

Introducción

Empresas Red Salud y Subsidiarias Al 31 de marzo de 2018

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 marzo de 2018, 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 los períodos terminados al 31 de marzo de 2018 y al 31 de diciembre de 2017.
- 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 31 de marzo de 2018 y 2017.
- Los principales segmentos de negocio son: (1) Atenciones Ambulatorias: Segmento cuyo contenido abarca las prestaciones médicas y dentales ambulatorias; y (2) Atenciones Hospitalarias: Corresponde a las prestaciones hospitalarias entregadas.
- 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

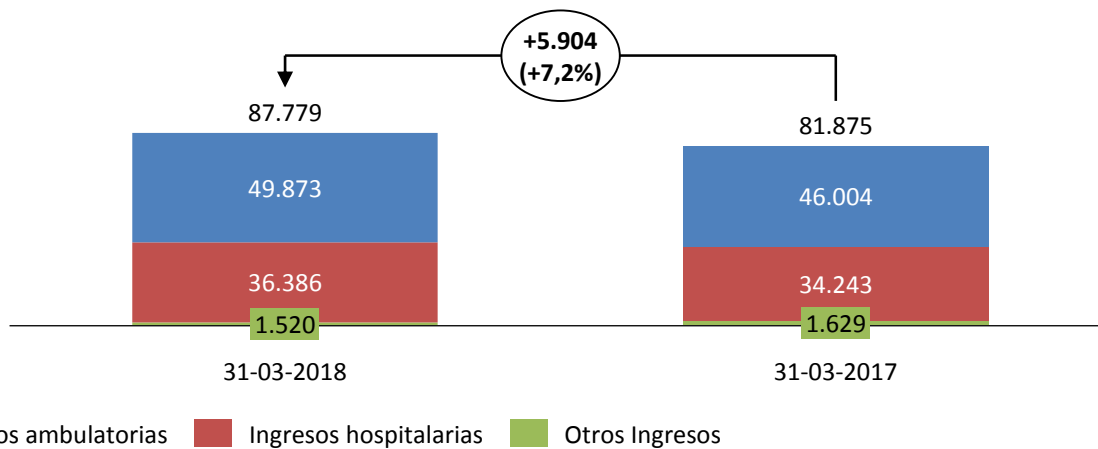
Análisis Comparativo Estado de Resultados (Marzo 2018 vs. 2017)

\$ miles	mar-18	mar-17	Var. '18-'17
Ingresos actividades ordinarias	87.779	81.875	5.904
Costo de ventas	(67.501)	(63.253)	-4.248
Ganancia Bruta	20.278	18.622	1.656
<i>Margen Bruto (%)</i>	<i>23,1%</i>	<i>22,7%</i>	<i>0,4%</i>
Gastos de Administración y Ventas	(17.809)	(15.681)	-2.128
Resultado no operacional (*)	8.153	(3.367)	11.520
Resultado neto controlador	10.622	(426)	11.048
<i>Margen Neto (%)</i>	<i>12,1%</i>	<i>-0,5%</i>	<i>12,62%</i>
EBITDA	6.648	6.950	(302)
<i>Margen EBITDA (%)</i>	<i>7,6%</i>	<i>8,5%</i>	<i>-0,9%</i>

(*) 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

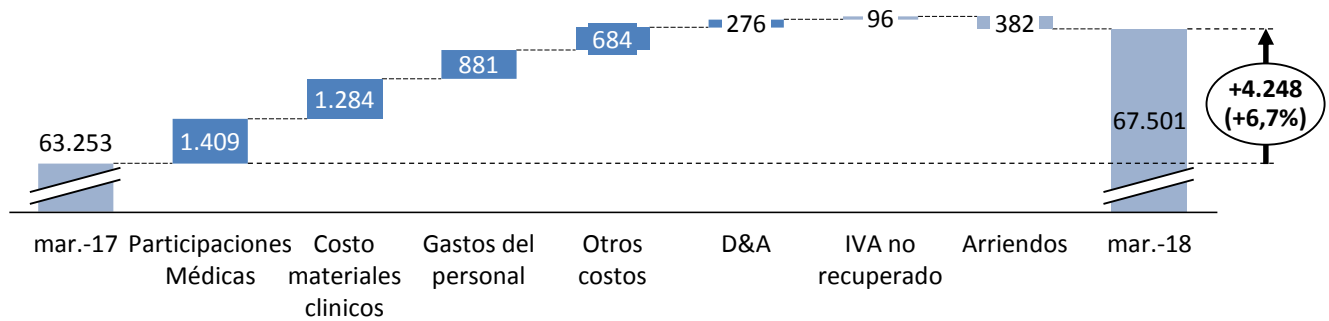


La venta total creció un 7,2% principalmente por un incremento de venta ambulatoria (MM\$3.870) y hospitalaria (MM\$2.143), equivalentes a un 8% y 6% respectivamente

Análisis Comparativo Estado de Resultados (Marzo 2018 vs. 2017)

Costo de Ventas

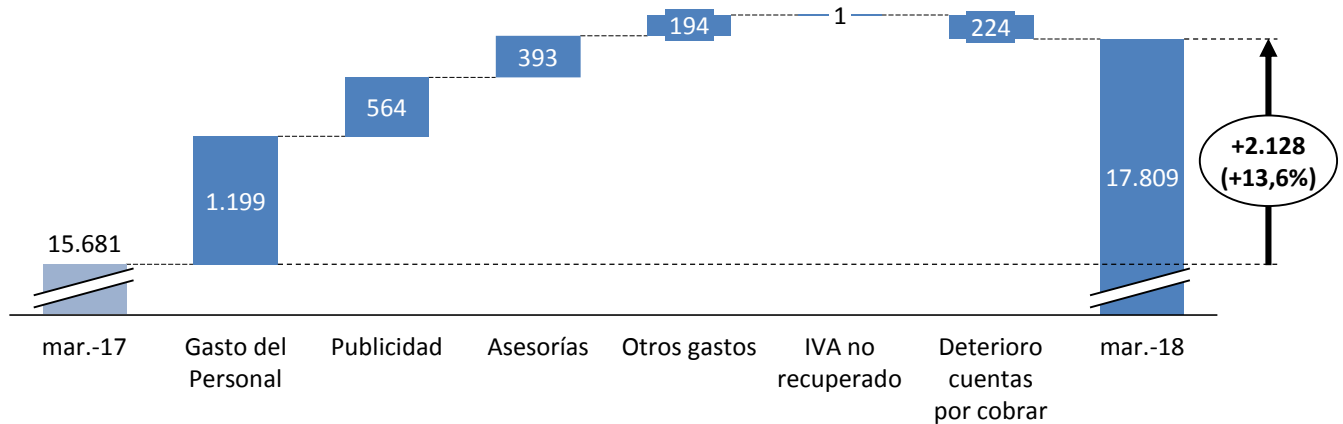
\$ millones



Producto de la mayor actividad y venta, el costo de venta aumentó en MM\$4.248 respecto al primer trimestre del 2017, equivalente a un 6,7%. Este aumento se descompone en mayores costos de materiales clínicos (MM\$1.284), participaciones médicas (MM\$1.409), costos del personal (MM\$881), otros costos por servicios (MM\$684)

Gastos de Administración y Ventas

\$ millones



El gasto de administración y ventas aumentó un 13,6% respecto al primer trimestre del 2017, explicado por:

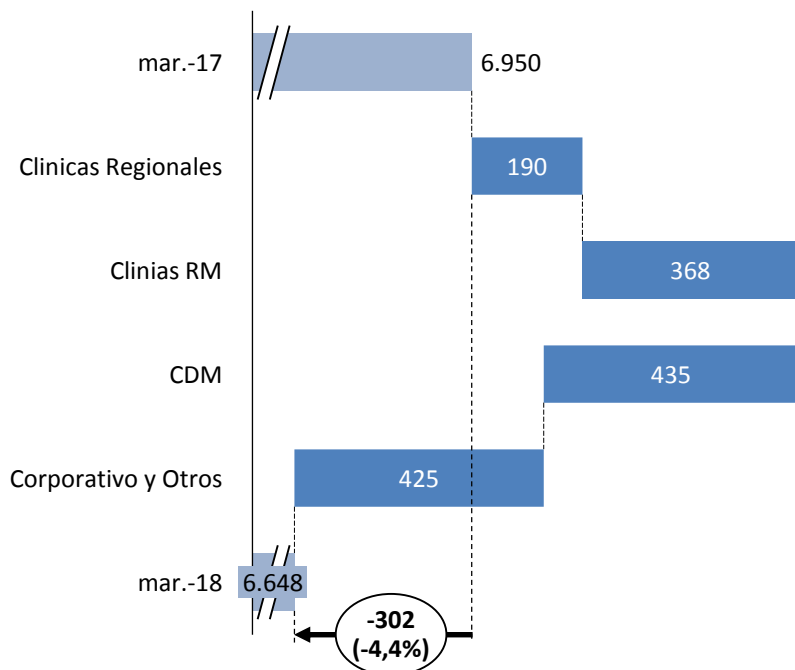
- Gasto de personal administrativo de MM\$1.199, principalmente por apertura de centros médicos y por indemnizaciones.
- Publicidad de MM\$564, por gasto asociado al fortalecimiento de la marca.
- Asesorías de MM\$393.

Análisis Comparativo Estado de Resultados (Marzo 2018 vs. 2017)

EBITDA

\$ millones

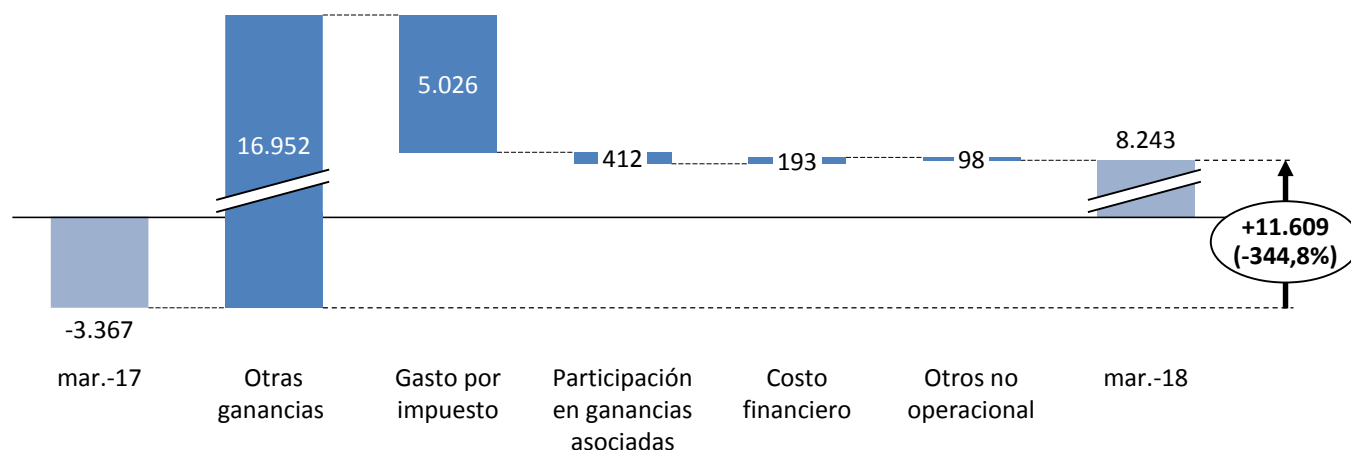
* Incluye Tabancura e Inmobiliaria



Respecto al primer trimestre del año anterior, estamos MM\$302 bajo en EBITDA, equivalente a un 4,4%: el menor EBITDA MM\$435 corresponde principalmente a los centros médicos y dentales y otras filiales por MM\$424, este menor EBITDA fue compensado con una mejora en Clínicas Regionales MM\$190 y Clínicas de la Región Metropolitana MM\$425.

Resultado No Operacional

\$ millones



- Otras ganancias: Presenta un aumento de MM\$16.952, generado principalmente por la Venta de ATESA en enero de 2018.
- Impuestos a las ganancias: El mayor gasto de MM\$5.026, se debe a la disminución de los activos por impuesto diferidos que produjo la disminución de la pérdida fiscal, debido a la venta de ATESA (M\$4.593), sumado al aumento de la tasa de impuesto de primera categoría a un 27%.
- Participación en ganancias (pérdidas) en asociadas: La disminución de M\$412 millones es generado porque se deja de reconocer la participación mantenida sobre ATESA por la venta, reconociendo el resultado por HCVM y ACR2.

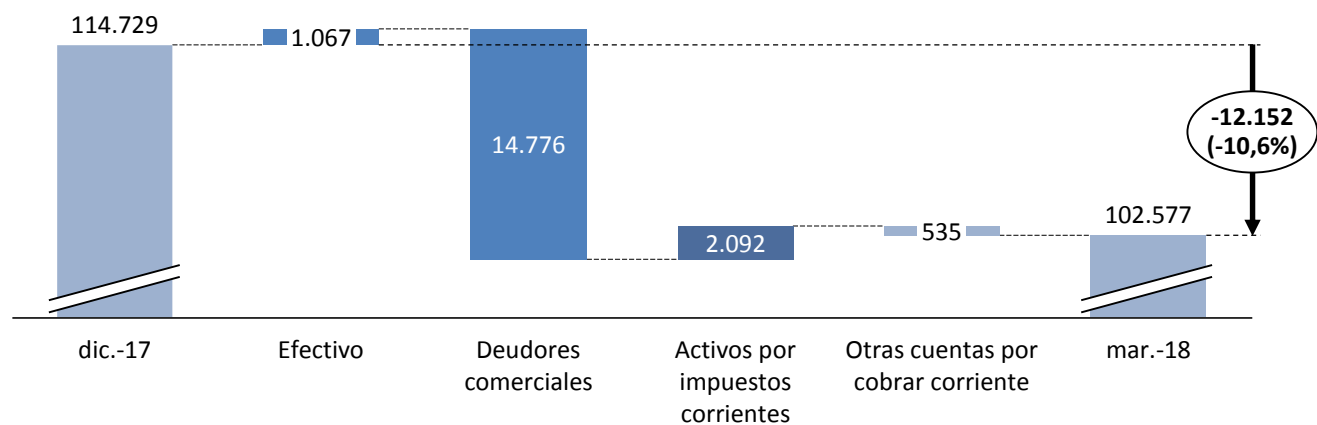
Análisis Comparativo Estado de Situación Financiera (Marzo 2018 vs. Diciembre 2017)

\$ miles	mar-18	dic-17	Var. '18-'17
Activos corrientes	102.577	114.729	(12.152)
Activos disponible para la venta	-	841	(841)
Activos no corrientes	296.436	293.290	3.146
Total Activos	399.013	408.860	(9.847)
Pasivos corrientes	99.589	109.665	(10.076)
Pasivos no corrientes	168.404	169.590	(1.186)
Total Pasivos	267.993	279.255	(11.262)
Patrimonio atribuible a la controladora	120.729	119.242	1.487
Participaciones no controladoras	10.291	10.363	(72)
Total Patrimonio	131.019	129.605	1.414
Total Patrimonio y Pasivos	399.013	408.860	(9.847)

Activos corrientes

\$ millones

Activos Corrientes presentan una disminución de MM\$12.152, equivalente a un 10,6%. Las principales variaciones se explican a continuación:



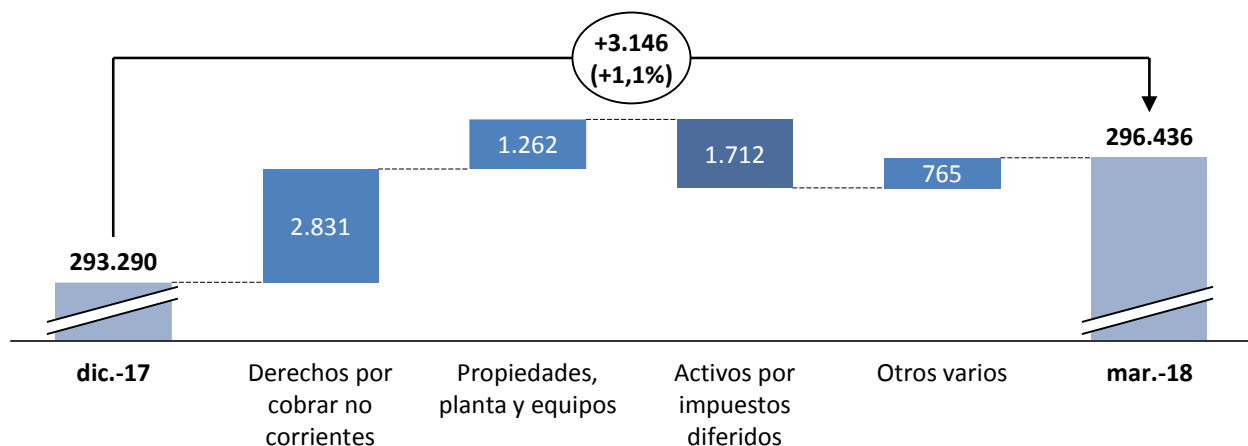
- Efectivo y equivalente de efectivo: Aumento de MM\$1.067, por mayores saldos en Banco, esto generado por mayor caja de las Clínicas ubicadas en Región Metropolitana por mejor gestión de cobro de cartera.
- Deudores comerciales: La disminución de MM\$14.776, es generado por disminución en la cartera bruta en MM\$1.653 producto de una mejora en la gestión de la cartera devengada y aumento en MM\$13.122 de deterioro de cuentas por cobrar por cambio de modelo de deterioro, de los cuales MM\$12.021 por efecto primera adopción IFRS9 con efecto en Patrimonio, y MM\$1.426 con efecto en resultado por la aplicación del modelo durante el primer trimestre.

Análisis Comparativo Estado de Situación Financiera (Marzo 2018 vs. Diciembre 2017)

- **Activos por impuestos corrientes:** El aumento en MM\$2.092, corresponde a la activación MM\$1.835 del crédito Ley Austral en Inversalud Magallanes producto de la recepción definitiva de la ampliación de consultas médicas y procedimientos. El resto se explica por el pago de PPM MM\$1.419 más el reconocimiento de créditos por gasto capacitación MM\$128, y las devoluciones recibidas por MM\$1.002
- **Otras cuentas por cobrar no corrientes:** Disminución en MM\$256 de cuentas por cobrar empresas relacionadas, menor stock de inventarios MM\$148, y disminución de otros activos no financieros en MM\$131.

Activos no corrientes

\$ millones



Activos no corrientes, presentan un aumento de MM\$3.146 equivalente a un 1% respecto del 2017. Los motivos principales de estas variaciones se describen a continuación:

- **Derechos por cobrar no corrientes:** el aumento de MM\$2.831, corresponde a la cuenta por cobrar producto de la venta de ATESA.
- **Propiedades, plantas y equipos** aumento en MM\$1.262 corresponde principalmente a proyectos en construcción y mejoras de bienes arrendados en distintos centros médicos por MM\$671. Proyectos de construcción por MM\$566, y otras mejoras de las fachadas por proyecto de marca en las distintas filiales.
- **Activos por impuestos diferidos:** Los MM\$1.712 se explica por la disminución en MM\$4.593 de la pérdida fiscal de Bicentenario producto de la venta de ATESA, liberación de la provisión de vacaciones producto del periodo estival. Este efecto fue compensado por el aumento de activos por impuestos diferidos en MM\$2.431 producto de la aplicación del modelo IFRS 9.
- **Otros varios:** aumento en los activos intangibles distintos de plusvalía en MM\$742, producto de la adquisición de licencias y proyectos en desarrollo.

Análisis Comparativo Estado de Situación Financiera (Marzo 2018 vs. Diciembre 2017)

Activos disponible para la venta

\$ millones

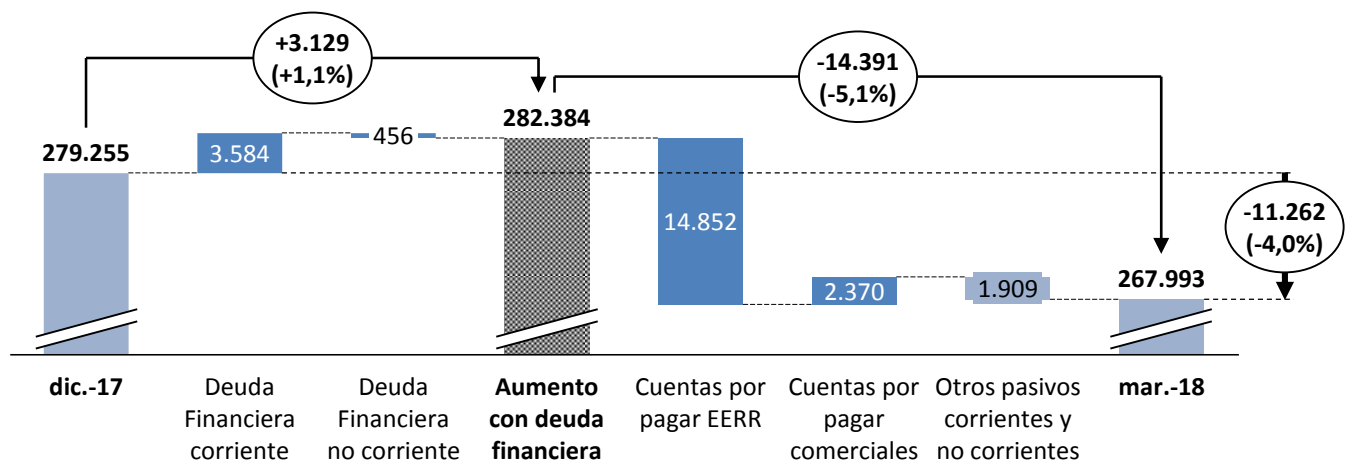
Activos disponible para la venta presenta un saldo de MM\$841, generada por la venta, generado por: Clínica Bicentenario SpA, actuando representada por la Sociedad en su calidad de accionistas mayoritario y administrador, llegó a un acuerdo con la sociedad AK Chile Holdings SpA, filial de fondo inversión estadounidense Accel-KKR- en relación con el traspaso de la propiedad que indirectamente poseía en la sociedad I-Med S.A. La Compañía ha tomado un conjunto de acciones administrativas y operativas para concretar el plan de venta, el cual fue materializado en enero 2018.

Pasivos Totales

\$ millones

Pasivos Totales presentan un saldo de MM\$279.225 al 31 de marzo de 2018, compuesto por pasivos corrientes de MM\$99.588 y no corrientes de MM\$168.404, el cual presenta una disminución un 4% respecto al periodo 2017.

Lo cual se muestra en el siguiente cuadro de movimiento:



- Deuda Financiera (corriente + no corriente), presenta un aumento de MM\$3.129:
 - Deuda de corto plazo, aumento de MM\$3.584 asociada a financiamiento de construcción, cambio marca y capital de trabajo.
 - Deuda de largo plazo, disminución en MM\$456.
- Cuentas por pagar a Entidades relacionadas: disminución de MM\$14.852 corresponde principalmente al abono a cuenta corriente mercantil con ILC por MM\$12.930 más pago dividendo ejercicio 2016 de MM\$ 2.906, la diferencia corresponde principalmente al 30% provisión dividendos ejercicio 2018.
- Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar: Aumento en honorarios médicos por MM\$2.370 millones, facturas por pagar por remodelación de oficina, cambios de fachadas por proyecto marca y plataforma TI.
- Otros pasivos corrientes y no corrientes, incluye provisiones por beneficios a los empleados MM\$1.178 y disminución pasivo por impuesto diferidos MM\$730 en Tabancura por efecto neto del activo por impuesto diferidos por cambio de modelo IFRS9.

Análisis Comparativo Estado de Situación Financiera (Marzo 2018 vs. Diciembre 2017)

Patrimonio Total

\$ millones

\$ miles	mar-18	dic-17	Var. '18-'17
Capital pagado	58.041	58.041	-
Ganancias acumuladas	1.797	309	1.488
Otras reservas	60.891	60.891	-
Patrimonio Controladores	120.729	119.242	1.487
Patrimonio No Controladora	10.291	10.363	(72)
Patrimonio Neto Total	131.019	129.605	1.414

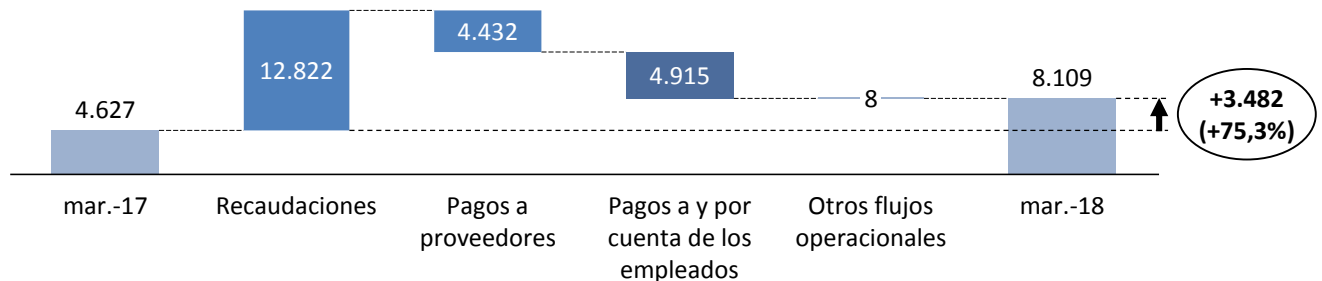
- El aumento de MM1.488 se compone por el reconocimiento del ajuste de deterioro por primera adopción IFRS 9 por MM\$8.332, neto de impuestos diferidos, más utilidad ejercicio 2018 por MM\$10.622 y el reconocimiento del 30% dividendo del ejercicio 2018 del resultado neto a distribuir equivalente a MM\$770, y otros ajustes menores por MM\$33 por correcciones menores reconocidos a resultado acumulado.
- Patrimonio no controlador: La variación se produce principalmente por resultado ejercicio 2018 MM\$386 más ajuste primera adopción IFRS9 porción no controladora MM\$389.

Análisis Comparativo Estado Flujo de Efectivo Directo (Marzo 2018 vs. 2017)

\$ miles	mar-18	mar-17	Var. '18-'17 (MM\$)	Var. '18-'17 (%)
Flujo originado por actividades de la operación	8.109	4.627	3.482	75%
Flujo originado por actividades de inversión	9.519	(4.132)	13.651	-330%
Flujo originado por actividades de financiamiento	(16.564)	1.741	(18.305)	-1051%
Flujo neto total del periodo	1.064	2.236	(1.172)	-52%
Efectos de la variación en la tasa de cambio	2,469	-	2,38	2674%
Saldo inicial de efectivo	8.557	6.372	2.185	34%
Saldo Final	9.623	8.608	1.016	12%

Flujo Operacional

\$ millones



Flujo operacional, presenta una caída de un 75%, generado por las siguientes variaciones significativas:

- Cobros por recaudación: El incremento se ha generado por una mejora en los procesos de cobranza de nuestras Clínicas de la Región Metropolitana.
- Pago a proveedores: Aumento de MM\$4.432, 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.
- El incremento en pagos a los empleados por MM\$4.915, se explica por un aumento en dotación de personal para apoyar el incremento de actividad en Clínicas y centros médicos.

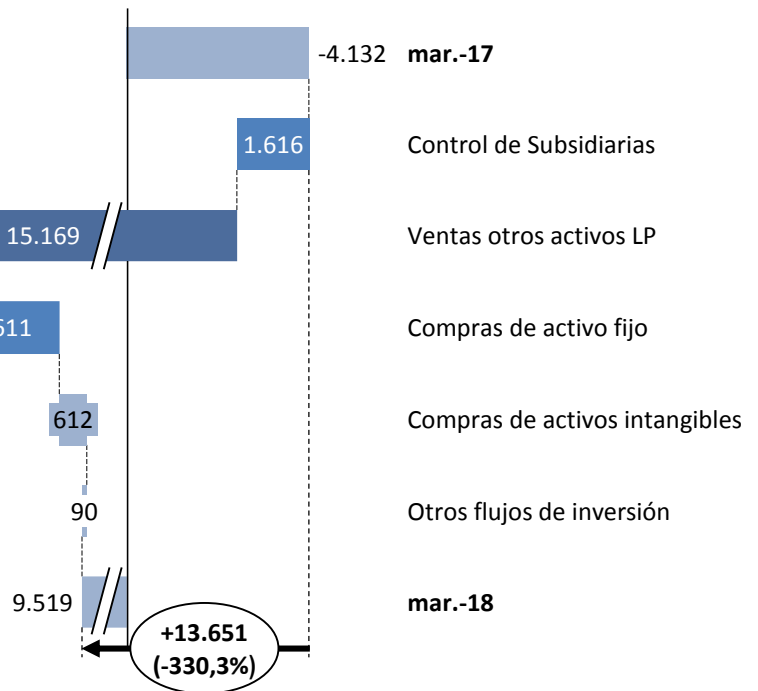
Análisis Comparativo Estado Flujo de Efectivo Directo (Marzo 2018 vs. 2017)

Flujo de Inversión

\$ millones

Flujo originado por actividades de inversión disminuye respecto al periodo anterior en MM\$13.651, lo cual se genera principalmente por:

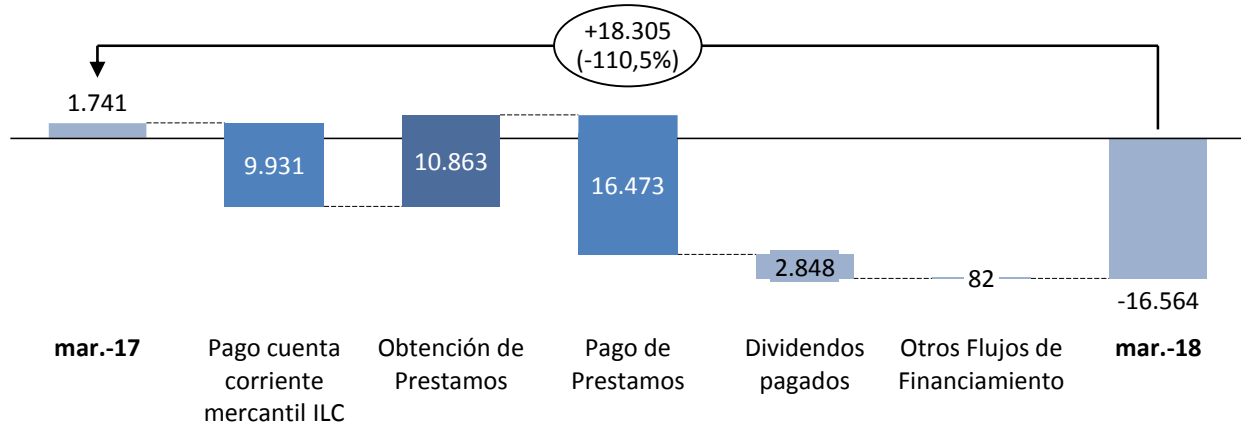
- Venta de otros activos por M\$15.169.
- Aumento en compras de activo Fijo financiada con recursos propios MM\$2.611
- Compras de activos intangibles MM\$612



Flujo de Financiamiento

\$ millones

Flujo de financiamiento presenta una disminución de MM\$18.305 (menores desembolsos en relación al periodo anterior), lo cual se muestra en el siguiente movimiento de variaciones:



- Durante el primer trimestre 2018, se abonaron MM\$12.930, a la cuenta corriente mercantil mantenida con nuestro controlador ILC, mientras que a marzo 2017, se abonaron MM\$3.000, lo que genera una variación a marzo 2018 y 2017 de MM\$9.931.
- Obtención de Préstamos se incrementan en MM\$10.863, por préstamos de corto plazo para financiar capital de trabajo, y pagos de créditos por MM\$16.473, se debe principalmente al pago de líneas de crédito ocupadas a fines del año 2017, con Banco de Chile, BBVA y Estado, pagados en el año 2018, por Red Salud.
- Pago de dividendos MM\$2.905 correspondiente al saldo pendiente de pago del dividendo ejercicio 2016.

Análisis de Indicadores

Liquidez y Endeudamiento

		mar-18	dic-17
Liquidez			
Liquidez corriente	veces	1,03x	1,05x
Razón ácida	veces	0,99x	1,01x
Endeudamiento			
Razón endeudamiento (Total Pasivos/Total Patrimonio)	veces	2,05x	2,15x
Deuda Financiera Corriente/Deuda Financiera Total	%	16,3%	14,8%
Deuda Financiera No Corriente/Deuda Financiera Total	%	83,7%	85,2%
		mar-18	dic-17
Endeudamiento			
Cobertura gastos financieros (Costo financiero/UAll)	veces	0,13x	0,96x

La liquidez corriente es de 1,03 veces, con una cobertura de gastos financieros de 0,13 veces, y una razón de endeudamiento de 2,05 veces. La disminución de liquidez corriente se explica principalmente por disminución de las cuentas por cobrar producto de un mayor deterioro y por la disminución de los pasivos financieros por abonos a cuenta corriente mercantil.

Rentabilidad

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

\$ miles		mar-18	dic-17
Rentabilidad			
Rentabilidad del patrimonio	%	8,70%	2,77%
Rentabilidad del activo	%	2,86%	0,88%
Utilidad por acción	\$	3,8	1,3

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 marzo de 2018, estas obligaciones se encuentran estructuradas mayoritariamente tasas de interés fijas (87%). Por lo que, la exposición a variación de tasas de interés es menor. De todas formas, la porción de deuda a tasa variable a marzo 2018 corresponde a M\$25.665.786 aproximadamente y tiene una sensibilidad de M\$256.658 anuales en intereses adicionales por cada 100 puntos bases de variación de la tasa de referencia”.

Riesgo efectos inflación

Al 31 marzo 2018 un 67% 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 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 31 de marzo de 2018 y diciembre 2017, la exposición neta total de la Sociedad y subsidiarias a los Deudores Comerciales y otras cuentas por cobrar corrientes asciende a M\$72.572.409 y M\$87.348.197 , 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 gestión de cobranza prejudicial y judicial es realizada por empresas de abogados externos.

Principales Riesgos y Principales Medidas Utilizadas para su Mitigación

Riesgo de Crédito

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 Sociedad 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 están al inicio de la sección.

Dado lo anterior, y considerando que, al 31 de marzo de 2018 el 16.3% (14,8% 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 Sociedad. Sin perjuicio de lo anterior, cuenta con líneas bancarias de corto plazo aprobadas, que permiten reducir ostensiblemente el riesgo de liquidez.

Principales Riesgos y Principales Medidas Utilizadas para su Mitigación

Riesgo de Liquidez

Los pasivos financieros del Grupo al 31 de marzo de 2018 y al 31 de diciembre de 2017, se detallan a continuación agrupados por vencimientos:

	Saldo al 31.03.2018	Saldo al 31.12.2017
Pasivos Financieros	MS	MS
Hasta 90 días	18.934.188	15.756.513
Entre 90 días y 1 año	13.876.219	13.469.452
Entre 1 y 3 años	30.028.265	30.689.691
Entre 3 y 5 años	13.272.276	16.211.211
Más de 5 años	124.929.731	121.785.020
Total pasivos financieros	<u>201.040.679</u>	<u>197.911.887</u>

Gestión de 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 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, al 31 de marzo de 2018 se mantienen dos bonos:

Bonos Serie C

Con fecha 26 de enero de 2012, Red Salud efectuó la primera colocación de bonos desmaterializados y al portador en el mercado local, con cargo a la línea inscrita en el registro N°698. La serie C (única), fue colocada por un monto de UF1.000.000. Estos bonos devengan sobre el capital insoluto una tasa de interés de carátula anual de UF + 4,25%, con pagos de intereses anuales y amortización de capital en 11 cuotas iguales, desde junio de 2022.

Principales Riesgos y Principales Medidas Utilizadas para su Mitigación

Gestión de Capital

Bonos Serie E

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 Superintendencia de Valores y Seguros 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%.

Los Fondos provenientes de la colocación de Bonos de la Serie C y E 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.

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.

Cumplimiento covenants

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.

<i>Cifras en Miles de pesos</i>	31-03-2018
Otros Pasivos Financieros corrientes	32.810.407
Otros pasivos Financieros no corrientes	168.230.272
Patrimonio Total	131.019.428
Deuda financiera / patrimonio total	1,53

Al 31 de marzo de 2018, Empresas Red Salud cumple con restricción de endeudamiento financieros exigida por la obligación con el público.

Principales Riesgos y Principales Medidas Utilizadas para su Mitigación

Cumplimiento covenants

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.

<i>Cifras en Miles de pesos</i>	31-03-2018	31-03-2017	31-12-2017
Ingreso de actividades ordinarias	87.779.272	81.875.333	348.758.231
Costo de Ventas	(67.501.016)	(63.253.251)	(267.227.606)
Ganancia Bruta	20.278.256	18.622.082	81.530.625
Gastos de Administración	(17.808.921)	(15.681.065)	(63.124.311)
Depreciación	3.918.096	3.765.000	15.355.209
Amortización	260.440	244.202	1.140.664
EBITDA	6.647.871	6.950.219	34.902.187
EBITDA últimos 12 meses			34.599.839

Ingresos financieros	71.188	43.860	182.818
Costos financieros	(2.131.070)	(2.324.562)	(8.967.361)
Gastos financieros netos	(2.059.882)	(2.280.702)	(8.784.543)
Gastos financieros netos últimos 12 meses			(8.563.723)

EBITDA / Gastos Financieros Netos (veces)	4,04
--	-------------

Al 31 de marzo de 2018, Empresas Red Salud cumple con restricción de cobertura de gastos financieros exigida por la obligación con el público.

1.3 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.

<i>Cifras en M\$</i>	31-03-2018
Total Activos Corrientes	102.576.951
Total, Activos no Corrientes	296.435.562
Total, Activos	399.012.513
Activos Gravados	83.340.627
Total, activos Libres de gravámenes	315.671.886
Deudora Financiera no garantizada	100.007.089
(Total de Activos - Activos Garantizados/ Deuda financiera sin garantías)	3,16

Principales Riesgos y Principales Medidas Utilizadas para su Mitigación

Cumplimiento covenants

1.4 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 31 de marzo de 2018, Empresas Red Salud cumple con restricción de Propiedad directa e indirecta exigida por las obligaciones con el público.

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

Bonos serie E:

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:

2.1. Endeudamiento Financiero:

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

Se establece en el contrato que, a contar del 01 enero 2018, fecha de entrada en vigencia de la Norma Internacional de información financiera número nueve (IFRS9), y respecto al cálculo de Endeudamiento Financiero, no será considerado en el cálculo el monto total del ajuste al Patrimonio producto de la primera aplicación de la norma.

	31-03-2018
Bono Serie "E"	M\$
Otros pasivos financieros corriente	32.810.407
Otros pasivos financieros no corriente	168.230.272
Efectivo y equivalentes al efectivo	(9.623.398)
Deuda Financiera Neta Total	191.417.281
Patrimonio	131.019.428
Ajuste primera adopción IFRS9	8.721.203
Patrimonio ajustado	139.740.631
Deuda Financiera/Patrimonio	1.37x

Al 31 de marzo de 2018, Empresas Red Salud cumple con restricción de activos libres de gravámenes exigida por la obligación con el público.

2.2 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.

Principales Riesgos y Principales Medidas Utilizadas para su Mitigación

Cumplimiento covenants

Al 31 de marzo de 2018, Empresas Red Salud cumple con restricción de activos libres de gravámenes exigida por la obligación con el público.

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:

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.

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.

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 31 de marzo de 2018, Empresas Red Salud cumple con todas las restricciones exigidas por el Banco Consorcio, de acuerdo con los cálculos adjuntos en numero 1).

4. 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:

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.

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.

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 31 de marzo de 2018, Empresas Red Salud cumple con todas las restricciones exigidas por el Banco Bice, de acuerdo con los cálculos adjuntos en numero 1).