

## Introducción

### Empresas Red Salud y Subsidiarias Al 31 de diciembre de 2017

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 2017 y 2016 comparativo con igual periodo del año anterior, para un mejor análisis, se deben considerar los siguientes aspectos:

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

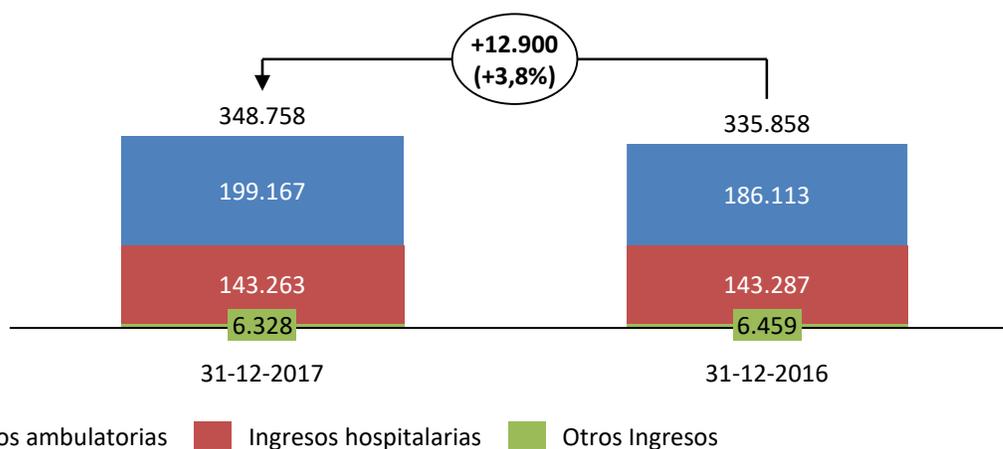
## Análisis Comparativo Estado de Resultado Diciembre 2017 vs 2016

\$ miles	dic-17	dic-16	Var. '17-'16
Ingresos actividades ordinarias	348.758	335.858	12.900
Costo de ventas	(267.228)	(257.927)	(9.301)
Ganancia Bruta	81.531	77.932	3.599
Margen Bruto (%)	23,4%	23,2%	0,2%
Gastos de adm y ventas	(63.124)	(55.966)	(7.159)
Resultado no operacional (*)	(14.820)	(14.560)	(261)
Resultado neto controlador	3.586	7.407	(3.821)
Margen Neto (%)	1,0%	2,2%	-1,2%
EBITDA	34.902	37.023	(2.121)
Margen Ebitda (%)	10,0%	11,0%	-1,0%

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

### Ingresos Operacionales

\$ millones



El desvío se asocia principalmente a una menor actividad en Bicentenario, grupo Tabancura y Regionales...

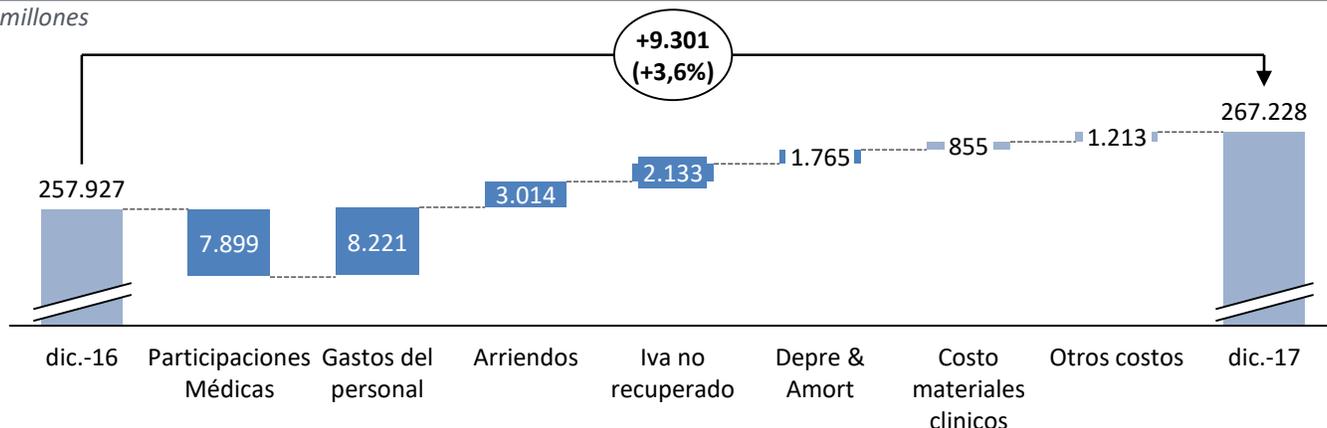
En el 2017, nuestra actividad de IQ estuvo bajo mercado mientras que nuestra actividad de Días Cama y Consultas estuvo sobre mercado. Sin embargo, esta mejora respecto al mercado, no nos ha permitido incrementar las ventas respecto al periodo anterior.

A nivel de actividad ambulatoria dental, presenta una fuerte caída respecto al periodo anterior. Por otro lado, la huelga en Bicentenario y Valparaíso, tuvo un fuerte impacto en la caída en ventas en este periodo

## Análisis Comparativo Estado de Resultado Diciembre 2017 vs 2016

### Costo de ventas

\$ millones

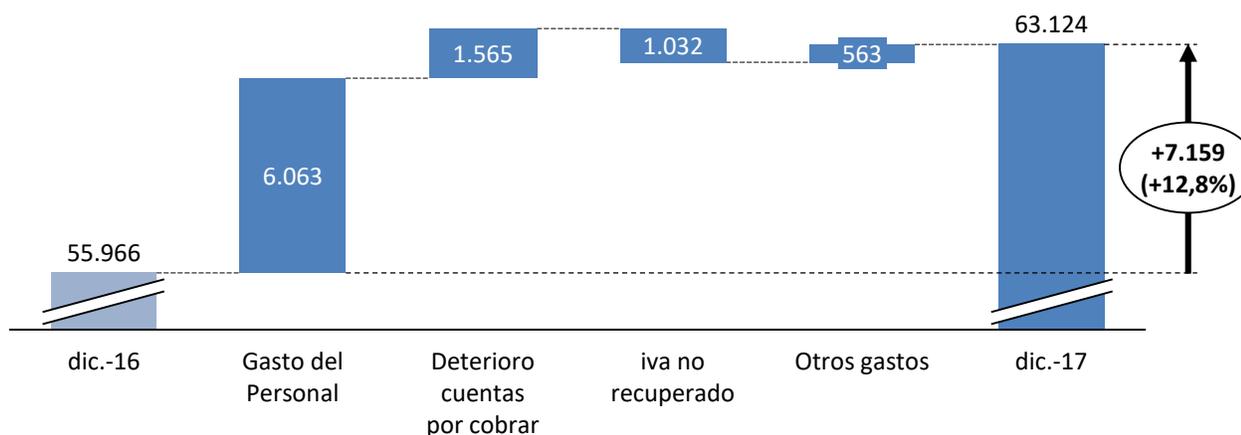


El costo de venta aumento en MM\$9.301 respecto al 2016, equivalente a un 3,5%. Las principales variaciones se explican por un incremento en costo de personal de MM\$8.221, IVA no recuperado de MM\$2.133 y depreciaciones de equipamiento operativo de MM\$1.765. Generado por un aumento de costos en Tabancura (Apertura nueva Torre), Megasalud, Avansalud y Bicentenario. Con una leve baja en Regionales, Iquique y Arauco.

Por otro lado, las participaciones médicas presentan una caída de MM\$7.889, producto de la fuerte caída en las ventas (costo variable directamente relacionado a las ventas)

### Gastos de Administración y Ventas

\$ millones



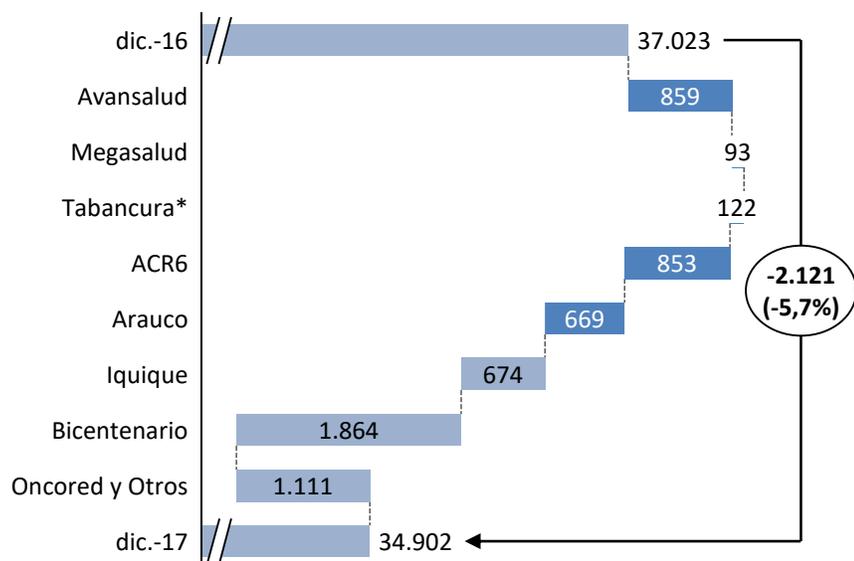
El gasto de administración y ventas aumentó un 12,8% respecto al periodo 2016, el cual es generado por cambios en:

- Gasto de personal administrativo de MM\$ 3.063 (huelga Valparaíso y Bicentenario, y dotación en Tabancura respecto el periodo anterior);
- Deterioro de cuentas por cobrar MM\$1.565 (Corrección error Política deterioro de Bicentenario, principalmente);
- IVA no recuperado, caída de M\$1.032;
- Otros gastos: Aumento de MM\$563 en asesoría, servicios básicos y mantenciones generales, principalmente

## Análisis Comparativo Estado de Resultado Dic 2017 vs 2016

### Ebitda

\$ millones



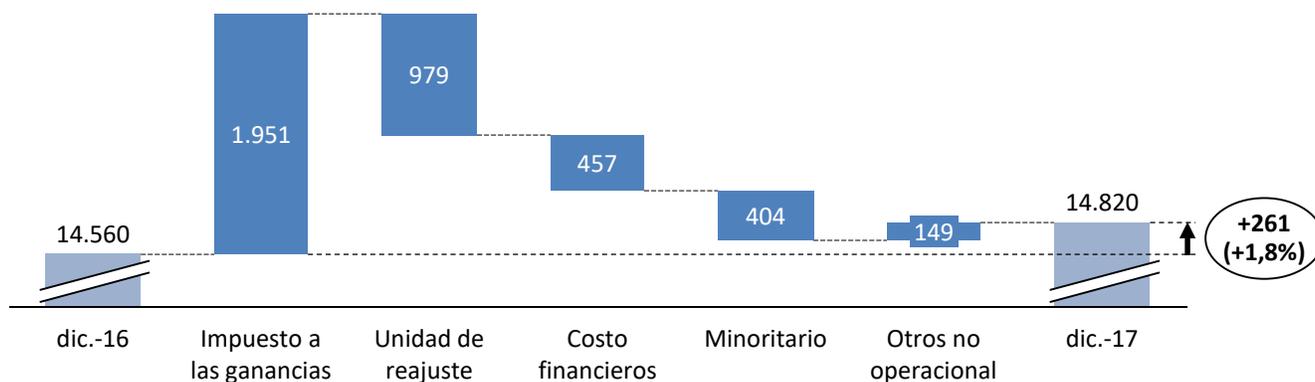
Estamos caídos respecto al 2016 principalmente por menor actividad en Bicentenario, Iquique, Valparaíso y Magallanes

La disminución de MM\$-2.121, está dada por principalmente por deterioro en los resultados de Bicentenario y Valparaíso producto de huelga, Caída en la actividad de Clínica Iquique, y aumento en gastos de administración de Clínica Tabancura y Bicentenario (deterioro cuentas por cobrar y gasto del personal principalmente)

\* Incluye Tabancura e Inmobiliaria

### Resultado no operacional

\$ millones



- Impuestos a las ganancias, presenta un aumento de M\$1.951, generado principalmente por reversas de impuesto diferidos por caída en pérdida tributaria de nuestras Filiales y se ejercieron opciones de compra de bienes en leasing
- Resultado por Unidad de Reajuste presenta una disminución de MM\$979, por efecto variación UF, la cual a diciembre de 017 es de 2,3 vs diciembre 2016 que fue 2,7. Este 0,4, tiene efecto directo en nuestra deuda financiera. Por otro lado, se prepago deuda en UF en las Sociedades Megasalud y Bicentenario
- Costos Financieros presentan caída de MM\$457, generado por el refinanciamiento de deuda de Megasalud y Bicentenario que genero una reducción del costo financiero. Por otro lado, en Red Salud el Bono serie E comenzó a generar intereses desde junio 2017, a diferencia del año 2016, que no lo teníamos.
- Resultado no controlador, disminución de MM\$404, producto del menor resultado respecto al periodo anterior

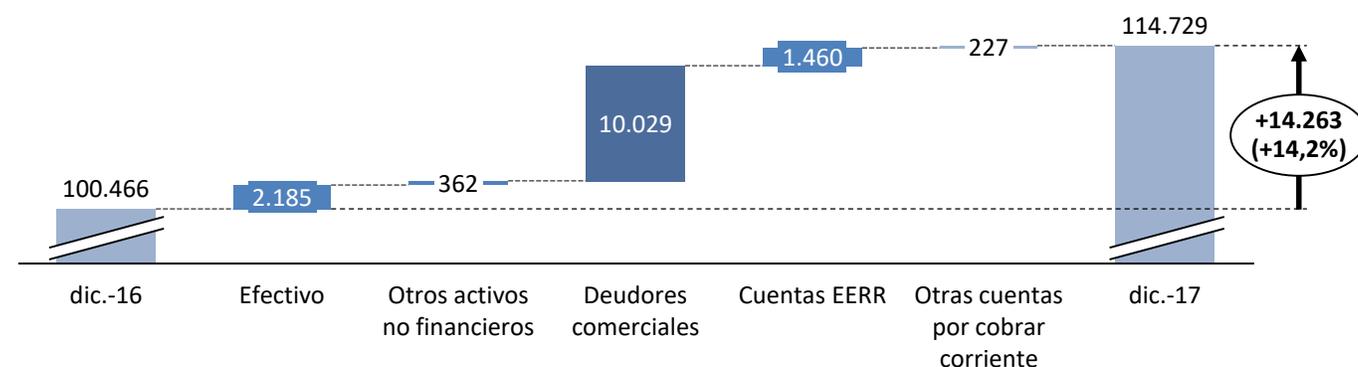
## Análisis Comparativo Estado de Situación Financiera (Dic 2017 vs 2016)

\$ miles	dic-17	dic-16	Var. '17-'16
Activos corrientes	114.729	100.466	14.263
Activos disponible para la venta	841	-	841
Activos no corrientes	293.290	290.597	2.693
<b>Total Activos</b>	<b>408.860</b>	<b>391.063</b>	<b>17.797</b>
Pasivos corrientes	109.665	96.974	12.691
Pasivos no corrientes	169.590	162.778	6.812
<b>Total Pasivos</b>	<b>279.255</b>	<b>259.752</b>	<b>19.503</b>
Patrimonio atribuible a la controladora	119.242	120.111	(869)
Participaciones no controladoras	10.363	11.200	(837)
<b>Total Patrimonio</b>	<b>129.605</b>	<b>131.311</b>	<b>(1.706)</b>
<b>Total Patrimonio y Pasivos</b>	<b>408.860</b>	<b>391.063</b>	<b>17.797</b>

### Activos corrientes

\$ millones

Activos Corrientes, presentan un aumento de MM\$14.263, equivalente a un 14,2% adicional en el 2017. Las principales variaciones se explican a continuación:



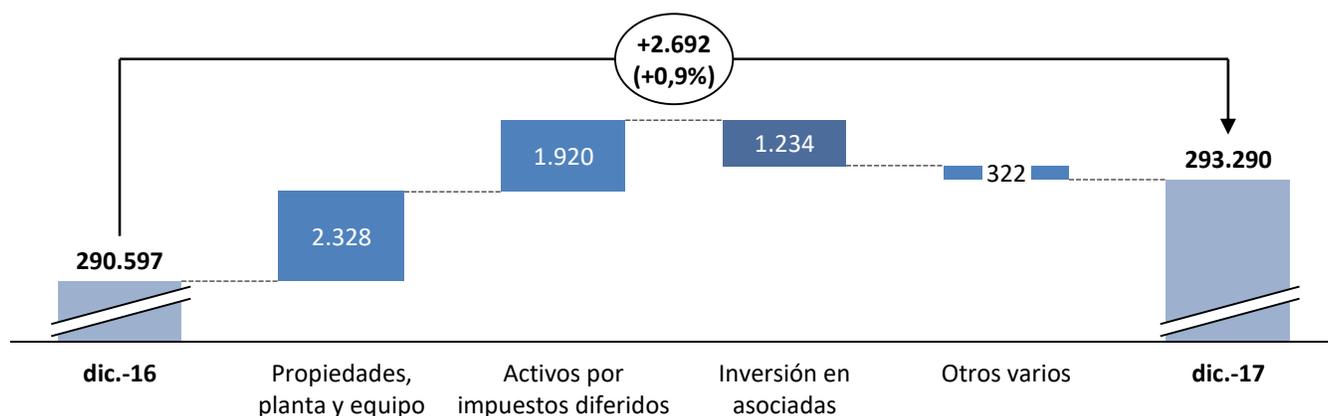
- Efectivo y equivalente de efectivo: Aumento de MM\$2.185, por mayores saldos en Banco, esto generado por cheques girados y no cobrados. Las variaciones a nivel de Flujo se generan por: 1) una fuerte caída en los flujos operacionales de MM\$20.700 (caída en la recaudación principalmente, y en remanente de crédito fiscal que no tuvimos el presente periodo); 2) Caída en la actividad de inversión de MM\$4.210, por aumento de los capex de inversiones compensada con la venta de activos en Megasalud; 3) Flujo por Actividades de financiamiento se genera un aumento de M\$26.051, que se genero por la nueva emisión de Bonos "Serie E", pago de deudas financiera menor a la del año anterior (2016 se pago "serie A"); 4) Saldo inicial presenta un aumento de M\$ 1.044 (variación 2016 vs 2015 en saldos bancarios)
- Otros activos no financieros: Aumento de MM\$362 en gastos anticipados (arriendos y seguros), y baja en soporte y mantención

## Análisis Comparativo Estado de Situación Financiera (Dic 2017 vs 2016)

- Deudores comerciales presentan un aumento de MM\$10.029, explicado por: Un incremento en Deudores Comerciales y Otras cuentas por Cobrar Corrientes, originado principalmente por un aumento en la venta hospitalaria y ambulatoria. A nivel de filial, los principales aumentos se concentran en Tabancura y Clínica Avansalud. Por otro, lado Bicentenario, presenta una baja por la corrección en la Política de deterioro y mejora en los procesos de cobranza. Los principales aumentos de da en las facturas 17,7%, documentos por cobrar 18,1%, cuenta devengada un 25,2%. Por otro lado, el deterioro de cuentas por cobrar aumento en un 38,8%.
- Cuentas por cobrar a entidades relacionadas: amento de MM\$1.460, La variación se debe a dividendo de Administradora de Transacciones Electrónicas S.A. por MM\$1.210 (que quedo pendiente de pago, el cual se pago el 03/01/2018), el diferencial corresponde principalmente a cuentas por cobrar con Isapre Consalud, por prestaciones médicas
- Otros activos corrientes: variación positiva de MM\$227, generada por un aumento stock de insumos de MM\$62, y una caída en activos por impuestos corrientes de MM\$165, por baja en los PPUA (Pagos provisionales por utilidades absorbidas)

### Activos no corrientes

\$ millones



Activos no corrientes, presentan un aumento de MM\$2.692 equivalente a un 0,9% adicional en el 2017. Los motivos principales de estas variaciones se describen a continuación:

- Propiedades, plantas y equipos aumento en MM\$2.328, generado por adiciones de MM\$919 + Gasto por depreciación de MM\$-1.120 + Retiros y bajas de MM\$519. Los principales aumentos se generan en el Grupo Administradora de Clínicas Regionales Seis SpA, por la ampliación en Magallanes, Elqui y compras de equipamiento medico en el resto de las Regionales.
- Activos por impuestos diferidos: Aumento por diferencias temporales de activos en leasing, y perdida tributaria
- Inversión en asociadas: Disminuye en MM\$1.234, producto de reclasificación de MM\$841 de Inversión de Administradora de Transacciones Electrónicas S.A. + Menores dividendos de esta misma sociedad en el periodo 2018 equivalente a MM\$215. El diferencial corresponde a menores resultados respecto al periodo anterior en Administradora de Clínicas Regionales Dos y Hospital Clínico Viña del Mar
- Otros varios, Leve aumento de MM\$322, esta compuesto por aumento en intangibles y leve baja en otros activos no financieros no corrientes.

## Análisis Comparativo Estado de Situación Financiera (Dic 2017 vs 2016)

### Activos disponible para la venta

§ millones

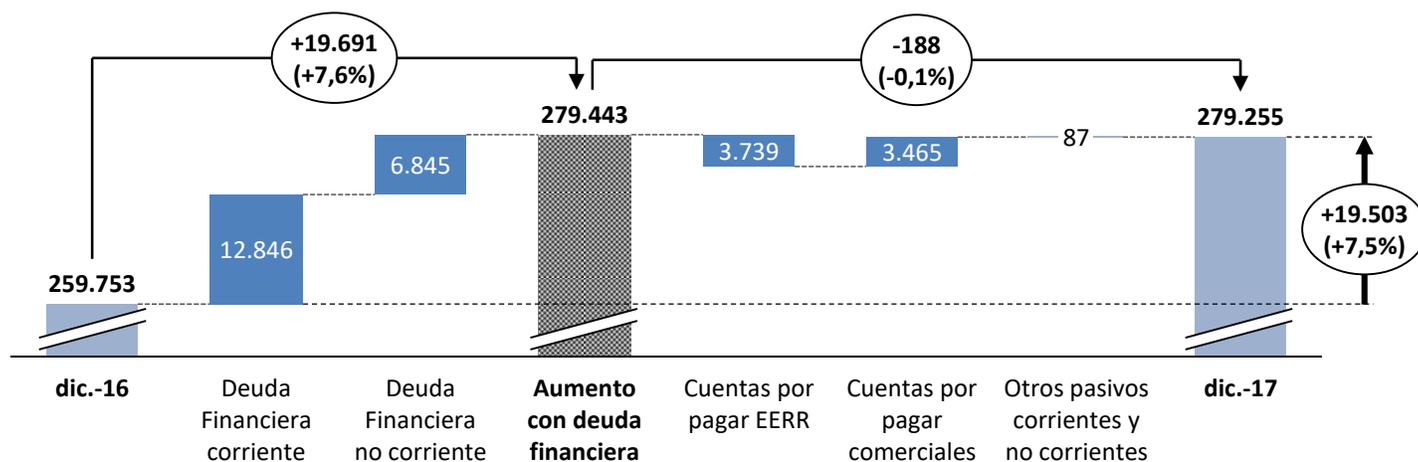
Activos disponible para la venta presenta un saldo de MM\$841, generada por la reclasificación desde inversiones en asociadas activos disponibles para la venta, generado por: Clínica Bicentenario S.p.A, actuando representada por la Sociedad en su calidad de accionistas mayoritario y administrador, llegó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

### Pasivos Totales

§ millones

Pasivos Totales presentan un saldo de MM\$279.255 al 31 de diciembre de 2017, compuesto por pasivos corrientes de MM\$109.665 y no corrientes de MM\$169.590, el cual presenta un aumento de un 7,5% respecto al periodo 2016.

Lo cual se muestra en el siguiente cuadro de movimiento:



- Deuda Financiera (corriente + no corriente), presenta un aumento de MM\$19.691:
  - Deuda de corto plazo asociada a financiamiento de construcción y capital de trabajo, la que será refinanciada en el largo plazo en 2018
  - Deuda de largo plazo, el aumento se debe principalmente a la colocación del bono, donde sólo una parte de la deuda del bono generó un aumento en largo plazo producto de los refinanciamientos de créditos que también estaban en el largo plazo

Es importante mencionar que en junio 2017 se Emitió Bono Serie E en junio 2017 por parte de Empresas Red Salud.

- Cuentas por pagar a Entidades relacionadas: Abono a cuenta corriente mercantil con ILC por MM\$7.000 + Provisión del 30% de dividendo ejercicio 2017 de MM\$ 2.906, la diferencia corresponde a recuperación de gastos
- Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar: Aumento cuentas por pagar a proveedores y médicos de MM\$5.305, disminución MM\$-1.590 en provisión de dividendos MM\$ 1.678 por caída en resultados (se provisiono un monto menor este periodo), y disminución de MM\$196 en retenciones a trabajadores

## Análisis Comparativo Estado de Situación Financiera (Dic 2017 vs 2016)

### Patrimonio Total

\$ millones

\$ miles	dic-17	dic-16	Var. '17-'16	Explicación Variaciones
Capital pagado	58.041	53.541	4.500	Aumento de capital de nuestro accionista ILC
Ganancias acumuladas	309	4.625	(4.316)	Resultado ejercicio 2017 de MM\$3.586 + Dividendos de MM\$-5.164 (70% ejercicio 2016) + Ajuste cuentas por cobrar Clínica Bicentenario de MM\$-2.324, Clínica Magallanes de MM\$-417, y otros ajustes menores por MM\$3.
Otras reservas	60.891	61.945	-1.054	La disminución se genera por diferencia en entre el valor de adquisición y el valor libro en la compra de participación en las sociedades Inversalud Magallanes (M\$844.720), Clínica Iquique (M\$30.889) e Inversiones La Serena (M\$178.120)
<b>Patrimonio Controladores</b>	<b>119.242</b>	<b>120.111</b>	<b>(869)</b>	
Patrimonio No controladora	10.363	11.200	(837)	La variación se produce por Resultado ejercicio 2017 + Dividendos
<b>Patrimonio neto total</b>	<b>129.605</b>	<b>131.311</b>	<b>(1.706)</b>	

## Análisis Comparativo Estado Flujo de Efectivo Directo (Dic 2017 vs 2016)

\$ miles	dic-17	dic-16	Var. '17-'16 (MM\$)	Var. '17-'16 (%)
Flujo originado por actividades de la operación	20.944	41.645	(20.701)	-50%
Flujo originado por actividades de inversión	(17.678)	(13.468)	(4.210)	31%
Flujo originado por actividades de financiamiento	(1.081)	(27.132)	26.051	-96%
Flujo neto total del periodo	2.185	1.044	1.141	109%
Efectos de la variación en la tasa de cambio	0,1	(0,3)	0,4	-141%
Saldo inicial de efectivo	6.372	5.327	1.044	20%
Saldo Final	8.557	6.372	2.185	34%

### Flujo Operacional

\$ millones



Flujo operacional, presenta una caída de un 50%, generado por las siguientes variaciones significativas:

- Cobros por recaudación: El incremento se ha generado por una mejora en los procesos de cobranza de Bicentenario principalmente (ajuste permitido judicializar pagare y efectuar cobranza y recuperación). Por otro lado, la recaudación vs venta del periodo en relación al anterior ha sido mucho mejor.
- Pago a proveedores: aumento de MM\$19.473, 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\$17.352, se explica por un aumento en dotación de personal por apertura de Torre en Tabancura), aumento en pago de beneficios producto del resultado de la huelga ocurrida en el último trimestre de 2016 en Bicentenario, y un error en la presentación del flujo de Megasalud durante el periodo anterior cuyo efecto fue un menor gasto de personal al cierre de septiembre de 2016, el resto de la variación corresponde a pagos por aumento de dotación e incremento remuneraciones IPC.
- Otros flujos de la operación, presenta disminución principalmente en Impuesto a las ganancias, la cual disminuye entre impuesto a la renta pagado en el abril de 2017 por utilidades del ejercicio 2016, las cuales son muy superiores a las obtenidas en el periodo 2016, y que se reflejan en un menor pago de impuesto en el 2016. Además el 2016 incluye devolución de remanente crédito fiscal de Inmobiliaria Clínica y Valparaíso

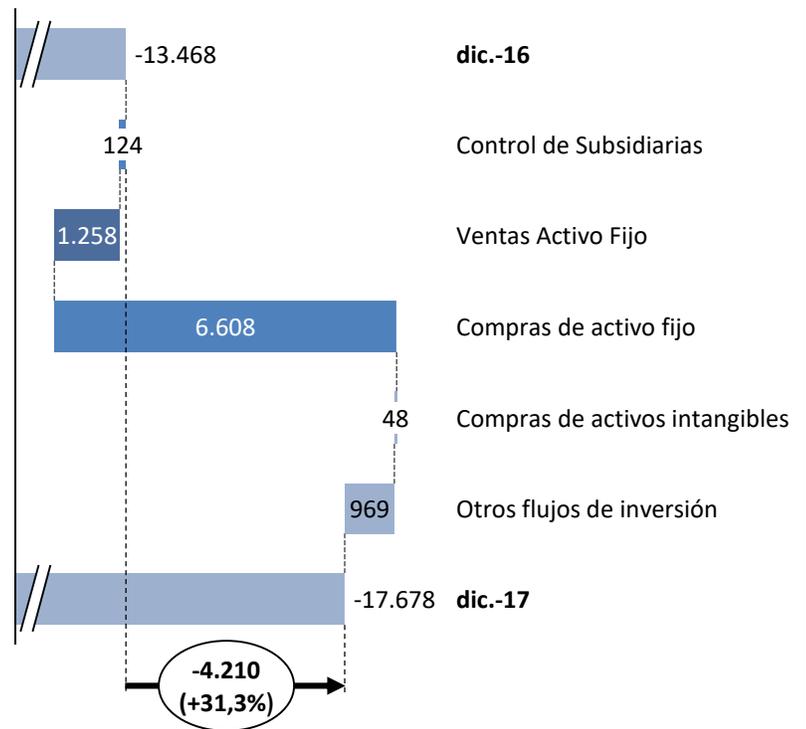
## Análisis Comparativo Estado Flujo de Efectivo Directo (Dic 2017 vs 2016)

### Flujo Inversión

\$ millones

Flujo originado por actividades de inversión disminuye respecto al periodo anterior en MM\$4.210, lo cual se genera principalmente por:

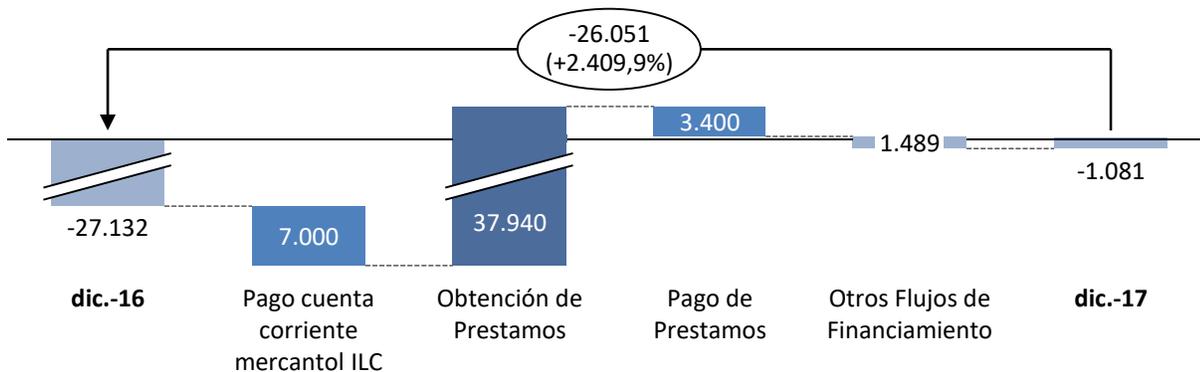
- Aumento en compras de activo Fijo financiada con recursos propios en las Sociedades Elqui, Magallanes, Tabancura, Megasalud y Avansalud.
- Venta de activo fijo en Megasalud



### Flujo de Financiamiento

\$ millones

Flujo de financiamiento presenta una disminución de MM\$24.061 (menores desembolsos en relación al periodo anterior), lo cual se muestra en el siguiente movimiento de variaciones:



- Se abonaron MM\$7.000, a la cuenta corriente mercantil mantenida con nuestro controlador ILC
- Obtención de Prestamos se incrementan en MM\$37.940, por emisión de nueva línea de Bono y préstamos bullet para financiar capital de trabajo.
- Pago de créditos por MM\$3.400, por pago de deuda vigente y prepagos de créditos en Megasalud, y prepagos por créditos de los Bancos Security BICE
- Otros flujos de financiamiento disminuyen en MM\$1.489 en intereses pagados (prepagos de deudas en presente periodo), y disminución de pago de dividendos por menores resultados en periodo 2017 vs 2016.

## Análisis de Indicadores

### Liquidez y Endeudamiento

		dic-17	dic-16
<b>Liquidez</b>			
Liquidez corriente	veces	1,05x	1,04x
Razón ácida	veces	1,01x	0,99x
<b>Endeudamiento</b>			
Razón endeudamiento (Total Pasivos/Total Patrimonio)	veces	2,15x	1,98x
Deuda Financiera Corriente/Deuda Financiera Total	%	14,8%	9,2%
Deuda Financiera No corriente/Deuda Financiera Total	%	85,2%	90,8%
		dic-17	dic-16
<b>Endeudamiento</b>			
Cobertura gastos financieros (Costo financiero/UAll)	veces	0,96x	0,81x

La liquidez corriente es de 1,05 veces, con una cobertura de gastos financieros de 0,96 veces, y una razón de endeudamiento de 2,15 veces. La disminución de liquidez corriente se explica principalmente por aumento de la deuda financiera de Red Salud para el financiamiento de capital de trabajo de Filiales, abono ILC, y compra de participación. Por la misma razón se observa un aumento de ratio de endeudamiento del 2016 al 2017, de 1,98 a y 2,15 respectivamente.

### Rentabilidad

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

\$ miles		dic-17	dic-16
<b>Rentabilidad</b>			
Rentabilidad del patrimonio	%	2,77%	5,64%
Rentabilidad del activo	%	0,88%	1,89%
Rendimiento activos operacionales	%	0,88%	1,89%
Utilidad por acción	\$	1,413	2,917

## 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 Operacional

El riesgo operacional es el riesgo de pérdida directa o indirecta originado de causas asociadas con los procesos, el personal, la tecnología e infraestructura del grupo, derivados de todas las operaciones de este. Para esto, el Grupo cuenta con políticas y procedimientos de control interno que minimizan los riesgos operacionales asociados a la administración de sus recursos. Los riesgos operacionales del grupo son administrados de manera individual por cada una de las Subsidiarias en concordancia con normas y estándares definidos a nivel de grupo.

El objetivo de la gestión de riesgos operacionales es proteger, de manera eficiente y efectiva a los trabajadores, el medio ambiente, los activos de la 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 2017, estas obligaciones se encuentran estructuradas mayoritariamente tasas de interés fijas (88%). Por lo que, la exposición a variación de tasas de interés es menor. De todas formas, la porción de deuda a tasa variable a diciembre de 2017 corresponde a M\$23.238.034 aproximadamente y tiene una sensibilidad de M\$232.380 anuales en intereses adicionales por cada 100 puntos bases de variación de la tasa de referencia.”

### Riesgo efectos inflación

Al 31 de diciembre de 2017, 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 31 de diciembre de 2017 y 2016, la exposición neta total de la Sociedad y subsidiarias a los Deudores Comerciales y otras cuentas por cobrar corrientes asciende a M\$87.348.197 y M\$77.319.423, respectivamente. Como atenuante de este riesgo está el hecho que este total de cuentas por cobrar está altamente atomizado entre las distintas subsidiarias y dentro de éstas, entre muchos clientes que adeudan pequeños montos.

La cobranza de los clientes es gestionada por área de cobranzas interna en cada una de nuestras Subsidiarias. Para aquellos clientes que permanecen incobrables, la 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 al cierre del ejercicio son los siguientes:

Razones Financieras	31-12-2017	31-12-2016
<b>Liquidez</b>		
Liquidez corriente (veces)	1,05x	0,93x
Razón ácida (veces)	1,01x	0,88x
<b>Endeudamiento</b>		
Endeudamiento total	2,16	1,98
Deuda corriente	0,39	0,37
Deuda Financiera corriente	14,8%	9,2%
Deuda no corriente	60,7%	62,8%
Deuda financiera / patrimonio total (veces)	1,53x	1,36x

Dado lo anterior, y considerando que, al 31 de diciembre de 2017 el 14,8% (9,2% al 31 de diciembre de 2016), 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 diciembre de 2017 y 2016, se detallan a continuación agrupados por vencimientos:

	Saldo al 31.12.2017	Saldo al 31.12.2016
Pasivos Financieros	M\$	M\$
Hasta 90 días	15.340.732	5.961.206
Entre 90 días y 1 año	13.885.233	10.418.766
Entre 1 y 3 años	29.753.363	38.502.069
Entre 3 y 5 años	52.964.655	18.913.592
Más de 5 años	85.967.904	104.425.558
<b>Total pasivos financieros</b>	<b>197.911.887</b>	<b>178.221.191</b>

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

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

## Principales Riesgos y Principales medidas utilizadas para su mitigación

### Gestión de Capital

---

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

Empresas Red Salud 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.

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%