

Análisis Razonado Estados Financiero

Empresas Red Salud S.A. y Subsidiarias
Al 30 de junio de 2017

INTRODUCCIÓN

Es importante mencionar que, para la adecuada comprensión del presente análisis razonado consolidado correspondiente al estado de situación financiera, estado de resultados y de flujo de efectivo al 30 de junio de 2017 comparativo con igual periodo del año anterior, para un mejor análisis, se deben considerar los siguientes aspectos:

- Empresas Red Salud S.A. y Subsidiarias han preparado sus estados financieros consolidados intermedios de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) emitidas por el International Accounting Standards Board (IASB), las que han sido adoptadas en Chile y representan la adopción integral, explícita y sin reservas de las referidas normas internacionales.
- En los Estados Consolidados Intermedios de Situación Financiera Clasificados se comparan con los períodos terminados al 30 de junio de 2017 y 31 de diciembre de 2016.
- En los Estados Consolidados Intermedios de Resultados Integrales por Función y en los Estados Consolidados Intermedios de Flujos de Efectivo Directo se comparan los períodos terminados al 30 de junio de 2017 y 2016
- Los principales segmentos de negocio son: Atenciones Ambulatorias: Segmento cuyo contenido abarca las prestaciones médicas y dentales ambulatorias. Y Atenciones Hospitalarias: Corresponde a las prestaciones hospitalarias entregadas.
- Las Sociedades que forman parte del Consolidado del Grupo Red Salud son:
 - Megasalud S.p.A. y Subsidiarias
 - Clínica Bicentenario S.p.A y Subsidiaria
 - Clínica Iquique S.A.
 - Clínica Avansalud S.p.A. y Subsidiaria
 - Servicios Médicos Tabancura S.p.A. y Subsidiaria
 - Inmobiliaria Clínica S.p.A.
 - Oncored S.p.A. y Subsidiaria
 - TI Red S.p.A.
 - Inversiones CAS S.p.A.
 - Administradora de Clínicas Regionales Seis SpA y Subsidiarias
 - Inversalud del Elqui S.A.
 - Inmobiliaria e Inversiones Clínica Rancagua S.A.
 - Inversalud Valparaíso S.A.
 - Inversalud Magallanes S.A.
 - Inversalud Temuco S.A.
 - Inversiones Clínicas La Serena S.p.A

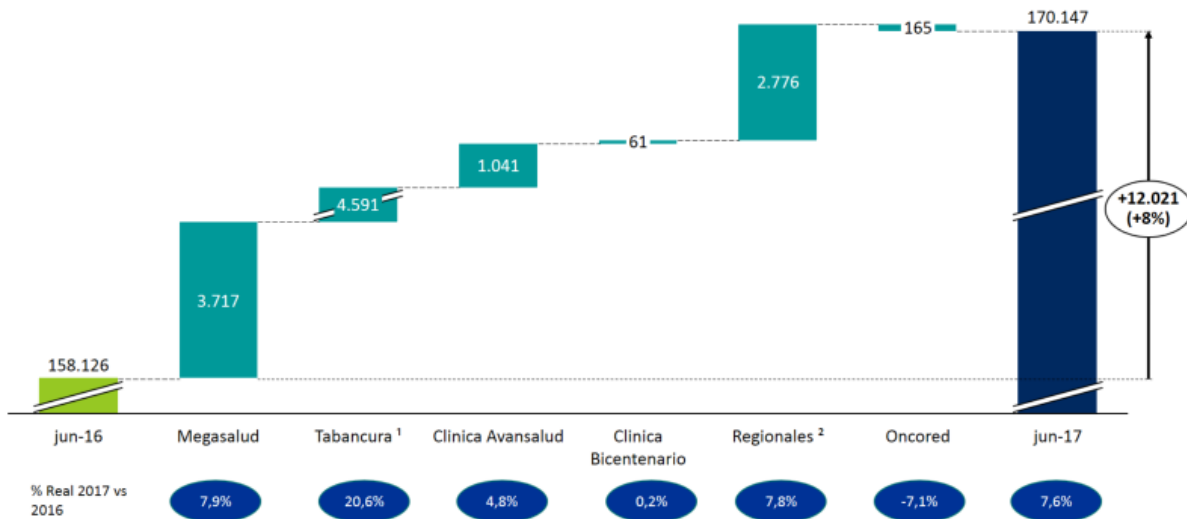
ANÁLISIS DEL ESTADO DE RESULTADOS

La utilidad atribuible a la controladora al 30 de junio de 2017 ascendió a una utilidad de \$1.200 millones, monto inferior en \$2.793 millones en comparación al semestre 2016.

<i>Cifras en Millones de Pesos</i>	30-jun-17	30-jun-16	Variación	
			MM\$	%
Ingresos de actividades ordinarias	170.147	158.126	12.021	7,6%
Costo de ventas	(130.097)	(120.160)	(9.937)	8,3%
Ganancia Bruta	40.050	37.965	2.084	5,5%
Gasto de Administración y ventas	(31.793)	(26.420)	(5.373)	20,3%
Resultado Operacional	8.257	11.545	(3.289)	-28,5%
Otras ganancias (pérdida)	277	384	(107)	-27,8%
Ingresos financieros	87	286	(198)	-69,4%
Costos financieros	(4.405)	(4.977)	572	-11,5%
Participación en las ganancias de asociadas	871	983	(113)	-11,5%
Diferencias de cambio	(3)	(83)	80	-96,4%
Resultado por unidades de reajuste	(1.976)	(2.098)	122	-5,8%
Resultado no Operacional	(5.149)	(5.505)	356	-6,5%
Utilidad antes de impuestos	3.108	6.040	(2.933)	-48,6%
Gasto por impuesto a las ganancias	(1.215)	(1.121)	(94)	8,4%
Resultado Periodo	1.893	4.919	(3.027)	-61,5%
Ganancia atribuible a los propietarios de la controladora	1.200	3.993	(2.793)	69,9%
Ganancia atribuible a participaciones no controladoras	692	926	(234)	-25,2%
Resultado Periodo	1.893	4.919	(3.027)	-61,5%
EBITDA (Primeros seis meses)	16.381	18.621	(2.240)	-12,0%
Margen Ebitda (Primeros seis meses)	9,6%	11,8%		
EBITDA (últimos 12 meses)	34.783	34.554	229	0,7%
Margen Ebitda (12 últimos meses)	10,4%	12,3%		

Ingresos Operacionales

Las ventas presentan un aumento de \$12.021 millones, el cual se explica por lo siguiente:



1 incluye Clinica Tabancura, Arauco e Inmobiliaria
2 incluye empresas grupo ACR 6 + Clinica Iquique

- Megasalud, presenta un aumento de **MM\$3.717** en la actividad de consultas médicas, servicios de laboratorio e Instituciones en convenio, con una baja en las actividades dentales, procedimientos e imagenología.
- Clinica Tabancura y Clinica Arauco; aumento en la actividad hospitalaria de **MM\$4.419** (insumo y fármacos, pabellón, hospitalización y unidad e pacientes críticos), y un aumento de **MM\$172** en actividad ambulatoria (consultas en Arauco principalmente y anatomía patológica en Tabancura).
- Clinica Avansalud; aumento en la actividad hospitalaria de **MM\$859** (procedimientos, insumos y fármacos, y anatomía patológica), y actividad ambulatoria de **MM\$209** (procedimientos y consultas de urgencia), con una disminución en ingresos por arrendamiento de **MM\$-27**
- Clinica Bicentenario; disminución en actividad hospitalaria de **MM\$-28**, esta baja observada principalmente en marzo producto de huelga de 19 días de sindicato Clinica Bicentenario (principalmente personal asistencial hospitalizados), el efecto de la huelga impactó en aproximadamente MM\$680 menos de venta, solo en ese mes. Por otro lado, la actividad ambulatoria tuvo un alza de **MM\$79** en todas las áreas consultas, laboratorio, imágenes, y kinesiología; y los otros ingresos por arrendamiento tuvo un aumento de **MM\$10**.
- Clínicas Regionales (*); presentan un aumento en sus ingresos de **MM\$2.776** de los cuales un 45% corresponde a actividad ambulatoria (área de consultas médicas y urgencia, laboratorio con leve baja en imagenología), 55% actividad hospitaliza (áreas de procedimientos e insumos y fármacos), y un 0,2% a ingresos por arrendamiento.

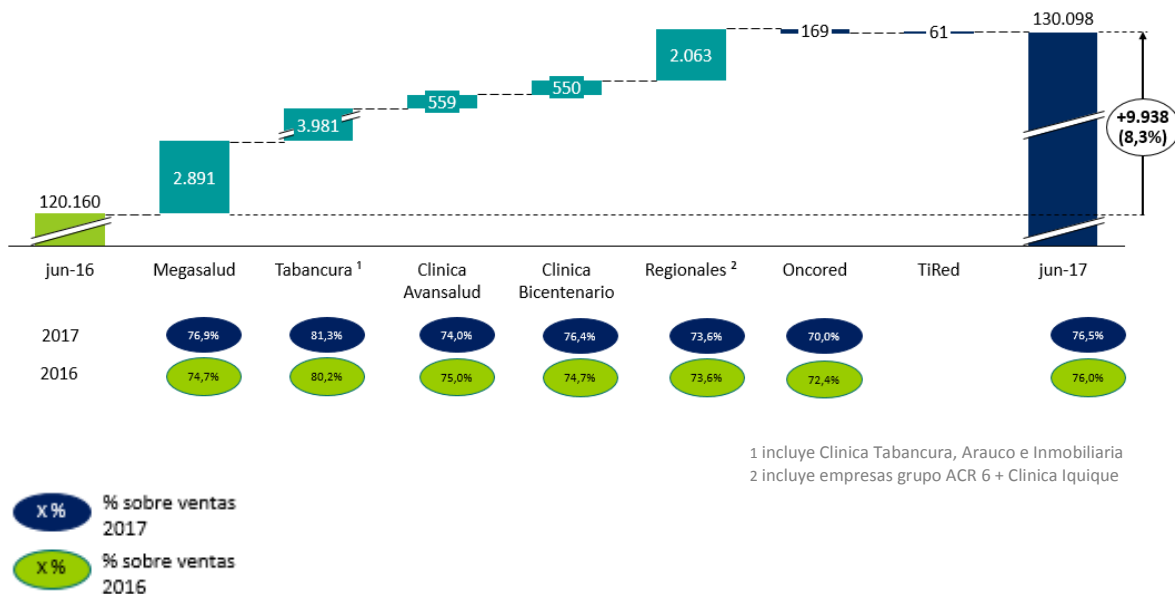
- Oncored; caída en actividad oncológica de **MM\$-165**

(*) Incluye las siguientes sociedades: Administradora de Clínicas Regionales Seis SpA., Inversalud del Elqui S.A., Inmobiliaria e Inversiones Clínica Rancagua S.A., Inversalud Valparaíso S.A., Inversalud Magallanes S.A., Inversalud Temuco S.A., Inversiones Clínicas La Serena S.p.A, y Clínica Iquique S.A.

Costos Operacionales

El costo de venta aumentó en MM\$ 9.936 en semestre 2017 respecto al 2016, equivalente a un 8,3%. Las principales variaciones se explican por un incremento en costo de personal de MM\$2.881, participaciones medicas de MM\$3.570, arriendos de MM\$1.020, IVA no recuperado de MM\$1.469 y depreciaciones de equipamiento operativo de MM\$480. Generado por un aumento de costos en Tabancura (Apertura nueva Torre), Megasalud, Avansalud y Bicentenario. Con una leve baja en Regionales, Iquique y Arauco.

A nivel de Sociedad el incremento se demuestra a continuación:

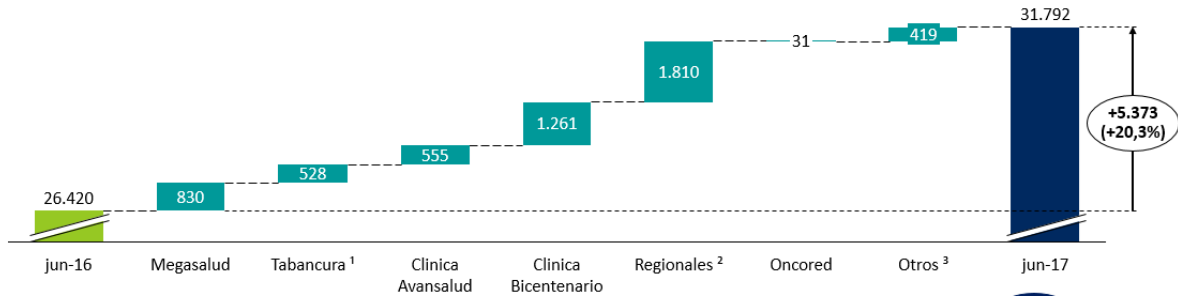


Gastos de administración y ventas

El gasto de administración y ventas aumentó un 20,3% respecto al primer semestre de 2016, el cual es generado por cambios en:

- Gasto de personal administrativo de MM\$ 3.094 (incremento en la dotación del personal y aumento en sueldos);
- Deterioro de cuentas por cobrar MM\$1.190;
- Gastos de computación y comunicaciones MM\$1.776;
- Asesorías de MM\$154;
- Mantenimiento y servicios generales, una disminución de MM\$-805

A nivel de Sociedad el incremento se demuestra a continuación:

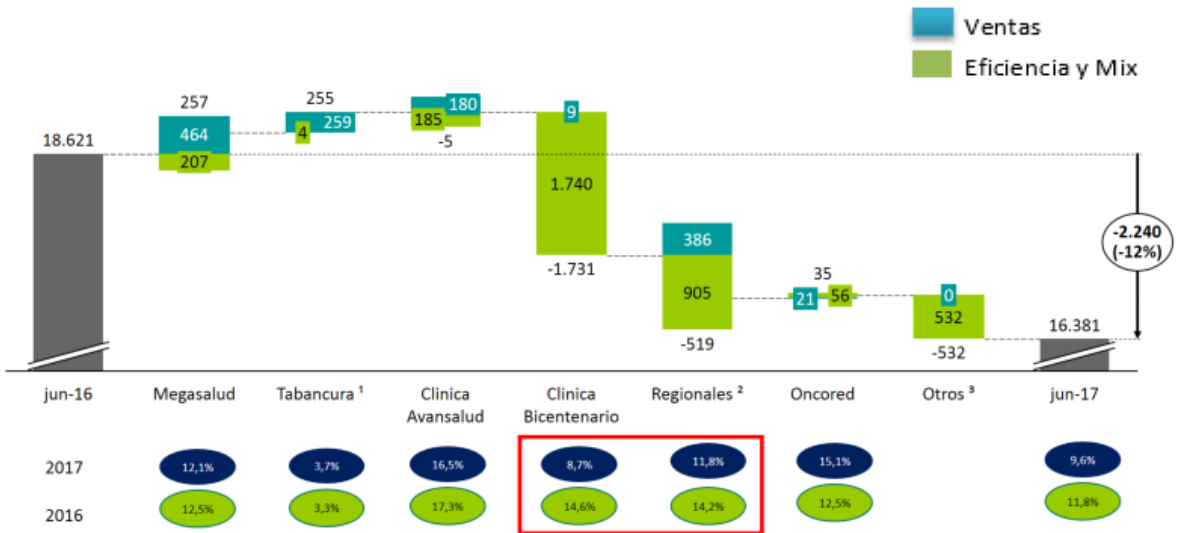


X % % sobre ventas 2017
O % % sobre ventas 2016

1 incluye Tabancura, Arauco e Inmobiliaria
 2 incluye Clínica Iquique y Regionales
 3 incluye Red Salud y Tired

Ebitda

El EBITDA primer semestre disminuyó un 12% alcanzando MM\$16.381 (MM\$18.621 a junio 2016), con un margen de 9,6% versus 11,8% en igual período del año anterior.



X % % sobre ventas 2017
O % % sobre ventas 2016

1 incluye Tabancura, Arauco e Inmobiliaria
 2 incluye Clínica Iquique y Regionales
 3 incluye Red Salud y Tired

La disminución de MM\$-2.240, está dada por principalmente por deterioro en los resultados de Bicentenario producto de huelga, Caída en la actividad de Valparaíso e Clínica Iquique, y aumento en gastos de administración de Clínica Tabancura.

Resultado no Operacional

El Resultado No Operacional presenta una disminución de MM\$496, equivalente a un -6.6% respecto al semestre 2016.

El detalle por conceptos es el siguiente:

<i>Cifras en Millones de Pesos</i>	30-jun-17	30-jun-16	Variación	
			MM\$	%
Otras ganancias (pérdida)	277	384	(107)	-27,8%
Ingresos financieros	87	286	(198)	-69,4%
Costos financieros	(4.405)	(4.977)	572	-11,5%
Participación en las ganancias de asociadas	871	983	(113)	-11,5%
Diferencias de cambio	(3)	(83)	80	-96,4%
Resultado por unidades de reajuste	(1.976)	(2.098)	122	-5,8%
Gasto por impuesto a las ganancias	(1.215)	(1.121)	(94)	8,4%
Ganancia atribuible a participaciones no controladoras	(692)	(926)	234	-25,2%
Resultado No Operacional	(7.056)	(7.552)	496	-6,6%

Las desviaciones más significativas se explican a continuación:

- Ingresos Financieros presentan una caída de un 27,8% respecto al semestre 2016, generado por disminución de intereses por inversiones financieras MM\$-205 (Depósito a plazo y Fondos Mutuos) y MM\$6 por menores intereses devengados de cuentas corrientes mercantiles de Red Salud con ACR 2.
- Costos Financieros presentan caída de un 11,5% respecto al semestre 2016, por refinanciamiento de deuda que genero una reducción del costo financiero
- Participación en las ganancias de asociadas; disminución de un 11,5% por caída en resultado de Atesa, ACR 2 y Hospital Clínico Viña del Mar, por un total de MM\$113
- Resultado por Unidad de Reajuste presenta una disminución de un 5,8%, por efecto variación UF, la cual a junio 2017 es de 1,5 vs junio 2016 que fue 1,7. Este 0,2 tiene efecto directo en nuestra deuda financiera

ANÁLISIS ESTADO SITUACION FINANCIERA

Activos:

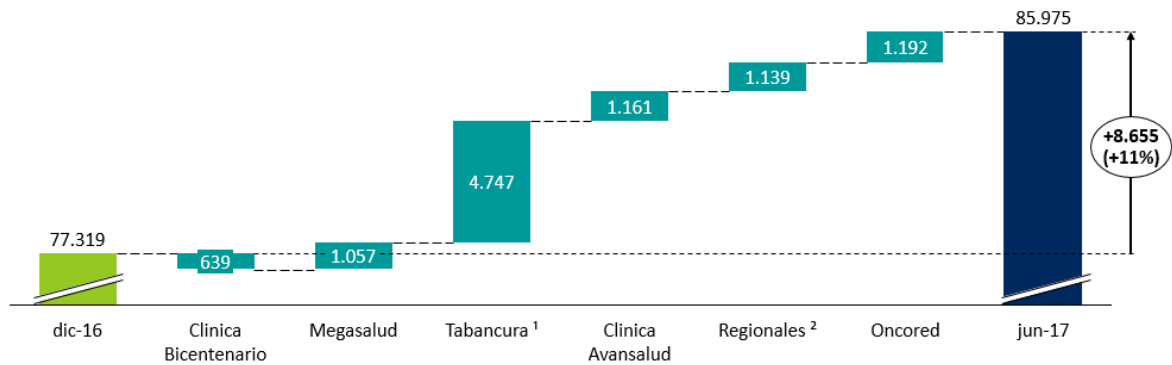
Los Activos Totales registran un valor de MM\$407.140 al 30 de junio de 2017, aumentando en 3,92% en relación con diciembre de 2016.

Cifras en Millones de Pesos	30-jun-17	31-dic-16	Variación	
			MM\$	%
Efectivo y Equivalentes al Efectivo	8.331	6.372	1.960	30,76%
Otros Activos No Financieros, Corriente	4.350	3.284	1.066	32,45%
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	85.975	77.319	8.655	11,19%
Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas	4.846	5.045	(199)	-3,94%
Inventarios	4.267	4.223	45	1,06%
Activos por impuestos corrientes	4.114	4.223	(110)	-2,60%
Total, Activos Corrientes	111.884	100.466	11.417	11,36%
Otros activos no financieros no corrientes	1.232	1.097	135	12,27%
Inversiones en asociadas	3.887	3.015	872	28,93%
Activos intangibles distintos de la plusvalía	5.987	5.921	66	1,12%
Plusvalía	2.216	2.216	-	0,00%
Propiedades, Planta y Equipo	264.292	262.215	2.077	0,79%
Propiedad de inversión	1.802	1.812	(10)	-0,56%
Activos por impuestos diferidos	15.841	15.042	799	5,31%
Total, Activos no Corrientes	295.257	291.317	3.939	1,35%
TOTAL, ACTIVOS	407.140	391.784	15.356	3,92%

Activos corrientes:

Los activos corrientes al 31 de marzo de 2017 presentan un total de MM\$111.884, equivalente a un 11,36% más que el periodo 2016, explicado por las siguientes variaciones significativas:

- Efectivo y equivalente de efectivo: Aumento MM\$2.924, que quedaron como cheques girados y no cobrados, para pago a proveedores y honorarios médicos, y menor flujo en inversiones fondos mutuos de MM\$-964
- Otros Activos No Financieros, Corriente; Aumento de MM\$1.066, generado por aumento en Boletas de garantía de GRD y patologías Fonasa por un total de MM\$ 767. Adicionalmente hay un aumento de gastos pagados por anticipados de MM\$ 298.
- Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar corriente: presentan un aumento de MM\$8.655, generado en las siguientes sociedades:



- Bicentenario presenta una disminución de MM\$639 en sus cuentas por cobrar (netas de provisión), por caída en la cuenta devengada de MM\$-228 por mejoras en la cobranza, aumento deterioro de cuentas por cobrar MM\$1.315, y leve alza en otras cuentas por cobrar de MM\$448 (Facturas, pagare en cobranza judicial, dctos en cartera)
- Megasalud, presenta un aumento de MM\$1.057, por alza en la venta con Tarjeta de crédito de MM\$549 y facturas por cobrar de MM\$508.
- Tabancura, presenta un aumento de MM\$4.747, en las cuentas devengada, facturas por cobrar y deterioro. Por otro lado, aumento cuentas por cobrar de Arauco de MM\$231 en Bonos y facturas por cobrar.
- Clínica Avansalud, presenta un aumento de MM\$1.161, generado en cuenta devengada MM\$189 y facturas por cobrar de MM\$826 por aumento en actividad, aumento en pagare en cobranza judicial de MM\$ 722, y deterioro cuentas por cobrar aumenta en MM\$576.
- Oncored; Aumento servicios por facturar de MM\$1.191

Activos no corrientes:

El activo no corriente presenta un aumento de MM\$3.939, la cual se genera por las siguientes variaciones relevantes:

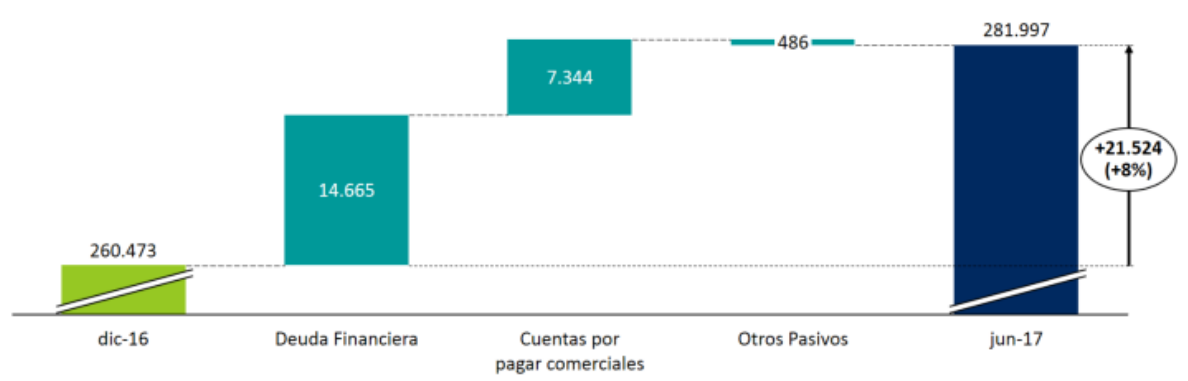
- Inversiones en asociadas: Aumento se genera por las inversiones mantenidas en Atesa por MM\$722, Hospital Clínico Viña del Mar por MM\$138 y ACR 2 por MM\$13
- Propiedades, platas y equipos: Presentan los siguientes movimientos en el periodo: Adiciones por MM\$9.835; Bajas por ventas de MM\$-172, y depreciación del ejercicio de MM\$-7.587. Las principales adiciones provienen de la habilitación del Piso 7 en Avansalud, Ampliación en Magallanes y Elqui, habilitación en Bicentenario, y compra de equipamiento médico en Tabancura
- Activos por impuestos diferidos: Diferencias temporarias de MM\$914 en provisiones, MM\$409 en pérdidas fiscales, MM\$350 por derivados. Adicionalmente presenta una baja en los conceptos de Ingresos anticipados e intangibles de MM\$-65

Pasivos:

Los Pasivos Totales registran un valor de \$281.997 millones al 30 de junio de 2017, aumentando en 8,26% con relación a diciembre de 2016.

Cifras en Millones de Pesos	30-jun-17	31-dic-16	Variación	
			MM\$	%
Otros pasivos financieros corrientes	36.316	16.380	19.936	121,71%
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas	60.874	53.529	7.344	13,72%
Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas	21.518	20.269	1.249	6,16%
Provisiones por beneficios a los empleados	5.171	5.956	(785)	-13,18%
Otros pasivos no financieros corrientes	18	840	(822)	-97,87%
Total, Pasivos Corrientes	123.898	96.974	26.923	27,76%
Otros pasivos financieros no corrientes	156.570	161.841	(5.271)	-3,26%
Pasivo por impuestos diferidos	936	1.070	(134)	-12,54%
Otros pasivos no financieros no corrientes	593	588	6	0,98%
Total, Pasivos no Corrientes	158.099	163.499	(5.400)	-3,30%
TOTAL, PASIVOS	281.997	260.473	21.524	8,26%

La variación del total de Pasivos respecto a diciembre de 2016 se explica por:



- Aumento de Deuda Financiera Total de MM\$14.665 (Corriente MM\$19.936 + no corriente MM\$-5.271): Aumento de la porción corriente se genera por traspaso de deuda no corriente a corriente de MM\$ 2.099, y Préstamos Bancarios de MM\$14.989 de los cuales un 75% corresponde a deuda adicional de Red Salud para el financiamiento de capital de trabajo de Filiales, abono ILC, y financiamiento de inversiones. Por otro lado, la porción no corriente se disminuye por traspaso de deuda al corriente.
- Cuentas por Pagar Comerciales y Otras Cuentas por Pagar: Aumento cuentas por pagar de MM\$6.521 en facturas por pagar a proveedores y Honorarios por pagar a Médicos; MM\$1.109 en acreedores varios y remuneraciones por pagar (reclasificadas en diciembre desde provisión por beneficios a los empleados); y MM\$2.308 en Cheques girados y no cobrados. Adicionalmente tenemos una baja de MM\$2.138 en dividendo a los accionistas (menor resultado este periodo en comparación al semestre anterior, afectando directamente a la provisión de dividendo del periodo)

- Cuentas por pagar a entidades relacionadas aumento en MM\$1.249, se genera por efecto neto de cuentas por pagar a nuestro accionista ILC por MM\$696, correspondiente a rebaja por pagos e intereses devengados de cuenta mercantil de MM\$6.710; y dividendos correspondientes al ejercicio 2016 de MM\$7.409. El Diferencial corresponde a prepagos recibidos en el 2016 por Isapre Consalud por MM\$553 aproximadamente.
- Provisión por beneficios a los empleados: Disminución de Provisión por beneficios a los empleados de MM\$-785, la cual se genera por MM\$252 remuneraciones por pagar, reclasificada a nivel e Red Salud a cuentas por pagar comerciales; MM\$404 Participaciones del Personal (caída en los resultados del periodo), Provisión de vacaciones de MM\$177; Y otras disminuciones menores de MM\$ 208 (Bono vacaciones, Participaciones del Directorio y Bono desempeño).

Patrimonio:

El Patrimonio atribuible a la controladora, alcanzó un valor de MM\$115.109 a junio de 2017, las principales variaciones con respecto de diciembre de 2016. Se muestran a continuación:

<i>Cifras en Millones de Pesos</i>	30-jun-17	31-dic-16	Variación	
			MM\$	%
Capital Pagado	53.541	53.541	-	0,00%
Ganancias (pérdidas) acumuladas	468	4.625	(4.157)	-89,88%
Otras reservas	61.100	61.945	(845)	0,00%
Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	115.109	120.111	-5.002	-4,16%
Participaciones no controladoras	10.034	11.200	-1.165	-10,41%
Total, Patrimonio	125.143	131.311	-6.167	-4,7%
ROE = Utilidad Neta / Patrimonio Total	0,96%	3,04%		

- Ganancias (pérdidas) acumuladas: La variación se genera por provisión 70% de dividendos definitivos ejercicio 2016 + Provisión de dividendos del 30% sobre resultado acumulados en el 2017.
- Otras reservas: disminución de MM\$845, se produce por la diferencia entre el valor comercial y el libro de las acciones compradas en Inversalud Magallanes

Patrimonio atribuible a la controladora, presenta una disminución de MM\$1.165 por resultado primer semestre 2017, distribución de dividendos de minoritarios y ajustes a patrimonio en Clínicas Regionales.

ANALISIS FLUJO DE EFECTIVO

El saldo final de efectivo y de equivalentes al efectivo, alcanzó MM\$8.331 a junio de 2017 disminuyendo en MM\$1.264.

<i>Cifras en Millones de Pesos</i>	30-jun-17	30-jun-16	Variación	
			MM\$	%
Flujo neto originado por actividades de la operación	12.508	19.761	(7.254)	-37%
Flujo neto originado por actividades de inversión	(9.817)	(5.299)	(4.519)	85%
Flujo neto originado por actividades de financiamiento	(730)	(10.194)	9.464	-93%
Incremento neto (disminución) en el efectivo y equivalentes	1.960	4.268	(2.308)	54%
Efecto de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes al efectivo	(0,2)	-	(0,2)	-100%
Variación neta del efectivo y efectivo equivalente	1.960	4.268	(2.308)	54%
Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del periodo	6.372	5.327	1.044	20%
Saldo final de efectivo y efectivo equivalente	8.331	9.595	(1.264)	-13%

Flujo Operacional:

- Aumento recaudación por MM\$15.220, generado en las Sociedades Megasalud MM 4.133, Tabancura MM\$768, Avansalud de MM\$ 2.199, Bicentenario de MM\$ 2.549 y Regionales MM\$5.599. El incremento en estas Sociedades se genera por aumento en la actividad y mejora en los procesos de cobranza. Por otro lado, hay una baja en los niveles de recaudación en Clínicas Iquique, Arauco y Oncored de \$-1.021
- Aumento pago a proveedores de MM\$7.397, se genera por aumento en las actividades lo que genera un aumento en pago a proveedores por insumos, fármacos, servicios generales, entre otros, y pago de participaciones médicas.
- Aumento pago a los empleados de MM\$7.879, el incremento en pagos a los empleados se produce en Tabancura (Apertura de nueva Torre en 2017), e incremento remuneraciones IPC en el resto de las filiales.
- Aumento de otros varios por MM\$-7.198, este incremento se genera por menores flujos ingresados a las Sociedades Valparaíso e Inmobiliaria Clínica por la devolución del remanente crédito fiscal de la construcción recibido en el 2016. Adicionalmente a la fecha no hemos recibido devolución de PPUA a diferencia de lo sucedido en el periodo 2016.

Flujo de Inversión:

- Compra de 13,25% de la Sociedad Inversalud Magallanes S.A. en el 2017
- Compra participación de Clínica Iquique S.A. en el periodo 2016
- Aumento por Compra de Activo fijo de MM\$4.516

Flujo de Financiamiento:

- Aumento por obtención de Préstamos por MM\$17.531
- Aumento de pagos de préstamos y leasing de MM\$32.445
- Abono a cta cte mercantil con ILC por MM\$7.000

ANALISIS DE INDICADORES

Liquidez y endeudamiento:

La liquidez corriente es de 0,90, con una cobertura de gastos financieros de 0,89 veces, y una razón de endeudamiento de 2,25 veces. La disminución de liquidez corriente se explica principalmente por aumento de la deuda financiera de Red Salud para el financiamiento de capital de trabajo de Filiales, abono ILC, y compra de participación. Por la misma razón se observa un aumento de ratio de endeudamiento del 2016 al 2017, de 1,98 a y 2,25 respectivamente.

<i>Cifras en Millones de Pesos</i>		30-jun-17	31-dic-16
Liquidez			
Liquidez corriente	veces	0,90x	1,04x
Razón ácida ⁽⁶⁾	veces	0,87x	0,99x
Endeudamiento			
Razón endeudamiento (Total Pasivos/Total Patrimonio)	veces	2,25x	1,98x
Deuda Financiera Corriente/Deuda Financiera Total	%	18,8%	9,2%
Deuda Financiera No corriente/Deuda Financiera Total	%	81,2%	90,8%

		30-jun-17	30-jun-16
Endeudamiento			
Cobertura gastos financieros (Costo financiero/UAll)	veces	0,59x	0,45x

UAll=Utilidad antes de impuestos e intereses

Rentabilidad:

Los indicadores de rentabilidad del patrimonio y rentabilidad del activo presentan una disminución respecto el periodo anterior:

		30-jun-17	31-dic-16
Rentabilidad			
Rentabilidad del patrimonio		0,96%	3,04%
Rentabilidad del activo		0,29%	1,02%
Utilidad por acción	\$	0,745	1,938

RESTRICCIONES

1. Restricciones e indicadores financieros por emisión de Bonos de oferta pública de Empresas Red Salud S.A.

Bonos serie C:

La Sociedad celebró contratos de emisión de bonos según se indica en Nota 17, los cuales están sujetos a ciertas restricciones, las cuales se detallan a continuación:

1.1. Endeudamiento Financiero:

Endeudamiento Financiero: Mantener, a contar de los Estados Financieros al 31 de marzo de 2012, en sus Estados Financieros trimestrales, un nivel de Endeudamiento Financiero no superior a 2 veces, medido sobre cifras de su Estado de Situación Financiera Consolidado. Para estos efectos, el nivel de Endeudamiento Financiero estará definido como la razón entre la Deuda Financiera y el Patrimonio Total del Emisor.

Cifras en Miles de pesos	30-06-2017
Otros Pasivos Financieros Corrientes	36.316.417
Otros Pasivos Financieros No Corrientes	156.569.976
Deuda Financiera Total	192.886.393
Patrimonio Controlador	115.109.240
Patrimonio No Controlador	10.034.201
Patrimonio Red Salud	125.143.441
[Deuda Financiera Total / Patrimonio Total]	1,54x

Al 30 de junio de 2017, la Sociedad cumple con restricción de endeudamiento financieros exigida por la obligación con el Público.

1.2. Cobertura de Gastos Financieros Netos:

Mantener, a contar de los Estados Financieros al 31 de marzo de 2015, en sus Estados Financieros trimestrales, un nivel de Cobertura de Gastos Financieros Netos mayor a 2,5 veces, y a partir del 31 de marzo de 2016 mayor a 3 veces. Se entenderá por Cobertura de Gastos Financieros Netos, la razón entre el EBITDA del Emisor de los últimos doce meses y los Gastos Financieros Netos del Emisor de los últimos doce meses. Sin embargo, sólo se entenderá que la limitación del presente numeral ha sido incumplida cuando el mencionado nivel de Cobertura de Gastos Financieros Netos sea inferior al nivel antes indicado por dos trimestres consecutivos.

Cifras en Miles de pesos	30-06-2017	30-06-2016	31-12-2016
Ingreso de actividades ordinarias	170.146.990	158.125.700	335.858.485
Costo de Ventas	(130.098.067)	(120.160.424)	(257.926.528)
Ganancia Bruta	40.048.923	37.965.276	77.931.957
Costos de distribución	-	-	-
Gastos de marketing	-	-	-
Gastos de Administración	(31.792.388)	(26.419.787)	(55.965.610)
Depreciación	7.596.571	6.658.166	14.240.991
Amortización	527.906	416.941	815.591
EBITDA	16.381.012	18.620.596	37.022.929
EBITDA últimos 12 meses	34.783.345		
Ingresos financieros	87.236	285.509	395.189
Costos financieros	(4.404.940)	(4.977.048)	(9.424.667)
Gastos financieros netos	(4.317.704)	(4.691.539)	(9.029.478)
Gastos financieros netos últimos 12 meses	(8.655.643)		
EBITDA / Gastos Financieros Netos (veces)	4,02x		

Al 30 de junio de 2017, la Sociedad cumple con restricción de cobertura de gastos financieros exigida por la obligación con el Público.

1.4. Activos Libres de Gravámenes:

Mantener Activos Libres de Gravámenes por un monto de a lo menos 1,3 veces el monto insoluto total de la Deuda Financiera sin garantías mantenida por el Emisor.

Cifras en Miles de pesos	30-06-2017		
	Total, activos consolidados	Total, activos gravados	Total, activos libres de gravámenes
Efectivo y equivalentes al efectivo	8.331.365		8.331.365
Otros Activos No Financieros, Corriente	4.350.209	(226.472)	4.123.737
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar corrientes	85.974.843		85.974.843
Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas, Corriente	4.845.964		4.845.964
Inventarios	4.267.386		4.267.386
Activos por impuestos corrientes	4.113.755		4.113.755
Total, Activos Corrientes	111.883.522	(226.472)	111.657.050
Otros activos no financieros no corrientes	1.231.957		1.231.957
Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación	3.887.380		3.887.380
Activos intangibles distintos de la plusvalía	5.987.019		5.987.019
Plusvalía	2.215.596		2.215.596
Propiedades, planta y equipo	264.291.709	(136.174.701)	128.117.008
Propiedad de inversión	1.801.665		1.801.665
Activos por impuestos diferidos	15.841.189		15.841.189
Total, Activos No Corrientes	295.256.515	(136.174.701)	159.081.814
Total, Activos	407.140.037	(136.401.173)	270.738.864
Total, Activos Libres de Gravámenes			270.738.864

Cifras en Miles de pesos	30-06-2017		
	Corriente	No Corriente	Total, Pasivos financieros no garantizados
Préstamos de entidades financieras	19.489.601	19.348.801	38.838.402
Línea de Sobregiro	3.964.676	-	3.964.676
Obligaciones con el Público	-	26.757.110	26.757.110
Total, Deuda financiera, sin garantía	23.454.277	46.105.911	69.560.188
Total, Activos libres de gravámenes / Total Deuda financiera sin garantías	3,89x		

Al 30 de junio de 2017, la Sociedad cumple con restricción de activos libres de gravámenes exigida por la obligación con el Público.

1.5. Propiedad Directa o Indirecta:

Propiedad Directa o Indirecta sobre el 50% más una de las acciones, por Megasalud S.A., por Servicios Médicos Tabancura S.p.A y por Clínica Avansalud S.p.A

Al 30 de junio de 2017, la Sociedad cumple con restricción de Propiedad directa e indirecta exigida por las obligaciones con el público.

2. Restricciones e indicadores financieros por obligaciones financieras mantenidas entre Banco Consorcio y Empresas Red Salud S.A.

Se establecen las mismas restricciones contraídas en el N° 1 de esta nota “contratos de emisión de bonos”, los cuales se detallan a continuación:

2.1. Endeudamiento financiero: Mantener en los Estados Financieros trimestrales consolidados, una razón entre Deuda Financiera Total a patrimonio menor o igual a 2 veces. Para estos efectos, el nivel de Endeudamiento Financiero se define como la razón entre Deuda Financiera y el Patrimonio Total.

2.2. Cobertura de gastos financieros: Mantener, en los Estados Financieros trimestrales, un nivel de cobertura de Gastos Financiero Netos mayor a 3 veces. Entendiéndose por Cobertura de Gastos Financieros Netos, la razón entre EBITDA del Emisor de los últimos doce meses y los Gastos Financieros Netos del emisor de los últimos doce meses.

2.3. Activos Libres de Gravámenes: Mantener Activos Libres de Gravámenes por un monto de a lo menos 1,3 el monto insoluto total de la Deuda Financiera sin garantías.

Al 30 de junio de 2017, la Sociedad cumple con todas las restricciones exigidas por el Banco Consorcio, de acuerdo con los cálculos adjuntos en numero 1).

3. Restricciones e indicadores financieros por obligaciones financieras mantenidas entre Banco Bice y Empresas Red Salud S.A.

Se establecen las mismas restricciones contraídas en el N° 1 de esta nota “contratos de emisión de bonos”, los cuales se detallan a continuación:

3.1. Endeudamiento financiero: Mantener en los Estados Financieros trimestrales consolidados, una razón entre Deuda Financiera Total a patrimonio menor o igual a 2 veces. Para estos efectos, el nivel de Endeudamiento Financiero se define como la razón entre Deuda Financiera y el Patrimonio Total.

3.2. Cobertura de gastos financieros: Mantener, en los Estados Financieros trimestrales, un nivel de cobertura de Gastos Financiero Netos mayor a 3 veces. Entendiéndose por Cobertura de Gastos Financieros Netos, la razón entre EBITDA del Emisor de los últimos doce meses y los Gastos Financieros Netos del emisor de los últimos doce meses.

3.3. Activos Libres de Gravámenes: Mantener Activos Libres de Gravámenes por un monto de a lo menos 1,3 el monto insoluto total de la Deuda Financiera sin garantías.

Al 30 de junio de 2017, la Sociedad cumple con todas las restricciones exigidas por el Banco Consorcio, de acuerdo con los cálculos adjuntos en número 1).

4. Restricciones e indicadores financieros leasing Inmobiliario de Clínica Bicentenario SpA

El contrato asociado al edificio obliga a Clínica Bicentenario S.p.A. a cumplir con ciertas restricciones según contrato e índices financieros:

4.1. Razón de Endeudamiento

Mantener en los Estados Financieros Anuales consolidados de la arrendataria, posteriores al 31 de diciembre de 2014 y hasta la terminación de este contrato de arrendamiento y pago total de sus obligaciones bajo el mismo, una “ **Razón de Endeudamiento**” menor a dos veces, entendiéndose por tal indicador, el resultado de dividir las siguientes partidas contables: i) Total Pasivos, entendiéndose este término como la suma de las partidas contables: “Total Pasivos corrientes” más “Total de Pasivos no corrientes”, debiéndose incluir para estos efectos todas las deudas indirectas, deudas por leasing, salvo por aquellas de este contrato, responsabilidades por operaciones de factoraje y similares, salvo en cada caso que ya se hubieren incluido en las partidas antes señaladas, y excluirse toda la Deuda Subordinada; por (ii) la suma de “Patrimonio”, más toda Deuda Subordinada cuyo acreedor fuere algún Accionista de la arrendataria; entendiéndose por “Deuda Subordinada” cualquiera obligación de la Arrendataria que quede plenamente subordinada a todas las obligaciones que para la Arrendataria emanan del presente contrato.

4.2. Deuda Financiera Total a EBITDA:

Mantener en los Estados Financieros Anuales consolidados de la arrendataria (i) una razón o cociente entre Deuda Financiera Total a Ebitda menor a diez veces, por el ejercicio anual que finaliza el 31 de diciembre de 2015; y (ii) una razón o cociente entre Deuda Financiera Total a Ebitda menor a nueve veces, por cada ejercicio anual desde el 01 de enero de 2016 y hasta la terminación de este contrato de arrendamiento y pago total de sus obligaciones bajo el mismo.

4.3. Ebitda a Activos Totales:

Mantener en los Estados Financieros Anuales consolidado de la Arrendataria, un Ebitda que sea igual o superior a: (i) un cinco por ciento de los Activos Totales, por el ejercicio anual que finaliza el 31 de diciembre de 2015; (ii) un siete por ciento de los Activos Totales, por el ejercicio anual que finaliza el 31 de diciembre de 2016.; (iii) un ocho por ciento de los Activos Totales, por el ejercicio anual que finaliza el 31 de diciembre de 2017; (iv) un nueve por ciento de los Activos Totales, por el ejercicio anual que finaliza el 31 de diciembre de 2018; (v) un nueve coma cinco por ciento de los Activos Totales, por el ejercicio anual que finaliza el 31 de diciembre de 2019; y (vi) un diez por ciento de los Activos Totales, por cada uno de los ejercicios anuales que finalicen al 31 de diciembre de los años que corren desde el 2020 y hasta el año anterior a la terminación del contrato de arrendamiento y pago total de sus obligaciones bajo el mismo.

4.5. Patrimonio Neto

Mantener la Arrendataria, en todo tiempo durante la vigencia de este contrato de arrendamiento, en sus Estados Financieros Anuales consolidados: (i) un “**Capital Social**” pagado mayor o igual a dieciséis mil seiscientos ocho millones de pesos; y (ii) un “**Patrimonio Neto**” superior al equivalente en pesos de quinientos cincuenta mil Unidades de Fomento, entendiéndose por este último indicador, el total de la partida “Patrimonio Total” más toda la Deuda Subordinada cuyo acreedor fuere algún accionista de la arrendataria.

4.6. Razón Endeudamiento y Patrimonio Neto del Garante “Empresas Red Salud”

Mantener el Garante en sus estados financieros anuales consolidados, posteriores 31 de diciembre de 2014 y hasta la terminación de este contrato de arrendamiento y pago total de sus obligaciones bajo el mismo, una **Razón de Endeudamiento** menor a 2,1 veces.

Mantener el Garante en sus estados financieros anuales consolidados, posteriores al 31 de diciembre de 2014, un **Patrimonio Neto** superior al equivalente en pesos de (i) cuatro millones de Unidades de Fomento, desde 01 de enero de 2015 y hasta el 31 de diciembre de 2019; y (ii) tres millones quinientas mil Unidades de Fomento, desde el 01 de enero de 2020, y hasta la terminación de este contrato de arrendamiento y pago total de sus obligaciones bajo el mismo.

5. Restricciones e indicadores financieros leasing Inmobiliario de Clínica Avansalud S.p.A.

5.1. Endeudamiento Financiero:

Mantener en los Estados Financieros semestrales, consolidados si fuere el caso,, correspondiente al 30 de junio de cada ejercicio comercial, y en los Estados Financieros Anuales de la Arrendataria, a contar desde la primera fecha de reliquidación y hasta la terminación del contrato de arrendamiento y el pago total de sus obligaciones bajo el mismo, una “Razón de Endeudamiento”, menor a 3,2 veces, entendiéndose por tal indicador, el resultado de dividir las siguientes partidas contables i) Total Pasivos, entendiéndose este término como la suma de las partidas contables “Total Pasivos Circulantes” más “Total de Pasivos de Largo Plazo”, debiéndose incluir para estos efectos todas las deudas indirectas, deudas por leasing, salvo aquellas del instrumento de leasing con Cias de seguro Bice Vida, responsabilidades por operaciones de factoraje y similares, excluyéndose toda deuda subordinada.

Cifras en Miles de Pesos	30-06-2017
Pasivos Totales Avansalud	25.224.305
Deuda Leasing	13.688.894
Deuda Subordinada Avansalud	2.872.049
Patrimonio Total Avansalud	16.144.272
(Total Pasivos – Deuda Leasing - Deuda Subordinada) / (patrimonio total + Deuda Subordinada)	0,46x

5.2. Deuda Financiera Total a Ebitda:

Mantener en los Estados Financieros semestrales, consolidados si fuere el caso, correspondientes al 30 de junio de cada ejercicio comercial y en los Estados Financieros Anuales de la arrendataria, una

razón o cociente entre Deuda Financiera Total a Ebitda: (i) menor a 9 veces, desde la Fecha de la Primera Reliquidación y hasta que se cumplan cuatro años contados desde la fecha de Primera Reliquidación, (ii) menor a 6 veces, desde que se hayan cumplido cuatro años desde la Fecha de la Primera Reliquidación y hasta que termine el Contrato de Arrendamiento.

Cifras en Miles de pesos	30-06-2017
Otros Pasivos Financieros corrientes	1.233.608
Otros pasivos Financieros no corrientes	14.238.987
Deuda Financiera Total	15.472.595

Cifras en Miles de pesos	30-06-2017	30-06-2016	31-12-2016
Ingreso de actividades ordinarias	22.801.267	21.759.978	44.421.431
Costo de Ventas	(16.873.302)	(16.313.825)	(33.182.146)
Ganancia Bruta	5.927.965	5.446.153	11.239.285
Gastos de Administración	(3.479.575)	(2.924.640)	(5.949.615)
Depreciación	1.280.745	1.211.789	2.490.967
Amortización	28.145	29.217	59.629
EBITDA	3.757.280	3.762.519	7.840.266
EBITDA últimos 12 meses	7.835.027		
Deuda Financiera / EBITDA	1,97x		

5.3. Ebitda a Activos Totales:

Mantener en los Estados Financieros semestrales, consolidados si fuere el caso, correspondientes al 30 de junio de cada ejercicio comercial y en los Estados Financieros Anuales de la arrendataria, un Ebitda que sea (i) igual o superior a 6% de los activos totales, desde la fecha del presente instrumento y hasta la fecha de la segunda reliquidación, inclusive (ii) igual o superior a un 8% de los Activos Totales, desde la primera medición posterior a la fecha de segunda reliquidación y hasta la terminación del contrato de arrendamiento y pago total de sus obligaciones bajo el mismo.

Cifras en Miles de pesos	30-06-2017	30-06-2016	31-12-2016
Ingreso de actividades ordinarias	22.801.267	21.759.978	44.421.431
Costo de Ventas	(16.873.302)	(16.313.825)	(33.182.146)
Ganancia Bruta	5.927.965	5.446.153	11.239.285
Gastos de Administración	(3.479.575)	(2.924.640)	(5.949.615)
Depreciación	1.280.745	1.211.789	2.490.967
Amortización	28.145	29.217	59.629
EBITDA	3.757.280	3.762.519	7.840.266
EBITDA últimos 12 meses	7.835.027		

Cifras en Miles de pesos	30-06-2017
Activos corrientes	12.374.336
Activos no corrientes	29.626.511
Total, activos	42.000.847
EBITDA/Total de Activos	18,65%

5.4. Patrimonio Neto

Mantener la Arrendataria en sus estados financieros anuales consolidados, posteriores al 31 de diciembre de 2014, un Patrimonio Neto superior al equivalente en pesos de doscientas cincuenta mil de Unidades de Fomento, durante la vigencia de este contrato de arrendamiento y pago total de sus obligaciones bajo el mismo.

Cifras en Miles de pesos	30-06-2017
Patrimonio controlador	15.896.106
Patrimonio no controlador	248.166
Total, Patrimonio	16.144.272
(+) Deuda subordinada	2.872.049
Total	19.016.321
Valor UF	26.665,09
(> UF 0,25 millones) = (Patrimonio total + Deuda Subordinada) / Valor UF	713,15

5.5. Razón Endeudamiento y Patrimonio Neto del Garante “Empresas Red Salud”

Mantener el Garante en sus estados financieros anuales consolidados, posteriores 31 de diciembre de 2014 y hasta la terminación de este contrato de arrendamiento y pago total de sus obligaciones bajo el mismo, una **Razón de Endeudamiento** menor a 2,1 veces. Se entenderá por “Razón de Endeudamiento” el resultado de dividir las siguientes partidas contables: (i) “Total Pasivos” – entendido este término como la suma de las partidas contables “Pasivos Corrientes”, más “Pasivos No Corrientes”, debiéndose incluir para estos efectos todas las deudas indirectas, deudas por leasing, salvo por aquellas de este contrato y aquellas del contrato de leasing inmobiliario de Clínica Bicentenario SpA con BICE Vida y Seguros Vida Security Previsión S.A., responsabilidades por operaciones de factoraje y similares, salvo en cada caso que ya se hubieren incluido en las partidas antes señaladas, y excluirse toda Deuda Subordinada, por (ii) la suma de “Patrimonio”, más toda Deuda Subordinada cuyo acreedor fuere algún accionista del Garante; entendiéndose por “**Deuda Subordinada**” cualquiera obligación del Garante que quede plenamente subordinada a todas las obligaciones que para el Garante emanan del presente contrato, mediante aceptación expresa del o de los respectivos acreedores de postergar, en forma total, el pago de sus acreencias en favor del Arrendador por los créditos que estos últimos tengan o pudieren tener en virtud del presente instrumento.

Cifras en Miles de pesos	30-06-2017
Pasivos Totales	281.996.597
Leasing BiceVida y Vida Security _ Bicentenario	30.742.987
Leasing BiceVida _ Avansalud	13.688.894
Deuda Subordinada Red Salud	-
Patrimonio Controladora	115.109.240
Participaciones no controladoras	10.034.201
Patrimonio Total	125.143.441
(Total Pasivos – Leasing Bicentenario – Leasing Avansalud - Deuda Subordinada) / (patrimonio total + Deuda Subordinada)	1,90

Mantener el Garante en sus estados financieros anuales consolidados, posteriores al 31 de diciembre de 2014, un **Patrimonio Neto** superior al equivalente en pesos de (i) cuatro millones de Unidades de Fomento, desde 01 de enero de 2015 y hasta el 31 de diciembre de 2019; y (ii) tres millones quinientas mil Unidades de Fomento, desde el 01 de enero de 2020, y hasta la terminación de este contrato de arrendamiento y pago total de sus obligaciones bajo el mismo.

Cifras en Miles de pesos	31-12-2016
Patrimonio Neto	125.143.441
Valor UF al 30-06-2017 (cifra en pesos)	26.665,09

Patrimonio (cifra en miles de UF)	4.693,16
--	-----------------

6. Restricciones e indicadores financieros Inversalud del Elqui S.A.

6.1. Deuda Financiera Total a EBITDA

Mantener en los Estados Financieros anuales, una razón o cociente entre Deuda Financiera Total a Ebitda, menor a 5 veces y hasta que termine el Contrato.

6.2. Razón Endeudamiento y Patrimonio Neto

Mantener en los Estados Financieros Anuales y hasta la terminación del contrato, una **“Razón de Endeudamiento”**, menor o igual a 2 veces, entendiéndose por tal indicador, el resultado de dividir las siguientes partidas contables i) Deuda Financiera Total, entendiéndose este término como la suma de las partidas contables “Otros pasivos financieros corrientes” mas “Otros pasivos financieros no corrientes”, dividido por el patrimonio netos total.

7. Restricciones e indicadores financieros Inversalud Temuco S.A.

7.1. Razón Endeudamiento y Patrimonio Neto

Mantener en los Estados Financieros Anuales terminados al 31 de diciembre, y hasta la terminación del contrato, una **“Razón de Endeudamiento”**, menor o igual a 2 con el Banco BCI, entendiéndose por tal indicador, el resultado de dividir las siguientes partidas contables i) Pasivos Total, entendiéndose este término como la suma de las partidas contables “Pasivos corrientes” mas “Pasivos no corrientes”, dividido por el patrimonio netos total.

7.2. Razón Gastos financieros

Mantener en los Estados Financieros Anuales terminados al 31 de diciembre, y hasta la terminación del contrato, una razón **“Gastos Financieros”**, mayor o igual a 2,3 veces con el Banco BCI, entendiéndose por tal indicador, el resultado de dividir las siguientes partidas contables i) Ebitda anual dividido por los Gastos financieros.

9. Restricciones e indicadores financieros Inversalud Valparaíso S.p.A.

Mantener en los Estados Financieros Anuales y hasta la terminación del contrato, los siguientes indicadores exigidos por el Banco BCI a Inversalud Valparaíso S.p.A.:

- 9.1. Liquidez superior a 1,0;
- 9.2. Leverage máximo de 2 veces
- 9.3. Deuda financiera/Ebitda razón menor o igual a 10 veces

10. Restricciones e indicadores financieros Inversalud Magallanes S.A.

Mantener en los Estados Financieros Anuales terminados al 31 de diciembre, y hasta la terminación del contrato, una **“Razón de Endeudamiento”**, no superior a 1,7 con el Banco Estado, entendiéndose por tal indicador, el resultado de dividir Pasivos financieros por patrimonio.

PRINCIPALES RIESGOS Y PRINCIPALES MEDIDAS UTILIZADAS PARA SU MITIGACIÓN

Las empresas que conforman el grupo Red Salud están expuestas 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 ese principal propósito: administrar y atenuar los riesgos de la actividad prestadora. Actualmente, la dirección superior de las compañías filiales está radicada en el directorio central de la sociedad holding, compuesta de 7 integrantes, quienes entregan las orientaciones para la gestión de cada una de esas compañías. Así, las decisiones de inversión, financiamiento, y comerciales están radicadas en el Directorio de Red Salud.

Los principales riesgos a los que están expuestos los negocios son: normativo, de mercado, operacional, de crédito, liquidez y gestión de capital.

Riesgos Normativos

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

Esta industria 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.

A nivel del mercado financiero, el grupo, está expuesto a los siguientes riesgos:

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 30 de junio de 2017, estas obligaciones se encuentran estructuradas mayoritariamente tasas de interés fijas (90%). Por lo que la exposición a variación de tasas de interés es menor. De todas formas, la porción de deuda a tasa variable a junio de 2017 corresponde a M\$18.591 y tiene una sensibilidad de M\$186.000 anuales en intereses adicionales por cada 100 puntos bases de variación de la tasa de referencia.”

Riesgo efectos inflación

Al 30 de junio de 2017, un 62% de la deuda de la Compañía está en UF y por lo tanto se encuentra sujeto a variaciones por efecto de la inflación. Dicho lo anterior, Chile es un país estable en términos de inflación, por lo tanto, no representa un riesgo relevante para la Compañía.

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 otras monedas.

Riesgo de Crédito

El riesgo de crédito es el riesgo de pérdida financiera que enfrenta el Grupo, 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 Compañía.

Dentro de las partidas expuestas a este riesgo se distinguen dos categorías:

- Activos financieros: corresponde a los saldos de efectivo y equivalentes de efectivo, como valores negociables. La capacidad del Grupo de recuperar estos fondos a su vencimiento depende de la solvencia del banco en el que se encuentren depositados. En cualquier caso, los montos asociados a estas cuentas son menores y están diversificados tanto por filial como por institución financiera.

- Deudores por ventas y otras cuentas por cobrar: El riesgo de incobrabilidad de los deudores por venta se establece cuando existe evidencia objetiva de que las Subsidiaria, no sean capaces de cobrar todo el importe que se les adeudan, de acuerdo con los términos originales de las cuentas a cobrar. Para ello, mantiene una política vigente de riesgo de cartera de clientes y, a su vez, establece periódicamente las provisiones de incobrabilidad necesarias para mantener y registrar en sus estados financieros los efectos de esta incobrabilidad.

Al 30 de junio de 2017 y el 31 de diciembre de 2016, la exposición neta total de la Sociedad y subsidiarias a los Deudores Comerciales y otras cuentas por cobrar corrientes, asciende a M\$85.974.843 y M\$77.319.423, respectivamente. Como atenuante de este riesgo está el hecho que este total de cuentas por cobrar está altamente atomizado entre las distintas subsidiarias y dentro de éstas, entre muchos clientes que adeudan pequeños montos.

La cobranza de los clientes es gestionada por área de cobranzas interna en cada una de nuestras Subsidiarias. Para aquellos clientes que permanecen incobrables, la empresa realiza gestión de cobranza prejudicial y judicial con empresas de abogados externos.

Entre los principales clientes del Grupo, se encuentran las Isapres, Fonasa, 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 en el sector asociada al aseguramiento de la capacidad financiera de dichas instituciones. 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, particulares y copago, estas presentan el mayor nivel de riesgo relativo. Sin embargo, el grupo realiza acciones de cobranza internamente, seguidas de acciones prejudiciales y judiciales a través de abogados externos. 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.

- La exposición es atomizada por montos de baja cuantía sobre el total de la cuenta de deudores, por tanto, la diversificación de las partidas que componen la cuenta disminuye el riesgo de crédito.

Riesgo de Liquidez

Este riesgo está asociado a la capacidad de la Compañía y sus Subsidiarias 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

Razones Financieras

	30-06-2017	31-12-2016
Liquidez		
Liquidez corriente (veces)	0,81x	0,93x
Razón ácida (veces)	0,78x	0,88x
Endeudamiento		
Endeudamiento total	2,25	1,98
Deuda corriente	0,44	0,37
Deuda Financiera corriente	18,8%	9,2%
Deuda no corriente	56,1%	62,8%
Deuda financiera / patrimonio total (veces)	1,54x	1,36x

Dado lo anterior, y considerando que el 18,8%, al 30 de junio de 2017 (9,2% al 31 de diciembre de 2017) de la deuda financiera de la sociedad es de corto plazo, se puede concluir que la sociedad cuenta con los flujos financieros necesarios para cubrir sus obligaciones.

La sociedad mensualmente actualiza sus proyecciones de flujos de caja, y recurrentemente efectúa un análisis de la situación financiera, del entorno económico y análisis del mercado de deuda con el objeto de, en caso de requerirlo, contratar nuevos financiamientos o reestructurar créditos existentes a plazos que sean coherentes con la capacidad de generación de flujos de los diversos negocios en que participa la Compañía. Sin perjuicio de lo anterior, cuenta con líneas bancarias de corto plazo aprobadas, que permiten reducir ostensiblemente el riesgo de liquidez.

Los pasivos financieros del Grupo al 30 de junio de 2017 y el 31 de diciembre de 2016, se detallan a continuación agrupados por vencimientos:

	Saldo al 30.06.2017	Saldo al 31.12.2016
	M\$	M\$
Pasivos Financieros		
Hasta 90 días	24.941.650	5.961.206
Entre 90 días y 1 año	11.374.767	10.418.766
Entre 1 y 3 años	38.198.224	38.502.069
Entre 3 y 5 años	20.216.509	18.913.592
Más de 5 años	98.155.243	104.425.558
Total pasivos financieros	<u>192.886.393</u>	<u>178.221.191</u>

Gestión del capital

La gestión del capital se refiere a la administración del patrimonio de la Compañía. Los objetivos de Empresas Red Salud S.A. en relación con la gestión del capital son el salvaguardar la capacidad del mismo para continuar como empresa en funcionamiento, además de procurar un buen rendimiento para los accionistas.

Para cumplir con estos objetivos, la Compañía permanentemente monitorea el retorno que obtiene en cada uno de sus negocios, manteniendo su correcto funcionamiento y maximizando de esta manera la rentabilidad de sus accionistas. Parte de este seguimiento de cada negocio consiste en procurar que la toma de decisiones acerca de los instrumentos financieros de inversión cumpla con el perfil conservador de la Compañía, además de contar con buenas condiciones de mercado.

Dentro de las actividades relacionadas con la gestión de capital, la sociedad revisa diariamente el saldo de caja, en base al cual toma decisiones de inversión.

Empresas Red Salud S.A. maneja su estructura de capital de tal forma que su endeudamiento no ponga en riesgo su capacidad de pagar sus obligaciones u obtener un rendimiento adecuado para sus inversionistas.

El Grupo ha financiado su cartera de proyectos tanto con recursos generados por su operación, como a través de contratos con instituciones bancarias y leasing financiero. Cada proyecto de inversión tiene una política de financiamiento particular, definida por pautas aprobadas por el Comité de Inversiones.

De acuerdo con lo anterior y a las Políticas establecidas por la Sociedad, con fecha 21 de diciembre de 2011, se obtuvo el registro de dos líneas de bonos: Serie A y Serie C, una a 10 años y la otra a 30 años, por un monto de hasta 2.000.000 Unidades de Fomento (UF) inscritas en el Registro de Valores de la Superintendencia de Valores y Seguros con los números 697 y 698 respectivamente. En el primer trimestre del 2012, la Matriz realizó la primera colocación en el mercado local de bonos desmaterializados y al portador por un total de M\$21.800.000 a una tasa de colocación de 6,70% y UF 1.000.000, a una tasa de interés del 4,14% de la serie A y Serie C respectivamente.

Los Fondos provenientes de la colocación de Bonos de la Serie A y C anteriormente mencionados se destinaron al pago o prepago de pasivos de corto o largo plazo del Emisor o sus Subsidiarias, y al financiamiento de las inversiones del Emisor y/o sus subsidiarias y otros usos.

Con fecha 30 de junio de 2016, se realizó el pago total de la línea de bono Serie A por un capital de M\$21.800.000 e intereses de M\$1.417.000.

Empresas Red Salud, se encuentra en proceso de inscripción en le SVS de dos líneas de bonos a 10 y 30 años, por un monto total de UF 3.500.000.

Empresas Red Salud S.A. maneja su estructura de capital de tal forma que su endeudamiento no ponga en riesgo su capacidad de pagar sus obligaciones u obtener un rendimiento adecuado para sus inversionistas.