevada experiencia tanto en temas médicos como administrativos.

Sensibilidad ante cambios en la actividad económica

Este mercado en general presenta una baja exposición al ciclo económico, sin embargo, variables de mercado tales como tasas de interés, tipo de cambio, precios de productos, etc., pueden producir pérdidas económicas por una desvalorización de flujos o activos o a la valorización de pasivos, debido a la nominación o indexación de éstos a dichas variables.

Riesgo de tipo de cambio

Los pagos a proveedores en USD representan en torno al 1% del total, y son compensados con ingresos en USD provenientes de compañías de seguros extranjeras. La Compañía tiene la política, aprobada por el Directorio, de mantener hasta un máximo de 1 millón de USD en depósitos a plazo en esa moneda, vendiendo todos los excedentes de moneda extranjera en el ejercicio en que se reciban.

Dado los bajos montos de operaciones en moneda extranjera, La Administración de la sociedad ha decidido no ejecutar operaciones de cobertura para mitigar los riesgos cambiarios. Toda operación de cobertura de riesgos cambiarios debe contar con la aprobación expresa del Directorio de la Clínica.

El saldo de pasivos denominados en unidades de fomento es de M\$ 205.123.964. Un análisis de sensibilidad que considere un cambio en la inflación (deflación) de 100 puntos base tendrá un efecto en las pérdidas (ganancias) antes de impuesto de M\$ 2.051.396.

Riesgo de tasa de interés

El financiamiento de la Clínica y sus filiales tienen su origen con emisión de bonos corporativos, y en menor medida deuda contraída con bancos comerciales nacionales. Todo aumento de financiamiento estructural de largo plazo es aprobado por el Directorio de la Clínica.

La sociedad posee el 99,8% de su deuda total indexada a la UF, y un 100% del total de su deuda en tasa fija. Además, mantiene una política de reajustabilidad semestral de sus precios.

Debido a que los créditos son con bancos chilenos, y no existen indicios de hiperinflación no se considera un riesgo relevante una variación de las tasas vigentes.

Riesgo de liquidez

Este riesgo está asociado a la capacidad de la Sociedad y sus filiales para amortizar o refinanciar a precios de mercado razonables los compromisos financieros adquiridos, y a su capacidad para ejecutar sus planes de negocios con fuentes de financiamiento estables.

Los indicadores de liquidez al cierre del ejercicio son los siguientes:

Indicadores		31-12-2019	31-12-2018
Razón Corriente	veces	2,38	2,07
Prueba Ácida	veces	2,33	2,02
Razón Endeudamiento Financiero Neto	veces	1,29	1,23

Riesgo de seguros

Con respecto al Área Aseguradora, es importante mencionar que se maneja una posición neta de fondos en efectivo y efectivo equivalente que le permiten cumplir adecuadamente el pago de sus compromisos financieros con los prestadores de salud. Asimismo, no mantiene pasivos de corto plazo con entidades financieras.

Riesgo de crédito

La Sociedad mantiene cuentas por deudores comerciales y otras cuentas por cobrar que representan aproximadamente el 24,9% del total de activos. La cobranza de los clientes es gestionada por un área de cobranzas interna de la empresa.

Para aquellos clientes que permanecen incobrables, la empresa realiza gestión de cobranza prejudicial y judicial con una empresa de abogados externos.

Entre los principales clientes de la sociedad se encuentran las Isapres, FONASA, empresas Aseguradoras en Convenio y otras empresas en convenio y particulares. De dichos clientes es importante mencionar lo siguiente:

- Las Isapres, presentan un mínimo nivel de morosidad producto de la regulación existente para el financiamiento de la Salud Privada, asociada a las garantías que poseen estas aseguradoras para solventar el financiamiento de los contratos de Salud con sus afiliados y beneficiarios en favor de los prestadores de salud como Clínica Las Condes. Dado lo anterior, no existen contingencias significativas respecto a este tipo de clientes.
- Las cuentas por cobrar correspondientes a FONASA, presentan un riesgo de crédito bajo, por constituir una entidad proveedora de seguridad social financiada por aportes directos del Estado.
- En el caso de empresas en convenio y particulares, estas presentan el mayor nivel de riesgo relativo. Sin embargo, Clínica Las Condes realiza acciones de cobranza internamente, seguidas de acciones prejudiciales y judiciales a través de abogados externos. Si bien el segmento de particulares es el más riesgoso, el impacto de la materialización del riesgo de crédito asociado no resultaría relevante dada la baja participación sobre el total de la exposición. Por otra parte, es importante mencionar que el cobro de un paciente hospitalario se encuentra

respaldado por pagarés, documentos que son devueltos a dichos pacientes una vez que se realiza el correspondiente pago de la cuenta o la documentación de la misma.

Riesgo de activos financieros

Los excedentes de efectivo que quedan después del financiamiento de los activos necesarios para la operación están invertidos de acuerdo a límites crediticios aprobados por el Comité de Directores de la Sociedad, principalmente, en depósitos a plazo con distintas instituciones financieras clasificadas como N1+, fondos mutuos de corto plazo clasificados como AA o superiores, y papeles del Banco Central y Tesorería General de la República. Estas inversiones están contabilizadas como efectivo y equivalentes al efectivo y otros activos financieros corrientes.

Con respecto a los excedentes de caja de la matriz, el Directorio ha fijado una política de inversión de excedentes de caja que se resume en lo siguiente:

Límites por Institución:

Participación de Mercado	Límite Máximo de Inversión*
Sobre 10%	MM\$ 6.000
Entre 5% y 10%	MM\$ 4.000
Entre 2% y 5%	MM\$ 2.500

* Si los excedentes de caja son superiores a MM\$ 3.000, se debe invertir en al menos 2 instituciones