

Introducción

Empresas Red Salud y Subsidiarias Al 31 de diciembre de 2019

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 31 de diciembre de 2019, se deben considerar los siguientes aspectos:

- Empresas Red Salud S.A. y Subsidiarias han preparado sus estados financieros consolidados 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 de Situación Financiera Clasificados se comparan los períodos terminados al 31 de diciembre de 2019 y 2018.
- En los Estados Consolidados de Resultados Integrales por Función y en los Estados Consolidados de Flujos de Efectivo Directo se comparan los períodos terminados al 31 de diciembre 2019 y 2018.
- Los principales segmentos de negocio son: (1) Clínicas Regionales: Red de clínicas en Iquique, Valparaíso, La Serena, Rancagua, Temuco y Punta Arenas; (2) Clínicas Región Metropolitana: Corresponde a las clínicas ubicadas en las comunas de Vitacura, Providencia y Santiago; (3) Centros Ambulatorios: distribuidos a lo largo del país y (4) Otros: Corresponden a filiales dedicadas a instalación, desarrollo y mantenimiento de programas computacionales, Inmobiliarias y de apoyo en servicios de salud.
- Las Sociedades que forman parte del Consolidado del Grupo Red Salud son:
 - Megasalud SpA y Subsidiarias
 - Clínica Bicentenario SpA y Subsidiaria
 - Clínica Iquique S.A.
 - Clínica Avansalud SpA y Subsidiaria
 - Servicios Médicos Tabancura SpA y Subsidiaria
 - Inmobiliaria Clínica SpA
 - Oncored SpA y Subsidiaria
 - TI Red SpA
 - Inversiones CAS SpA
 - Administradora de Clínicas Regionales Seis SpA y Subsidiarias
 - Inversalud del Elqui S.A.
 - Inmobiliaria e Inversiones Clínica Rancagua S.A.
 - Inversalud Valparaíso SpA
 - Inversalud Magallanes S.A.
 - Inversalud Temuco S.A.
 - Inversiones Clínicas La Serena SpA

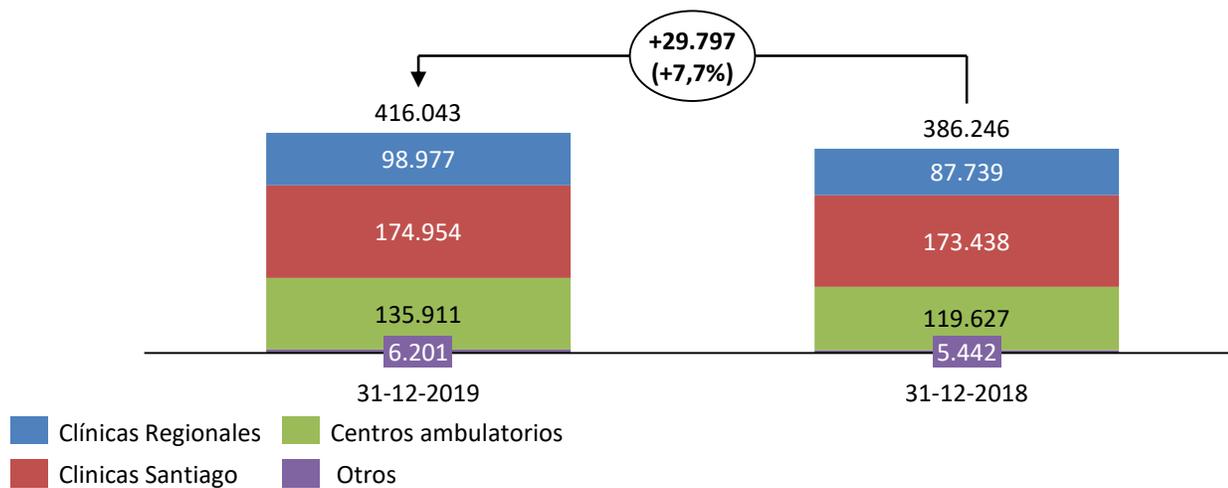
Análisis Comparativo Estado de Resultados (diciembre 2019 vs. 2018)

\$ millones	dic-19	dic-18	Var. '19-'18
Ingresos actividades ordinarias	416.043	386.246	29.797
Costo de ventas	-312.023	-289.768	-22.255
Ganancia Bruta	104.020	96.477	7.543
Margen Bruto (%)	25,0%	25,0%	0,0%
Gastos de adm y ventas	-79.293	-72.676	-6.617
Resultado no operacional (*)	-18.931	-4.382	-14.549
Resultado neto controlador	5.796	19.419	-13.623
Margen Neto (%)	1,4%	5,0%	-3,63%
EBITDA	46.403	41.110	5.293
Margen Ebitda (%)	11,2%	10,6%	0,5%

(*) Resultado no operacional y otros incluye: Otras ganancias (pérdidas), Ingresos y costos financieros, Participación en asociadas, Diferencia de cambio, reajuste, impuesto a las ganancias y resultado no controlador

Ingresos Operacionales

\$ millones

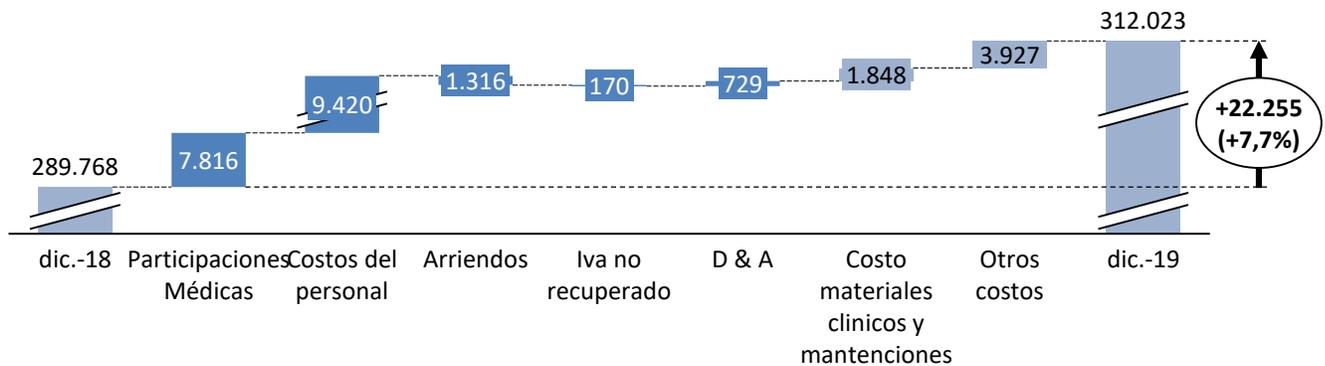


La venta total creció un 7,7% principalmente por un incremento de venta en Centros ambulatorios MM\$16.283 y Clínicas Regionales en MM\$11.237, el segmento de Clinica Región Metropolitana y otros solo incremento en un 5% y 3% respectivamente.

Análisis Comparativo Estado de Resultados (diciembre 2019 vs. 2018)

Costo de Ventas

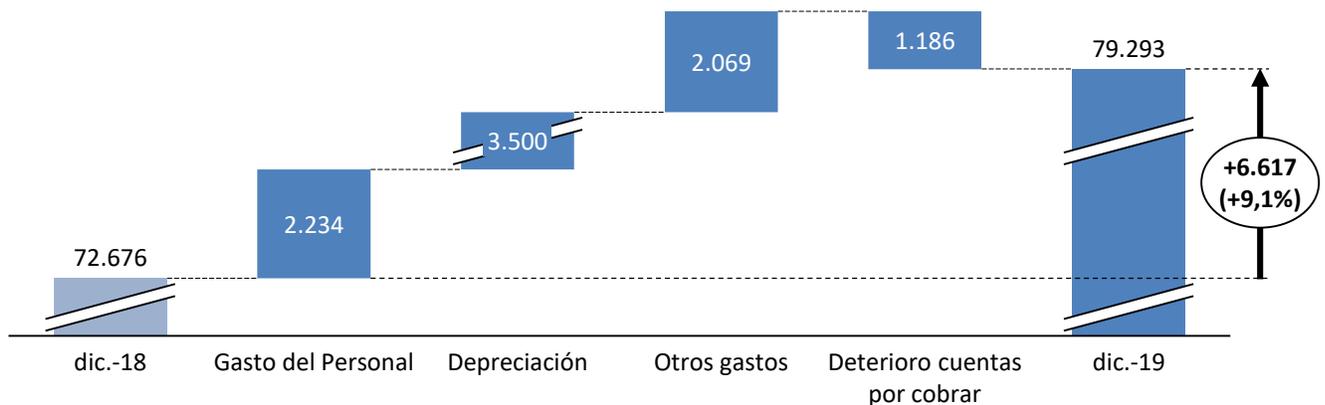
\$ millones



Producto de la mayor actividad y venta, el costo de venta aumentó en MM\$22.255 respecto a diciembre 2018, equivalente a un 7,7%. Este aumento se descompone en aumento en participaciones médicas (MM\$7.816), costos del personal (MM\$9.420), costo materiales clínicos (MM\$1.847) y Otros Costos de Servicios (MM\$1.847), todo esto impulsado por las mayores ventas.

Gastos de Administración y Ventas

\$ millones



El gasto de administración y ventas aumentó un 9,1% respecto a diciembre 2018, explicado por:

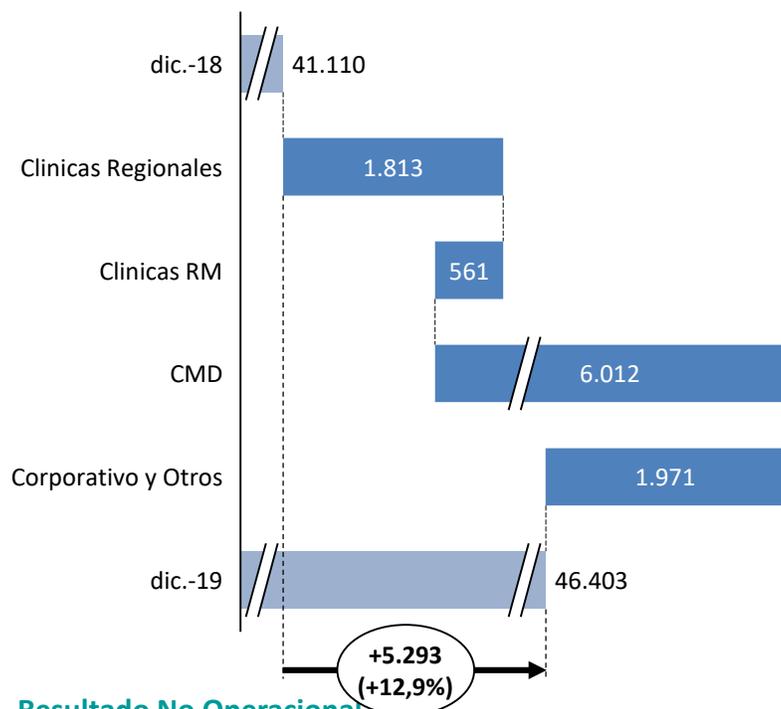
- Gasto de personal administrativo de MM\$2.234, principalmente mayor dotación de personal.
- Otros Gastos MM\$2.069, principalmente por Gastos Generales MM\$668, publicidad M\$595, comunicaciones MM\$329, amortización intangibles M\$123 e IVA no recuperado por M\$197.
- Deterioro de Cuentas por Cobrar también presenta un ahorro de MM\$1.186 gracias a la mejor recaudación.

Análisis Comparativo Estado de Resultados (diciembre 2019 vs. 2018)

EBITDA

\$ millones

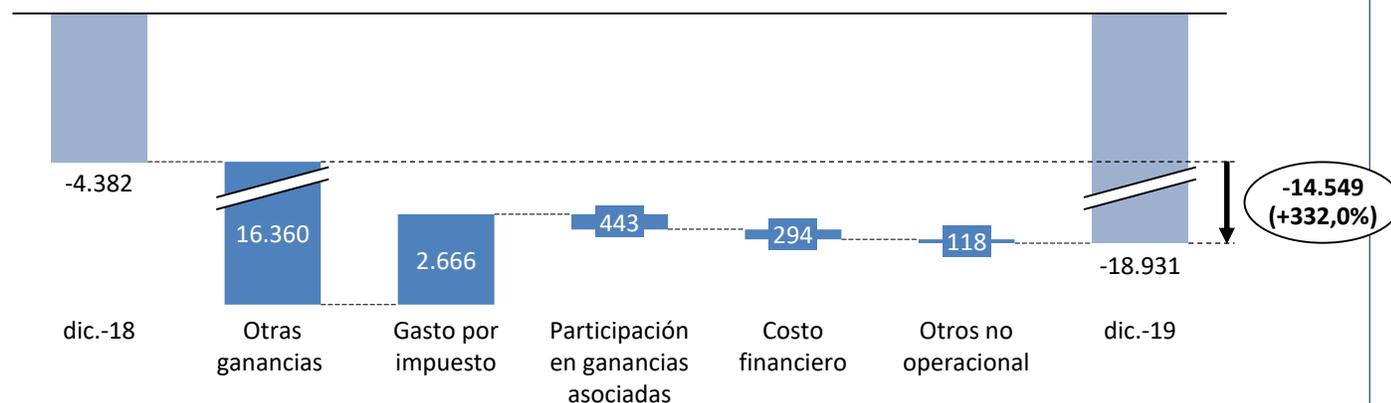
* Incluye CRS Vitacura e Inmobiliaria



El EBITDA tuvo un aumento (MM\$5.293) que equivale a un 12,9% principalmente impulsado por Megasalud (MM\$6.012) y Regionales (MM\$1.813). El efecto de IFRS16 tuvo un efecto de mayor EBITDA en MM\$3.500.

Resultado No Operacional

\$ millones



- Otras ganancias: Presenta una disminución de MM\$16.360 en comparación con el año 2018, debido a que en durante enero 2018 se realizó la venta de ATESA lo cual generó un resultado antes de impuesto de MM\$17.009.
- Impuestos a las ganancias MM\$2.666: Las principales diferencias en relación al periodo 2018 se generan por efecto de reversa de impuestos diferidos (ID) relacionadas a la venta de ATESA por MM\$4.621. Disminución de ID MM\$991 asociado a pérdidas tributarias, mayor gasto impuesto renta por mejores resultados en clínicas MM\$771 y otras diferencias temporales por MM\$193 durante el 2019.
- Participación en ganancias (pérdidas) en asociadas: presenta un disminución de MM\$443 en comparación con igual periodo anterior por el reconocimiento de un menor resultado en HCVM y ACR2.
- Otros no operacional: Menor variación de la UF con respecto al mismo periodo del año pasado, efecto compensado por una mayor participación minoritaria producto de mejora del resultado en clínicas regionales

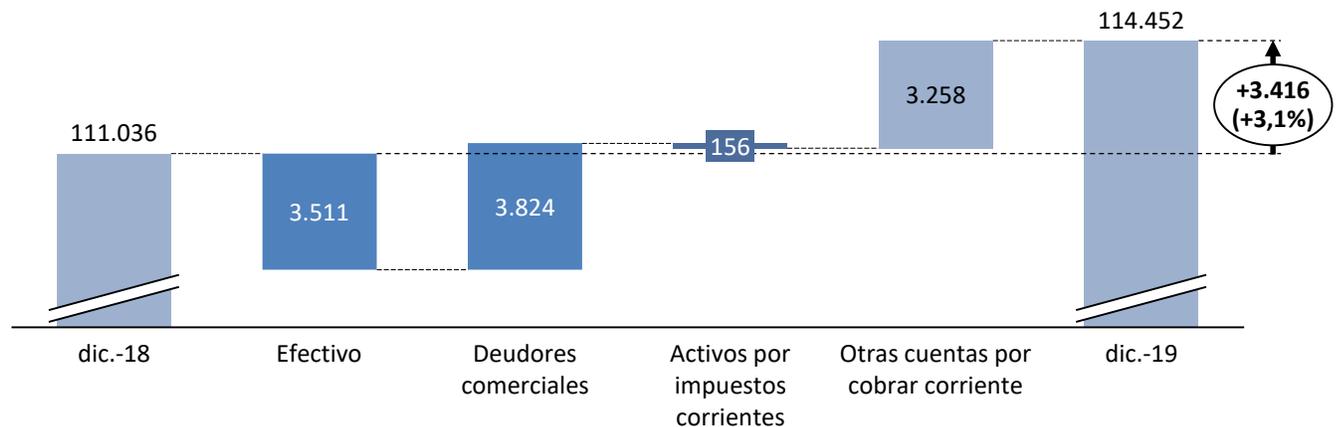
Análisis Comparativo Estado de Situación Financiera (diciembre 2019 vs. 2018)

\$ millones	dic-19	dic-18	Var. '19-'18
Activos corrientes	114.452	111.036	3.416
Activos no corrientes	349.533	307.719	41.814
Total Activos	463.985	418.755	45.230
Pasivos corrientes	143.408	111.547	31.861
Pasivos no corrientes	182.744	170.109	12.635
Total Pasivos	326.152	281.656	44.496
Patrimonio atribuible a la controladora	126.814	126.601	213
Participaciones no controladoras	11.019	10.498	521
Total Patrimonio	137.833	137.099	734
Total Patrimonio y Pasivos	463.985	418.755	45.230

Activos corrientes

\$ millones

Activos Corrientes presentan un aumento de MM\$3.416, equivalente a un 3,1%. Las principales variaciones se explican a continuación:



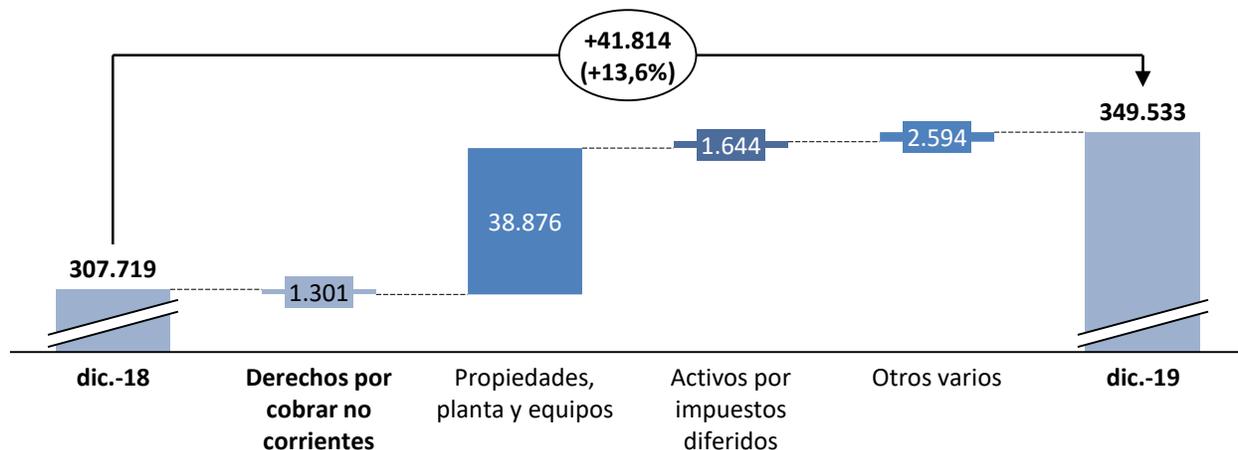
- Efectivo: El efectivo disminuyó en MM\$3.510, debido a que en el año 2019 existe una mayor utilización de flujo por actividades de inversión relacionada a proyectos TI y propiedad, planta y equipo
- Deudores comerciales: Aumento por MM\$3.824, la variación se explica principalmente por vencimiento de derechos por cobrar no corrientes MM\$1.387 y mayor actividad en clínicas y centros médicos.

Análisis Comparativo Estado de Situación Financiera (diciembre 2019 vs. 2018)

- **Activos por impuestos corrientes:** Se debe principalmente a una mayor provisión de impuesto renta en CMD y Clínicas regionales por M\$455.393.-, compensado con la disminución de los créditos tributarios por el pago de impuestos de años anteriores (Ley Austral)
- **Otras cuentas por cobrar no corrientes:** Aumento en MM\$3.258, debido a cuentas por cobrar empresas relacionadas por MM\$2.792, otros activos no financieros por MM\$640 y disminución de inventarios MM\$175.

Activos no corrientes

\$ millones



Activos no corrientes, presentan un aumento de MM\$41.814 equivalente a un 13,6% respecto del 2018. Los motivos principales de estas variaciones se describen a continuación:

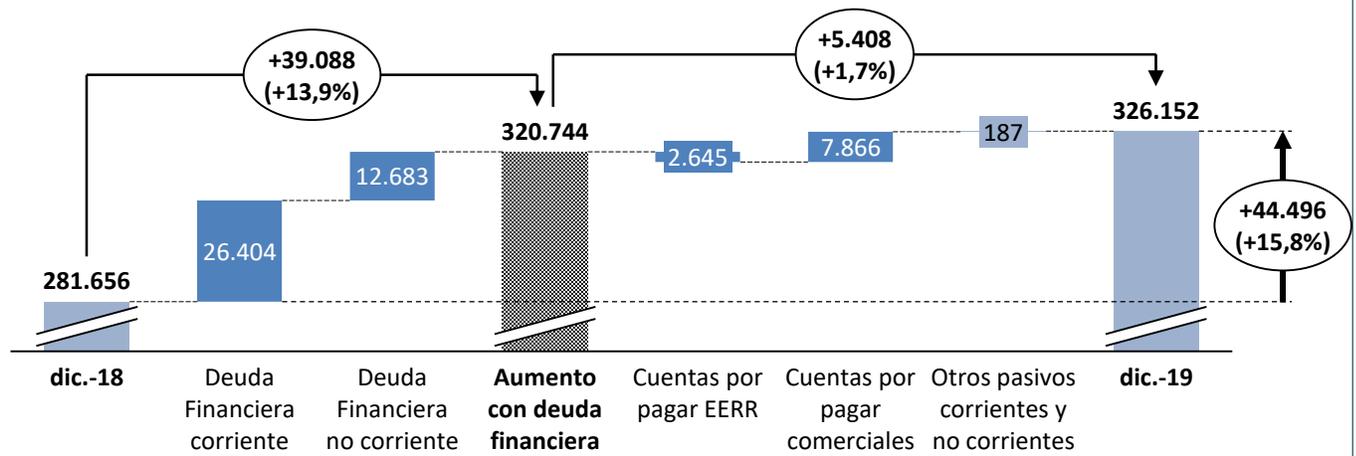
- **Propiedades, plantas y equipos** aumento neto de MM\$35.072, principalmente por la adopción de IFRS16 que generó un reconocimiento del derecho en uso de activos en arrendamientos, cuyo efecto diciembre 2019 es de MM\$27.581, otras adiciones por MM\$31.834 en mejoras bienes arrendados, equipos médicos, tecnología de la información y reconocimiento de la depreciación del ejercicio en MM\$20.388
- **Activos por impuestos diferidos:** El aumento de MM\$1.644 se debe principalmente al aumento de pérdidas tributarias MM\$1063. El saldo se explica por variaciones en otras diferencias temporarias como deterioro o cuentas por cobrar y efecto IFRS16.

Análisis Comparativo Estado de Situación Financiera (diciembre 2019 vs. 2018)

Pasivos Totales

\$ millones

Pasivos Totales presentan un saldo de MM\$326.152 al 31 de diciembre de 2019, compuesto por pasivos corrientes de MM\$143.408 y no corrientes de MM\$182.744, el cual presenta un aumento de un 15,8% respecto al periodo 2018.



- La Deuda Financiera presenta un aumento de MM\$39.088:
 - Deuda de corto plazo, aumentó en MM\$26.404 producto de vencimientos futuros de deuda menor a un año además del reconocimiento de deuda financiera a corto plazo por IFRS 16 por MM\$3.254
 - Deuda de largo plazo, aumentó en MM\$12.683, debido principalmente al reconocimiento de IFRS 16 por MM\$ 21.546 compensado con pagos por vencimientos de deudas y paso de deuda a corto plazo.
- Cuentas por pagar a Entidades relacionadas: disminución de MM\$2.645 principalmente por bajas en la cuentas por pagar a Isapre Consalud relacionadas a anticipos prestaciones médicas y pago dividendo a nuestra matriz ILC.
- Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar: Aumento MM\$7.866 principalmente por aumento de proveedores por MM\$3.247 honorarios médicos en MM\$756, IVA Débito fiscal en M\$1.051 y otras cuentas por pagar en MM\$2.193 producto de una mayor actividad en comparación con igual periodo año anterior.
- Otros pasivos corrientes y no corrientes, incluye provisiones por beneficios a los empleados MM\$236 compensado por menores garantías MM\$49

Análisis Comparativo Estado de Situación Financiera (diciembre 2019 vs. 2018)

Patrimonio Total

\$ millones

\$ millones	dic-19	dic-18	Var. '19-'18
Capital pagado	58.041	58.041	0
Ganancias acumuladas	7.881	7.670	211
Otras reservas	60.891	60.891	0
Patrimonio Controladores	126.814	126.601	211
Patrimonio No controladora	11.019	10.498	521
Patrimonio neto total	137.833	137.099	734

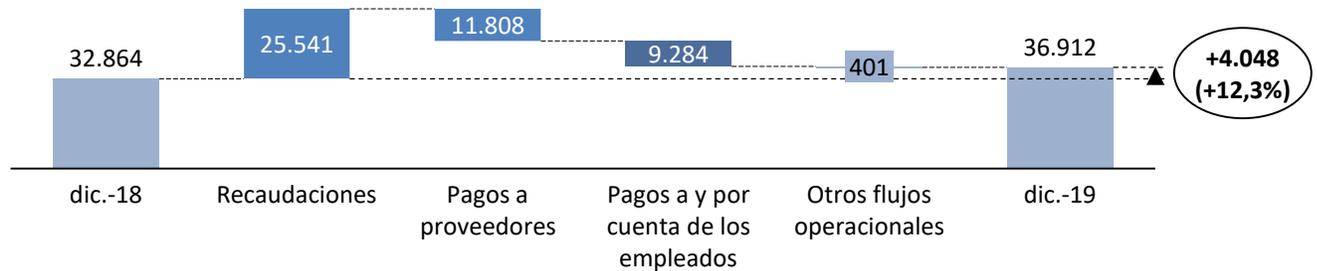
- El aumento de MM\$211, en Resultados acumulados, se compone por la utilidad ejercicio 2019 por MM\$5.796, el reconocimiento del dividendo del ejercicio 2019 del resultado neto a distribuir equivalente a MM\$1.811, reconoce dividendo definitivo ejercicio 2018 MM\$3.752, y otros ajustes menores por MM\$22 por correcciones reconocidas a resultado acumulado.
- Patrimonio no controlador: La variación se produce principalmente por resultado ejercicio 2019 MM\$1.959 y dividendo minoritarios de MM\$1.517

Análisis Comparativo Estado Flujo de Efectivo Directo (diciembre 2019 vs. 2018)

\$ miles	dic-19	dic-18	Var. '19-'18 (MM\$)	Var. '19-'18 (%)
Flujo originado por actividades de la operación	36.912	32.864	4.048	12%
Flujo originado por actividades de inversión	-23.034	-9.216	-13.818	150%
Flujo originado por actividades de financiamiento	-17.406	-23.939	6.533	-27%
Flujo neto total del periodo	-3.528	-291	-3.237	1112%
Efectos de la variación en la tasa de cambio	17	6	11	179%
Saldo inicial de efectivo	8.272	8.557	-285	-3%
Saldo Final	4.761	8.272	-3.511	-42%

Flujo Operacional

\$ millones



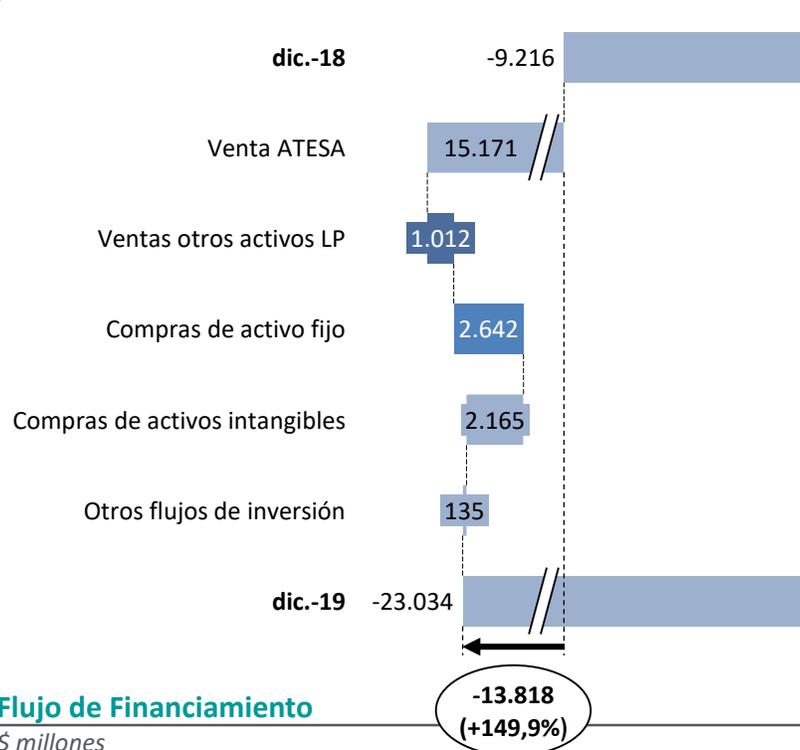
Flujo operacional, presenta un aumento de un 12,3%, generado por las siguientes variaciones significativas:

- Cobros por recaudación: El incremento de MM\$25.542 de los cobros por ventas de bienes y prestación de servicios, se debe principalmente a la mejora en la gestión de cobranza y a la mayor actividad en comparación con el 2018. Los MM\$25.542 se componen principalmente por aumentos en CMD y Arauco por MM\$11.186, Clínicas de Región Metropolitana (RM) MM\$1.373 y Clínicas regionales por MM\$9.414.
- Pago a proveedores: El incremento de MM\$11.808, se genera principalmente en CMD MM\$10.193, Clínicas regionales MM\$5.684 y Clínicas RM por MM\$749, esto debido a una mayor actividad en comparación con el periodo 2018.
- Pagos a y por cuentas a los empleados: Incremento en MM\$9.284 por una mayor actividad.
- Otros flujos operacionales por MM\$401 variación corresponde principalmente a una mayor devolución de impuesto Renta AT2019 y años anteriores por MM\$531, compensado por otros pagos menores de la operación

Análisis Comparativo Estado Flujo de Efectivo Directo (diciembre 2019 vs. 2018)

Flujo de Inversión

\$ millones



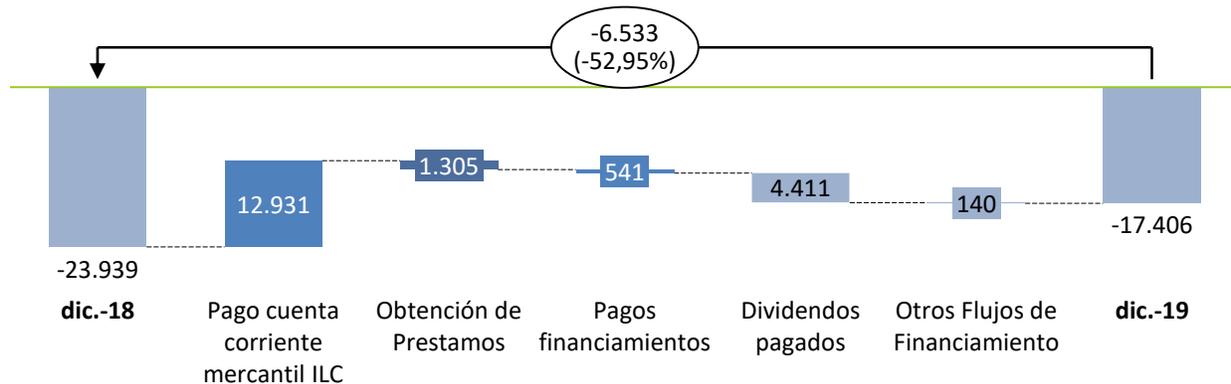
Flujo originado por actividades de inversión 2019 corresponde a un flujo negativo por MM\$23.034. Las principales diferencias con respecto al año 2018 son:

- Menor flujo por venta de activos que se generó el 2018 producto de la venta de ATESA por MM\$15.171. Esto se compensa parcialmente por ventas de activos por MM\$1.012
- Disminución de compras de activos fijos por MM\$2.642.
- Aumento en compras de activo intangibles MM\$2.165.
- Disminución de otras entradas (salidas) de efectivo por MM\$123.

Flujo de Financiamiento

\$ millones

Flujo de financiamiento presenta una disminución de MM\$6.533 (menores desembolsos en relación al periodo anterior), lo cual se muestra en el siguiente movimiento de variaciones:



- La disminución de MM\$ 8.783 generada en los pagos de préstamos a relacionadas se debe principalmente a que en el año 2019 no se ha realizado desembolsos por este concepto en comparación del 2018 en el cual se generó el pago de MM\$12.931, a la cuenta corriente mercantil mantenida con nuestro controlador ILC.
- Obtención de Préstamos: aumenta en MM\$1.305, en comparación con igual periodo anterior.
- Pago financiamientos: aumenta en MM\$541 en comparación con igual periodo anterior, mantención de endeudamiento.
- Pago de dividendos: Aumento en MM\$4.411 debido a que en el año 2019 se han realizado pagos de dividendos por MM\$8.401 en comparación con el 2018 MM\$3.664.

Análisis de Indicadores

Liquidez y Endeudamiento

		dic-19	dic-18
Liquidez			
Liquidez corriente	veces	0,80x	1,0x
Razón ácida	veces	0,77x	0,96x
Endeudamiento			
Razón endeudamiento (Total Pasivos/Total Patrimonio)	veces	2,37x	2,05x
Deuda Financiera Corriente/Deuda Financiera Total	%	26,2%	18,4%
Deuda Financiera No Corriente/Deuda Financiera Total	%	73,8%	81,6%
		dic-19	dic-18
Endeudamiento			
Cobertura gastos financieros (Costo financiero/UAll)	veces	0,45x	0,26x

La liquidez corriente es de 0,80 veces, con una cobertura de gastos financieros de 0,77 veces, y una razón de endeudamiento de 2,37 veces. La disminución de liquidez corriente se explica principalmente por aumento de las cuentas por cobrar y un aumento de los pasivos financieros en una mayor proporción por cambios contables (IFRS 16)

Rentabilidad

Los indicadores de rentabilidad del patrimonio y rentabilidad del activo presentan una disminución respecto el periodo anterior, principalmente por un menor resultado no operacional, el cual considera la venta de ATESA en el ejercicio 2018:

<i>\$ miles</i>		dic-19	dic-18
Rentabilidad			
Rentabilidad del patrimonio	%	4,57%	15,34%
Rentabilidad del activo	%	1,25%	4,64%
Utilidad por acción	\$	2,11	7,06

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.

Riesgos Operacionales

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 Sociedad 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.

Principales Riesgos y Principales Medidas Utilizadas para su Mitigación

Al 31 de diciembre de 2019, estas obligaciones se encuentran estructuradas mayoritariamente tasas de interés fijas (98%). Por lo que, la exposición a variación de tasas de interés es menor. De todas formas, la porción de deuda a tasa variable al 31 de diciembre 2019 corresponde a M\$5.249.602 aproximadamente y tiene una sensibilidad de M\$52.496 anuales en intereses adicionales por cada 100 puntos bases de variación de la tasa de referencia.

El Grupo no contabiliza activos y pasivos financieros a tasa fija al valor razonable con cambios en resultados, y el Grupo no designa derivados (permuta financiera de tasas de interés) como instrumentos de cobertura según un modelo de contabilización de cobertura de valor razonable. Por lo tanto, una variación en las tasas de interés a la fecha de presentación no afectaría el resultado.

Riesgo efectos inflación

Al 31 de diciembre de 2019, un 64% de la deuda de la Sociedad 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 Sociedad.

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 Sociedad.

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 serán 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 estados financieros los efectos de esta incobrabilidad.

-Los deudores por venta se segmentan según comportamiento de pago (Fonasa, Isapre, Ley de urgencia, Particulares, Empresas e Instituciones Públicas).

-El modelo de provisión se aplica según la etapa en la que se encuentre la cuenta, devengada, facturada o urgencia. Para las cuentas en etapa devengada se considera que al año y medio desde el inicio del devengo la cuenta debiese estar provisionada en un 100%, ya que sobre estos días la variación en el recupero de las cuentas es mínima. Para las cuentas facturadas se considera que sobre el día 180 las cuentas debiesen estar provisionadas en un 100%. Para las cuentas de urgencia también se considera que sobre 180 días de antigüedad la cuenta se debe provisionar en un 100%.

Principales Riesgos y Principales Medidas Utilizadas para su Mitigación

Al 31 de diciembre de 2019 y 2018, la exposición neta total de la Sociedad y subsidiarias a los Deudores Comerciales y otras cuentas por cobrar corrientes asciende a M\$86.469.875 y M\$82.646.173, 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. Las pérdidas por deterioro al 31 de diciembre de 2019 y 2018 son M\$4.087.295 y M\$5.273.340 respectivamente.

La cobranza de los clientes es gestionada por el área de cobranzas interna en cada una de nuestras Subsidiarias. Para aquellos clientes que permanecen incobrables, la gestión de cobranza prejudicial y judicial es realizada por 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.
- El Grupo no requiere garantía en relación con los deudores comerciales y otras cuentas por cobrar. El Grupo no tiene deudores comerciales y activos del contrato, razón por la que no se reconoce una provisión por pérdida debido a la garantía.
- 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.

Análisis de deudores comerciales, ver nota 8.

Al 31 de diciembre de 2019 y 2018 existen derechos por cobrar no corrientes por M\$1.645.020 y M\$2.945.940 respectivamente, que corresponden a un escrow account y un pagaré (ver nota 8).

La tabla a continuación presenta la calidad crediticia de los instrumentos de deuda de largo plazo

	31-12-2019	31-12-2018
	M\$	M\$
Calificación crediticia		
Entre BBB- y AAA	1.645.020	2.945.940

Escrow account se encuentra en un depósito a plazo del Banco Santander.

Principales Riesgos y Principales Medidas Utilizadas para su Mitigación

Riesgo de Liquidez

El riesgo de liquidez se mide como la posibilidad que el Grupo no cumpla con sus compromisos financieros, sus necesidades de capital de trabajo e inversiones en activo fijo, entre otros. Los indicadores de liquidez al cierre del ejercicio son los siguientes:

Razones Financieras	31-12-2019	31-12-2018
Liquidez		
Liquidez corriente (veces)	0,80x	1,01x
Razón ácida (veces)	0,77x	0,96x
Endeudamiento		
Endeudamiento total	2,37x	2,05x
Deuda corriente	0,44x	0,40x
Deuda Financiera corriente	0,26x	0,18x
Deuda no corriente	0,56x	0,60x
Deuda financiera / patrimonio total (veces)	1,80x	1,52x

Dado lo anterior, y considerando que al 31 de diciembre de 2019 el 26.2% (18.4% al 31 de diciembre de 2018), 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 Sociedad. Sin perjuicio de lo anterior, cuenta con líneas bancarias de corto plazo aprobadas, que permiten reducir ostensiblemente el riesgo de liquidez.

El grupo cuenta con los recursos financieros líquidos para hacer frente a sus obligaciones de corto y largo plazo.

Los pasivos financieros del Grupo al 31 de diciembre de 2019 y 2018, se detallan a continuación agrupados por vencimientos:

	Saldo al 31.12.2019	Saldo al 31.12.2018
Pasivos Financieros	M\$	M\$
Hasta 90 días	16.170.925	8.231.279
Entre 90 días y 1 año	48.607.952	30.143.204
Entre 1 y 3 años	66.735.992	35.748.474
Entre 3 y 5 años	25.844.855	54.376.456
Más de 5 años	<u>90.151.115</u>	<u>79.923.657</u>
Total pasivos financieros	<u>247.510.839</u>	<u>208.423.070</u>

Como se observa en la tabla de créditos de nota 17, el Grupo tiene préstamos bancarios garantizados que contienen una restricción de deuda. Un futuro incumplimiento de la restricción puede requerir que el Grupo pague el préstamo antes de lo indicado.

Principales Riesgos y Principales Medidas Utilizadas para su Mitigación

Los pagos de intereses por préstamos y bonos de tasa variable incluidos en los pasivos financieros reflejan las tasas de interés a término de mercado al término del periodo y estos montos pueden cambiar si las tasas de interés cambian. Los flujos de efectivo futuros por la prestación contingente y por los instrumentos derivados pueden diferir del monto incluido en la tabla anterior si las tasas de interés y las de cambio, o las condiciones subyacentes de la contingencia cambian. Con excepción de estos pasivos financieros, no se espera que los flujos de efectivo incluidos en el análisis de vencimiento puedan ocurrir significativamente antes o por montos significativamente distintos. Ver nota 17.

Al 31 de diciembre de 2019, se agrega a la deuda financiera el efecto de IFRS 16, equivalente a M\$24.799.446.

Gestión de Capital

La gestión del capital se refiere a la administración del patrimonio de la Sociedad. 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 Sociedad 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 Sociedad, 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 E 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 E y Serie C respectivamente.

Con fecha 9 de agosto 2017, Empresas Red Salud realizó su primera colocación en el mercado local de bonos desmaterializados y al portador con cargo a la línea de 10 años, inscrita en el Registro de Valores de la Comisión para el Mercado Financiero, bajo el número 860, con fecha 25 de Julio de 2017, cuyas características más relevantes son las siguientes: Bonos de la Serie E, por una suma total de UF1.200.000, con vencimiento al 30 de junio de 2022. La emisión se realizó a una tasa de colocación de 2,09%.

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.

Principales Riesgos y Principales Medidas Utilizadas para su Mitigación

Cumplimiento covenants

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

Obligación	Indicador Financiero	dic-19
Bono Serie C	Endeudamiento Financiero	1,52x
Bono Serie C	Cobertura de Gastos Financieros Netos	4,60x
Bono Serie C	Activos Libre de Gravámenes	2,67x
Bono Serie E	Endeudamiento Financiero Neto	1,49x
Bono Serie E	Activos Libre de Gravámenes	2,67x
Leasing Inmobiliario Clinica Bicentenario SpA	Razón de Endeudamiento	1,56x
Leasing Inmobiliario Clinica Bicentenario SpA	Deuda Financiera Total a EBITDA	7,77x
Leasing Inmobiliario Clinica Bicentenario SpA	Patrimonio Neto	579.646
Leasing Inmobiliario Clinica Bicentenario SpA	Razón de Endeudamiento y Activos Libres de Gravámenes Garante "Empresa Red Salud"	1,49x
Leasing Inmobiliario Clinica Avansalud SpA	Razón de Endeudamiento	0,99x
Leasing Inmobiliario Clinica Avansalud SpA	Deuda Financiera Total a EBITDA	1,72x
Leasing Inmobiliario Clinica Avansalud SpA	Patrimonio Neto	534.222
Leasing Inmobiliario Clinica Avansalud SpA	Razón de Endeudamiento y Activos Libres de Gravámenes Garante "Empresa Red Salud"	1,49x
Inversalud del Elqui S.A.	Deuda Financiera Total a EBITDA	0,64x
Inversalud del Elqui S.A.	Razón Endeudamiento y Patrimonio Neto	0,28x
Inversalud Temuco S.A.	Razón de Endeudamiento y Patrimonio Neto	1,89x
Inversalud Temuco S.A.	Razón Gastos Financieros	5,24x
Inversalud Magallanes S.A.	Razón Endeudamiento	0,37x

Al 31 de diciembre del 2019, Empresas Red Salud y Filiales cumplen con las condiciones establecidas en los contratos de obligaciones. Los cálculos en detalle se pueden observar en los Estados Financieros Consolidados en Nota N°31, restricciones.