

Introducción

Empresas Red Salud y Subsidiarias Al 30 de junio 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 30 de junio 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 30 de junio 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 30 de junio 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

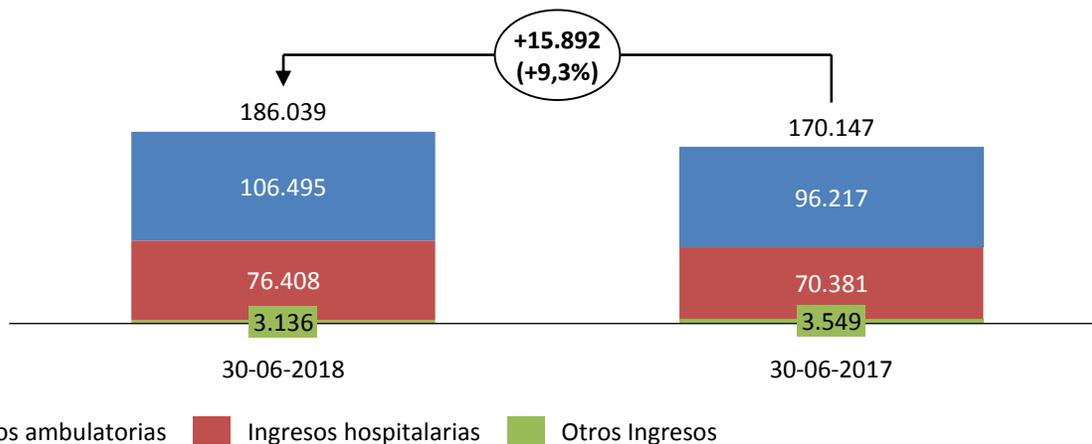
Análisis Comparativo Estado de Resultados (Junio 2018 vs. 2017)

\$ miles	Jun-18	Jun-17	Var. '18-'17
Ingresos actividades ordinarias	186.039	170.147	15.892
Costo de ventas	(139.465)	(130.097)	(9.368)
Ganancia Bruta	46.574	40.050	6.524
<i>Margen Bruto (%)</i>	25,0%	23,5%	1,5%
Gastos de Administración y Ventas	(35.422)	(31.794)	(3.628)
Resultado no operacional (*)	2.674	(7.056)	9.730
Resultado neto controlador	13.826	1.200	12.626
<i>Margen Neto (%)</i>	7,4%	0,7%	6,7%
EBITDA	19.520	16.381	3.139
<i>Margen EBITDA (%)</i>	10,5%	9,6%	0,9%

(*) 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

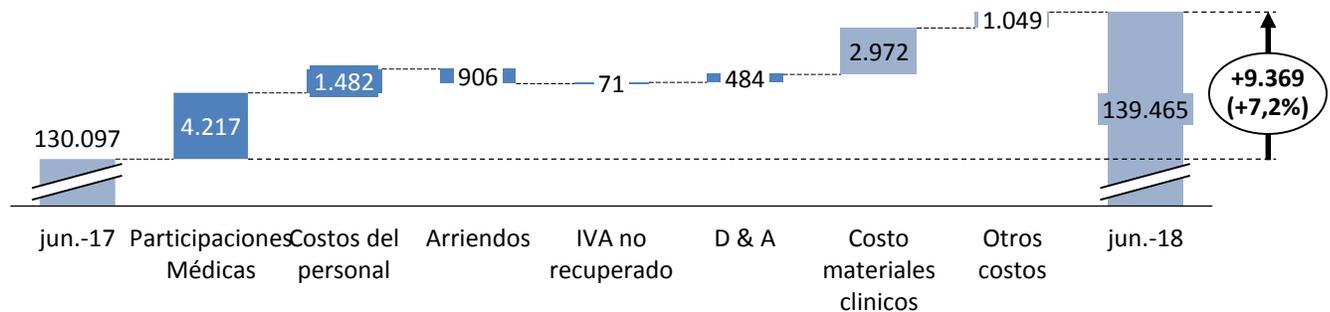


La venta total creció un 9,3% principalmente por un incremento de venta ambulatoria (MM\$10.278) y hospitalaria (MM\$6.827), equivalentes a un 11% y 9% respectivamente

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

Costo de Ventas

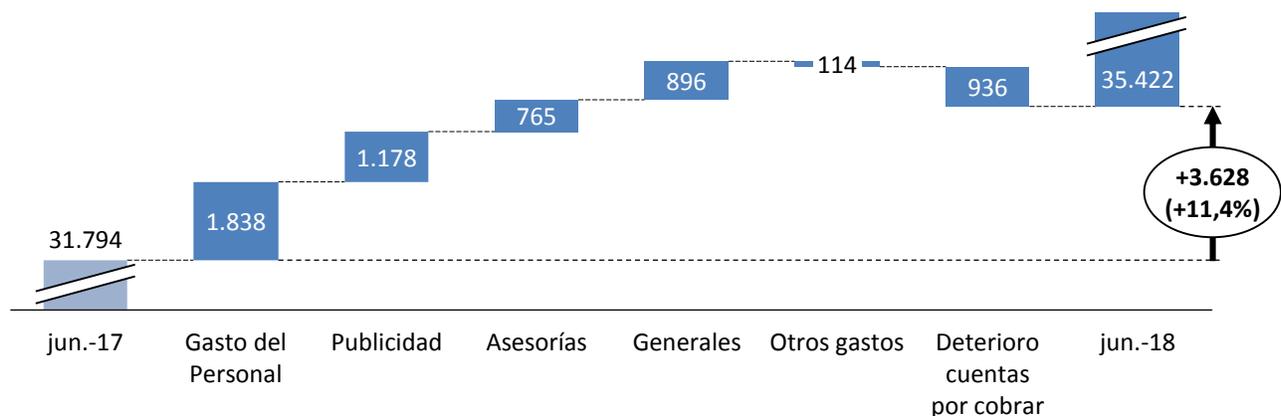
\$ millones



Producto de la mayor actividad y venta, el costo de venta aumentó en MM\$9.369 respecto al primer semestre del 2017, equivalente a un 7,2%. Este aumento se descompone en aumento en participaciones médicas (MM\$4.217), costos del personal (MM\$1.882), costo materiales clínicos (MM\$2.972) y otros costos por servicio por (MM\$1.049).

Gastos de Administración y Ventas

\$ millones



El gasto de administración y ventas aumentó un 11,4% respecto al primer semestre del 2017, explicado por:

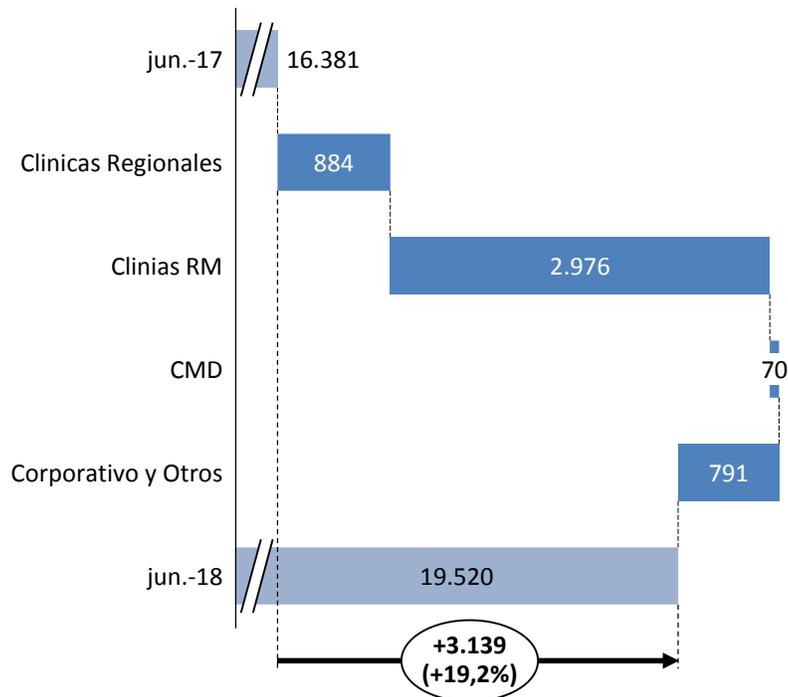
- Gasto de personal administrativo de MM\$1.838, principalmente por apertura de centros médicos y por indemnizaciones.
- Publicidad de MM\$1.178, dado principalmente por gasto asociado al fortalecimiento de la marca
- Asesorías de MM\$765.

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

EBITDA

\$ millones

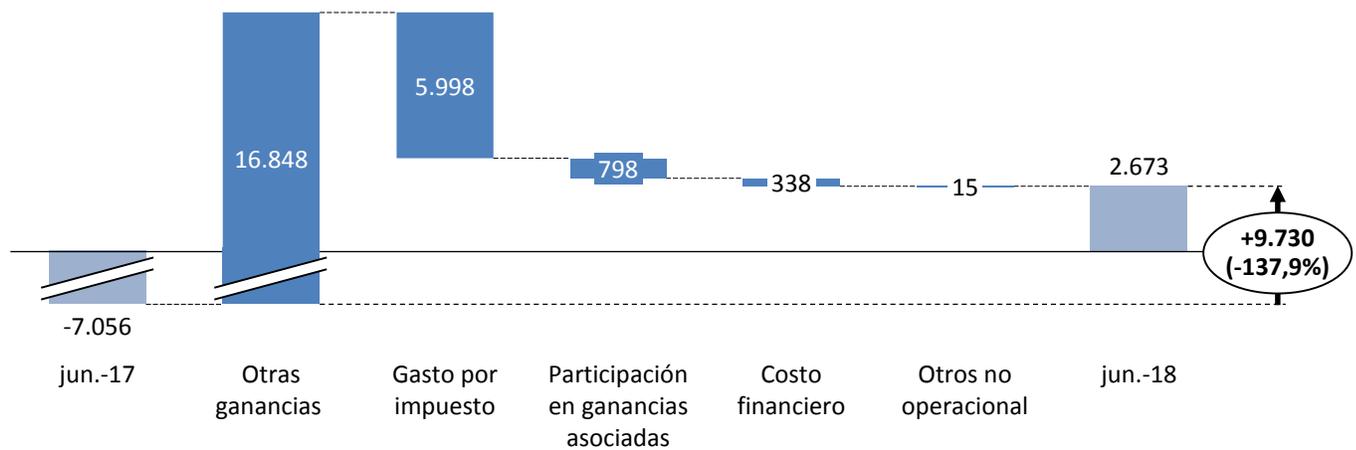
* Incluye CRS Vitacura e Inmobiliaria



Respecto al primer semestre del año anterior, se obtuvo un EBITDA MM\$3.139 mayor, equivalente a un 19,2%. El mayor EBITDA es transversal a todas las filiales (excepto Temuco), explicado por mayor venta asociado a un aumento de la actividad ambulatoria y hospitalaria. Destaca ahorro por eficiencia en costos del personal y menor deterioro de cuentas por cobrar como porcentaje de las ventas respecto a año anterior.

Resultado No Operacional

\$ millones



- Otras ganancias: Presenta un aumento de MM\$16.848, generado principalmente por la Venta de ATESA en enero de 2018.
- Impuestos a las ganancias: El mayor gasto de MM\$5.998, 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\$798 millones es generado porque se deja de reconocer la participación mantenida sobre ATESA por la venta, reconociendo el resultado por HCVM y ACR2.

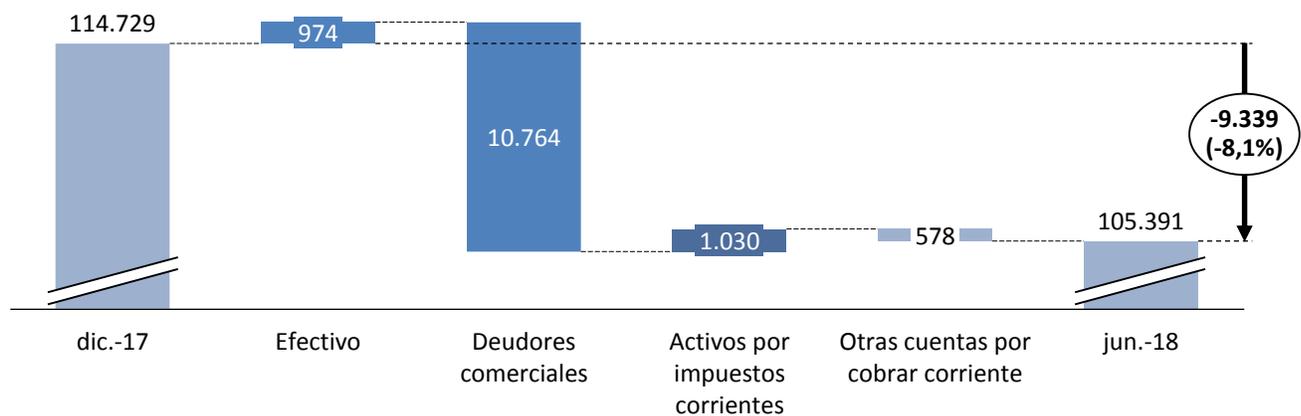
Análisis Comparativo Estado de Situación Financiera (Junio 2018 vs. Diciembre 2017)

\$ miles	jun-18	dic-17	Var. '18-'17
Activos corrientes	105.391	114.729	(9.338)
Activos disponible para la venta	-	841	841
Activos no corrientes	297.461	293.290	4.171
Total Activos	402.852	408.860	(6.008)
Pasivos corrientes	91.189	109.665	(18.476)
Pasivos no corrientes	177.746	169.590	8.156
Total Pasivos	268.935	279.255	(10.320)
Patrimonio atribuible a la controladora	123.885	119.242	4.643
Participaciones no controladoras	10.031	10.363	(332)
Total Patrimonio	133.917	129.605	4.312
Total Patrimonio y Pasivos	402.852	408.860	(6.008)

Activos corrientes

\$ millones

Activos Corrientes presentan una disminución de MM\$9.338, equivalente a un 8%. Las principales variaciones se explican a continuación:



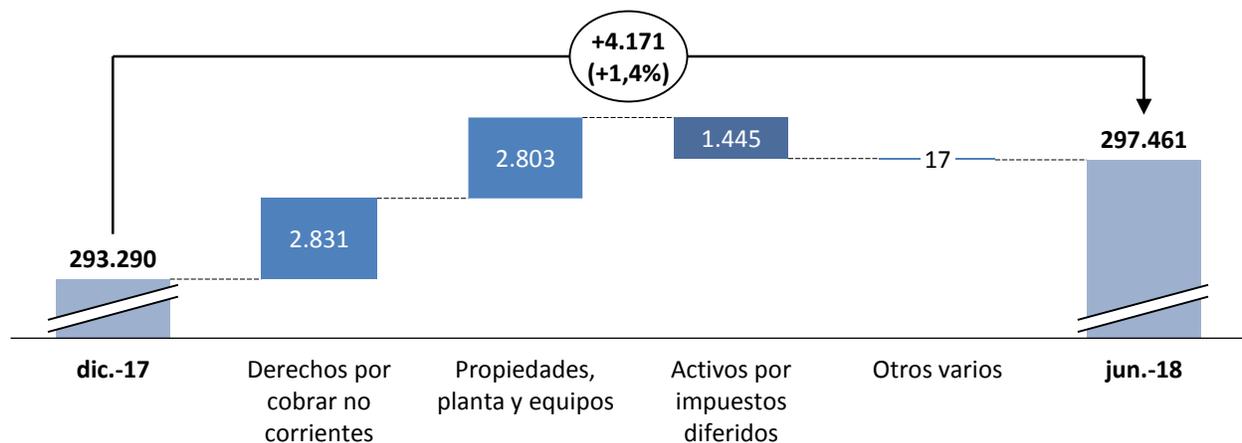
- Efectivo y equivalente de efectivo: Aumento de MM\$974, por mayores saldos en Banco.
- Deudores comerciales: La disminución de MM\$10.764, es generado por un aumento en la cartera bruta de MM\$1.891 producto de una mayor venta y mejora en la gestión de la cartera devengada y aumento en MM\$12.655 de 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\$644 con efecto en resultado por la aplicación del modelo durante el primer semestre.

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

- **Activos por impuestos corrientes:** El aumento en MM\$1.039, corresponde a la activación del crédito Ley Austral en Inversalud Magallanes MM\$1.944 producto de la recepción definitiva de la ampliación de consultas médicas y procedimientos.
- **Otras cuentas por cobrar no corrientes:** Disminución en MM\$665 de cuentas por cobrar empresas relacionadas, compensado con un mayor stock de inventarios MM\$3, y aumento de otros activos no financieros en MM\$82.

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 neto de MM\$2.803 corresponde principalmente a proyectos en construcción, compras de equipamiento médico y mejoras de bienes arrendados en distintos centros médicos por un total de MM\$12.685. Efecto compensado por reconocimiento de la depreciación del ejercicio por MM\$7.841 y rebaja por crédito ley Austral en Magallane
- **Activos por impuestos diferidos:** Los MM\$1.445 se explica por la disminución en MM\$4.621 de la pérdida fiscal de Bicentenario producto de la venta de ATESA, compensado por el aumento de activos por impuestos diferidos relativos al deterioro de deudores comerciales, por efecto de la primera adopción de IFRS9 por MM\$3.270, diferencias en las bases y provisión de vacaciones .

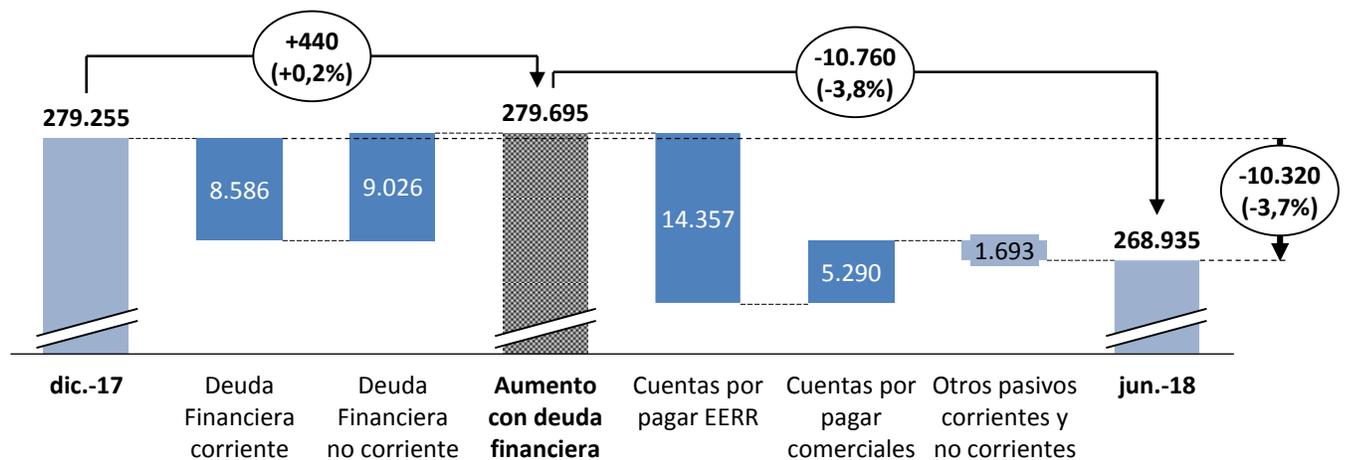
Análisis Comparativo Estado de Situación Financiera (Junio 2018 vs. Diciembre 2017)

Pasivos Totales

\$ millones

Pasivos Totales presentan un saldo de MM\$268.935 al 30 de junio de 2018, compuesto por pasivos corrientes de MM\$91.189 y no corrientes de MM\$177.746, el cual presenta una disminución un 3,7% respecto al periodo 2017.

Lo cual se muestra en el siguiente cuadro de movimiento:



- Deuda Financiera (corriente + no corriente), presenta un aumento de MM\$440:
 - Deuda de corto plazo, disminuyó en MM\$8.585, producto de refinanciamiento de deuda de corto plazo.
 - Deuda de largo plazo, aumento en MM\$9.026.
- Cuentas por pagar a Entidades relacionadas: disminución de MM\$14.357 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 principalmente por honorarios médicos, 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 y disminución pasivo por impuesto diferidos en Tabancura por efecto neto del activo por impuesto diferidos por cambio de modelo IFRS9.

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

Patrimonio Total

\$ millones

\$ miles	jun-18	dic-17	Var. '18-'17
Capital pagado	58.041	58.041	-
Ganancias acumuladas	4.953	309	4.644
Otras reservas	60.891	60.891	-
Patrimonio Controladores	123.885	119.242	4.644
Patrimonio No Controladora	10.031	10.363	(332)
Patrimonio Neto Total	133.917	129.605	4.312

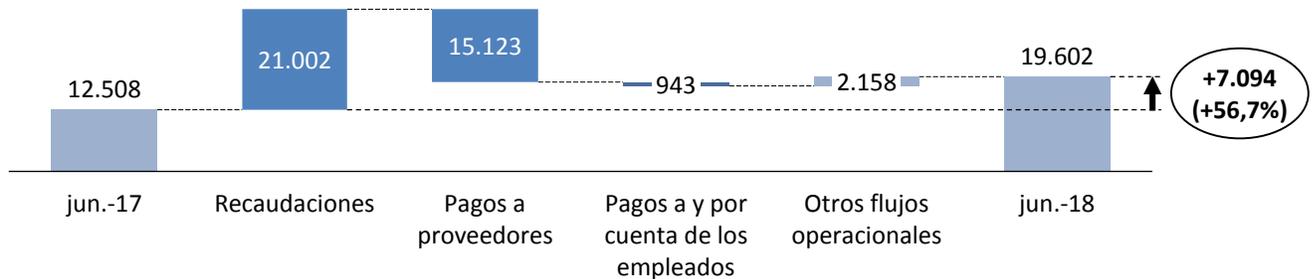
- El aumento de MM\$4.644 se compone por el reconocimiento del ajuste de deterioro por primera adopción IFRS 9 por MM\$8.332, neto de impuestos diferidos, más utilidad ejercicio 2018 por MM\$13.826 y el reconocimiento del 30% dividendo del ejercicio 2018 del resultado neto a distribuir equivalente a MM\$770, y otros ajustes menores por MM\$79 por correcciones menores reconocidos a resultado acumulado.
- Patrimonio no controlador: La variación se produce principalmente por resultado ejercicio 2018 MM\$855 más ajuste primera adopción IFRS9 porción no controladora (MM\$389), y otros disminuciones por (MM\$798)

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

\$ miles	jun-18	jun-17	Var. '18-'17 (MM\$)	Var. '18-'17 (%)
Flujo originado por actividades de la operación	19.602	12.508	7.094	57%
Flujo originado por actividades de inversión	5.495	(9.817)	15.312	-156%
Flujo originado por actividades de financiamiento	(24.123)	(3.646)	(20.477)	562%
Flujo neto total del periodo	974	(956)	1.929	-202%
Efectos de la variación en la tasa de cambio	1	-	1	-356%
Saldo inicial de efectivo	8.557	6.372	2.185	34%
Saldo Final	9.531	8.331	1.200	14%

Flujo Operacional

\$ millones



Flujo operacional, presenta una caída de un 57%, 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\$15.123, 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\$943, se explica por un aumento en dotación de personal para apoyar el incremento de actividad en Clínicas y centros médicos.
- Otros flujos operacionales: Aumento de MM\$1.210 por dividendos recibidos de ATESA en enero 2018 y otros cobros por MM\$948

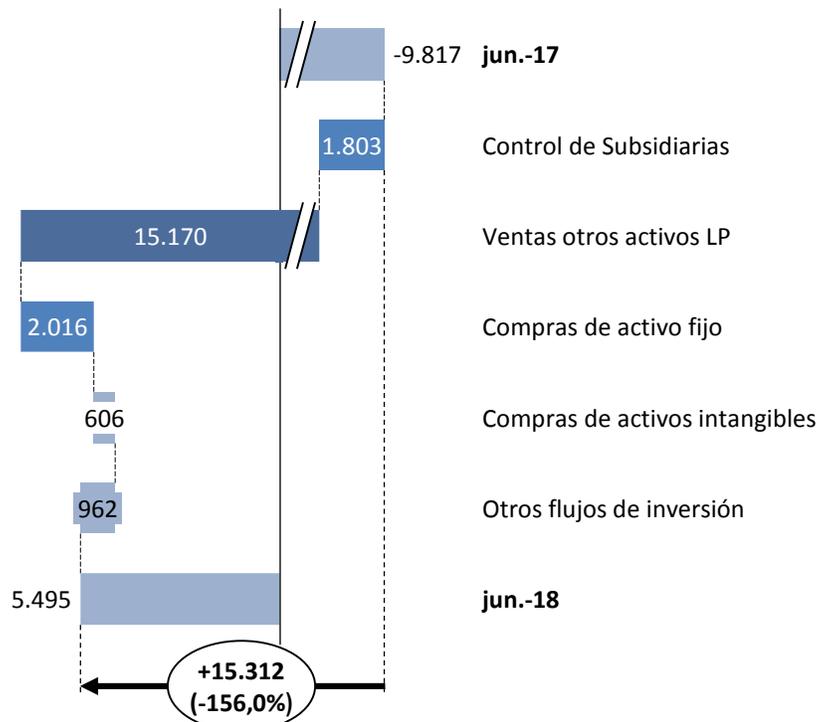
Análisis Comparativo Estado Flujo de Efectivo Directo (Marzo 2018 vs. 2017)

Flujo de Inversión

\$ millones

Flujo originado por actividades de inversión aumenta respecto al periodo anterior en MM\$15.312, lo cual se genera principalmente por:

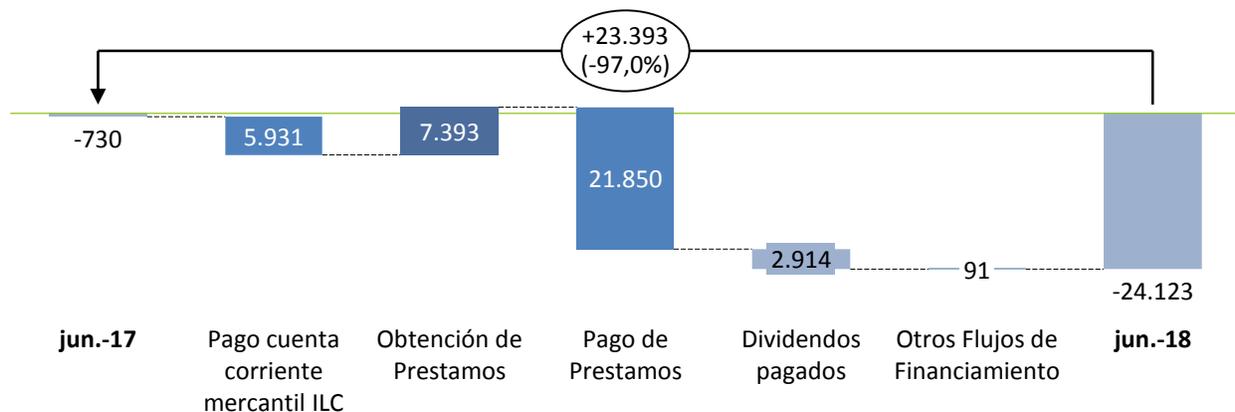
- Venta de otros activos por M\$15.169.
- Aumento en compras de activo Fijo financiada con recursos propios MM\$2.016
- Compras de activos intangibles MM\$606
- Otros flujos de inversión: venta de activos Relacionados a propiedad, planta y equipo



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 junio 2017, se abonaron MM\$7.000, lo que genera una variación a junio 2018 y 2017 de MM\$5.931.
- Obtención de Préstamos se incrementan en MM\$7.393, por préstamos de corto plazo para financiar capital de trabajo, y pagos de créditos por MM\$21.850, 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\$2.914 correspondiente al saldo pendiente de pago del dividendo ejercicio 2016.

Análisis de Indicadores

Liquidez y Endeudamiento

		jun-18	dic-17
Liquidez			
Liquidez corriente	veces	1,16x	1,05x
Razón ácida	veces	1,11x	1,01x
Endeudamiento			
Razón endeudamiento (Total Pasivos/Total Patrimonio)	veces	2,01x	2,16x
Deuda Financiera Corriente/Deuda Financiera Total	%	0,10x	0,15x
Deuda Financiera No Corriente/Deuda Financiera Total	%	0,90x	0,85x
		jun-18	Jun-17
Endeudamiento			
Cobertura gastos financieros (Costo financiero/UAll)	veces	0,22x	1,42x

La liquidez corriente es de 1,16 veces, con una cobertura de gastos financieros de 0,22 veces, y una razón de endeudamiento de 2,01 veces. El aumento 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 un aumento respecto el periodo anterior:

\$ miles		jun-18	dic-17
Rentabilidad			
Rentabilidad del patrimonio	%	10,32%	2,77%
Rentabilidad del activo	%	3,43%	0,88%
Utilidad por acción	\$	5,02	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 30 de junio de 2018, estas obligaciones se encuentran estructuradas mayoritariamente tasas de interés fijas (91%). 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 2018 corresponde a M\$18.429.020 aproximadamente y tiene una sensibilidad de M\$184.290 anuales en intereses adicionales por cada 100 puntos bases de variación de la tasa de referencia

Riesgo efectos inflación

Al 30 de junio de 2018, un 68% 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 30 de junio 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\$76.583.777 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 30 de junio de 2018 el 10.4% (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 30 de junio de 2018 y al 31 de diciembre de 2017, se detallan a continuación agrupados por vencimientos:

	Saldo al 30.06.2018	Saldo al 31.12.2017
	MS	MS
Pasivos Financieros		
Hasta 90 días	10.430.335	15.340.732
Entre 90 días y 1 año	10.209.685	13.885.233
Entre 1 y 3 años	39.973.372	29.753.363
Entre 3 y 5 años	46.077.356	52.964.655
Más de 5 años	<u>91.661.219</u>	<u>85.967.904</u>
Total pasivos financieros	<u>198.351.967</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 30 de junio 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

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:

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.

	30-06-2018
Bono Serie "C"	M\$
Otros pasivos financieros corriente	20.640.020
Otros pasivos financieros no corriente	177.711.947
atrimonio	133.916.813
Deuda Financiera/Patrimonio	1.48x

Al 30 de junio de 2018, la Sociedad 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.

Bono Serie "C"

<i>Cifras en Miles de pesos</i>	30-06-2018	30-06-2017	31-12-2017
Ingreso de actividades ordinarias	186.039.320	170.146.990	348.758.231
Costo de Ventas	(139.465.346)	(130.096.627)	(267.227.606)
Ganancia Bruta	46.573.974	40.050.363	81.530.625
Gastos de Administración	(35.421.502)	(31.793.828)	(63.124.311)
Depreciación	7.851.734	7.596.571	15.355.212
Amortización	515.432	527.906	1.140.664
EBITDA	19.519.638	16.381.012	34.902.190
EBITDA últimos 12 meses			38.040.816
Ingresos financieros	134.211	87.236	182.818
Costos financieros	(4.743.419)	(4.404.940)	(8.967.361)
Gastos financieros netos	(4.609.208)	(4.317.704)	(8.784.543)
Gastos financieros netos últimos 12 meses			(9.076.047)
EBITDA / Gastos Financieros Netos (veces)			4,19

Al 30 de junio 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.

Bono Serie "C"	30-06-2018
	M\$
Total, Activos Corrientes	105.390.691
Total, Activos No Corrientes	297.461.140
Total, Activos	402.851.831
Activos Gravados	(83.566.876)
Total, activos Libres de gravámenes	319.284.955
Deuda Financiera no garantizada	98.940.697
(Total de Activos - Activos Garantizados) / Deuda financiera sin garantías	3,23

Al 30 de junio de 2018, Empresas Red Salud cumple con restricción de activos libres de gravámenes exigida por la obligación con el público.

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 30 de junio 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: 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.

	30-06-2018
Bono Serie "E"	M\$
Otros pasivos financieros corriente	20.640.020
Otros pasivos financieros no corriente	177.711.947
Efectivo y equivalentes al efectivo	(9.530.911)
Deuda Financiera Neta Total	188.821.056
Patrimonio	133.916.813
Ajuste de primera adopción IFRS 9	8.721.203
Deuda Financiera/Patrimonio	1.32x

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.

	30-06-2018
Bono Serie "E"	M\$
Total, Activos Corrientes	105.390.691
Total, Activos No Corrientes	297.461.140
Total, Activos	402.851.831
Activos Gravados	(83.566.876)
Total, activos Libres de gravámenes	319.284.955
Deuda Financiera no garantizada	98.940.697
(Total de Activos - Activos Garantizados) / Deuda financiera sin garantías	3,23

Al 30 de junio de 2018, Empresas Red Salud cumple con restricción de activos libres de gravámenes exigida por la obligación con el público

Principales Riesgos y Principales Medidas Utilizadas para su Mitigación

Cumplimiento covenants

3.- 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:

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 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:

4.1 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.

4.2 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.

4.3 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 2018, Empresas Red Salud cumple con todas las restricciones exigidas por el Banco Bice, de acuerdo con los cálculos adjuntos en numero 1).

Principales Riesgos y Principales Medidas Utilizadas para su Mitigación

Cumplimiento covenants

5.- 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:

5.1 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

5.2 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.

5.3 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.

5.4 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.

Principales Riesgos y Principales Medidas Utilizadas para su Mitigación

Cumplimiento covenants

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.

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.

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

6.1 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 y Security, responsabilidades por operaciones de factoraje y similares, excluyéndose toda deuda subordinada

Cifras en Miles de Pesos	30-06-2018
Pasivos Totales Avansalud	32.403.968
Deuda Leasing	12.997.725
Deuda Subordinada Avansalud	2.513.734
Patrimonio Total Avansalud	13.851.747
(Total Pasivos – Deuda Leasing - Deuda Subordinada) / (patrimonio total + Deuda Subordinada)	1,03x

6.2 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.

Principales Riesgos y Principales Medidas Utilizadas para su Mitigación

Cumplimiento covenants

<i>Cifras en Miles de pesos</i>	30-06-2018
Otros Pasivos Financieros corrientes	1.423.927
Otros pasivos Financieros no corrientes	14.066.202
Deuda Financiera Total	15.490.129

<i>Cifras en Miles de pesos</i>	30-06-2018	30-06-2017	31-12-2017
Ingreso de actividades ordinarias	26.544.953	22.801.267	49.148.506
Costo de Ventas	(19.422.339)	(16.873.302)	(35.808.134)
Ganancia Bruta	7.122.614	5.927.965	13.340.372
Gastos de Administración	(3.719.870)	(3.479.575)	(7.286.636)
Depreciación	1.208.459	1.280.745	2.589.468
Amortización	27.112	28.145	55.789
EBITDA	4.638.315	3.757.280	8.698.993
EBITDA últimos 12 meses	9.580.028		

Deuda Financiera / EBITDA	1,62x
----------------------------------	--------------

6.3 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

<i>Cifras en Miles de pesos</i>	30-06-2018	30-06-2017	31-12-2017
Ingreso de actividades ordinarias	26.544.953	22.801.267	49.148.506
Costo de Ventas	(19.422.339)	(16.873.302)	(35.808.134)
Ganancia Bruta	7.122.614	5.927.965	13.340.372
Gastos de Administración	(3.719.870)	(3.479.575)	(7.286.636)
Depreciación	1.208.459	1.280.745	2.589.468
Amortización	27.112	28.145	55.789
EBITDA	4.638.315	3.757.280	8.698.993
EBITDA últimos 12 meses	9.580.028		

<i>Cifras en Miles de pesos</i>	30-06-2018
Activos corrientes	16.254.552
Activos no corrientes	30.001.163
Total activos	46.255.715

EBITDA/Total de Activos	20,7%
--------------------------------	--------------

Principales Riesgos y Principales Medidas Utilizadas para su Mitigación

Cumplimiento covenants

6.4 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

<i>Cifras en Miles de pesos</i>	30-06-2018
Patrimonio controlador	13.497.271
Patrimonio no controlador	354.476
Total Patrimonio	13.851.747
(+) Deuda subordinada	2.513.734
Total	16.365.481

Valor UF al 30-06-2018 (cifra en pesos)	27.158,77
---	-----------

(> UF 0,25 millones) = (Patrimonio total + Deuda Subordinada) / Valor UF	602,59
--	--------

6.5 Razón Endeudamiento y Patrimonio Neto del Garante “Empresa 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.

Principales Riesgos y Principales Medidas Utilizadas para su Mitigación

Cumplimiento covenants

<i>Cifras en Miles de pesos</i>	30-06-2018
Pasivos Totales	268.935.018
Leasing BiceVida y Vida Security _ Bicentenario	29.596.448
Leasing BiceVida _Avansalud	12.997.725
Deuda Subordinada Red Salud	-
Patrimonio Controladora	123.885.390
Participaciones no controladoras	10.031.423
Patrimonio Total	133.916.813

(Total Pasivos – Leasing Bicentenario – Leasing Avansalud - Deuda Subordinada) / (patrimonio total + Deuda Subordinada)	1,69
--	-------------

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.

<i>Cifras en Miles de pesos</i>	30-06-2018
Patrimonio Neto	133.916.813
Valor UF al 30-06-2018 (cifra en pesos)	27.158,77
Patrimonio (cifra en miles de UF)	4.930,89