



BANMÉDICA S.A. Y FILIALES
ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS INTERMEDIOS
AL 30 DE JUNIO DE 2016 Y 2015 Y AL 31 DE DICIEMBRE DE 2015

INTRODUCCIÓN

Es importante mencionar que para la adecuada comprensión del presente análisis razonado consolidado correspondiente al 30 de Junio de 2016 y 2015 y al 31 de Diciembre de 2015, se deben considerar los siguientes aspectos:

- Banmédica S.A. y Filiales han preparado sus estados financieros consolidados intermedios de acuerdo a 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 saldos al 30 de Junio de 2016 y al 31 de Diciembre de 2015.
- 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 2016 y al 30 de Junio de 2015.
- Los principales segmentos de negocio son:
 - Área Seguros de Salud:** Isapre Banmédica y Vida Tres.
 - Áreas Prestadoras de Servicios de Salud y Rescate Móvil:** Clínica Santa María, Clínica Dávila, Clínica Vespuccio, Clínica Ciudad del Mar, Clínica Bio Bío, Vidaintegra y Help.
 - Área Internacional:** Colmédica Medicina Prepagada y Aliansalud (Colombia), Editorial para la Ciencia Ltda. (Colombia), Clínica del Country (Colombia), Clínica La Colina (Colombia), Clínica Portoazul (Colombia), Grupo Banmédica (Perú), Empremédica (Perú) en acuerdo de asociación conjunta con la sociedad peruana El Pacífico Peruano Suiza Compañía de Seguros y Reaseguros, dueñas de las sociedades peruanas Laboratorios ROE, Clínica San Felipe, Pacífico S.A. Entidad Prestadora de Salud, Sistema de Administración Hospitalaria, La Esperanza del Perú, Análisis Clínicos ML, Centro Médico Odontológico Americano, Oncocare, Doctor+, Prosemedic y Clínica Sánchez Ferrer.
 - Otros:** Otros servicios.

- El resultado del segmento Seguros de Salud determinado bajo Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF o IFRS), difiere del resultado determinado bajo las normas impartidas por la Superintendencia de Salud e informado por las Isapres a dicha Superintendencia al 30 de Junio de 2016 y 2015, lo anterior debido a la existencia de diferencias en el tratamiento contable aplicado a determinadas partidas (Nota 2.2 de Estados Financieros Consolidados Intermedios a Junio 2016 y 2015).
- Por instrucciones de la Superintendencia de Valores y Seguros, al 30 de junio de 2016, se ha efectuado un cambio en la política contable que afecta el tratamiento de los Costos de Adquisición Diferidos (DAC por sus siglas en inglés), relacionados directamente con la venta, suscripción o inicio de nuevos contratos. El cambio en la política contable tiene por objetivo reflejar sólo los gastos variables y/o fijos relacionados con la suscripción de nuevos contratos, lo que implica no reconocer como activo diferible aquellos costos asociados a la mantención y/o renovación de contratos ya existentes.

Lo anterior fue informado en Oficio Ordinario N° 14.531 emitido por la Superintendencia de Valores y Seguros con fecha 15 de junio de 2016, donde en su conclusión ésta instruye a Banmédica S.A. sobre el tratamiento contable a aplicar por el Grupo para el reconocimiento del DAC, señalando que los costos de mantención y/o renovación de los contratos no deben ser considerados Costos Diferidos de Adquisición, por lo que esta categoría de costos sólo debe considerar aquellos destinados a vender, suscribir o iniciar un nuevo contrato.

Sin perjuicio de lo anterior, y atendiendo a lo limitado de las Normas IFRS para el tratamiento contable para el DAC, el criterio aplicado consistentemente por la Sociedad hasta el cierre del ejercicio 2015 para la Superintendencia de Valores y Seguros, cumplía adecuadamente con lo establecido por las normas IFRS para estos efectos, las cuales al ser limitadas están sujetas al juicio de la Sociedad al momento de definir la política contable implementada al momento de la adopción de las IFRS, donde a esa fecha y por ausencia de lineamientos claros se optó, como práctica aceptada, aquellas directrices específicas establecidas en la norma contable US GAAP, de aplicación en Estados Unidos y que previa existencia de las IFRS era el marco contable referencial global.

Sobre la base de lo anterior, y de acuerdo con lo establecido en las Normas Internacionales de Contabilidad en la NIC 8, la Sociedad ha procedido a tratar este cambio de criterio como un cambio en la política contable, efectuando lo ajustes y revelaciones indicados por dicha norma, de manera prospectiva para los nuevos contratos a contar del

primero de enero de 2016, y retroactiva para el saldo acumulado de DAC al 31 de diciembre de 2015, por lo anterior, el efecto acumulado neto del cambio en la política contable al 1 de enero de 2016 significó un cargo a Patrimonio de M\$5.825.392, y un cargo a los resultados del período enero a junio de 2016 por M\$81.103 y re expresando los saldos al 30 de junio de 2015 para efectos comparativos.

ANÁLISIS COMPARATIVO Y EXPLICACIÓN DE LAS PRINCIPALES TENDENCIAS OBSERVADAS EN EL PERÍODO TERMINADO AL 30 DE JUNIO DE 2016 Y 2015 Y AL 31 DE DICIEMBRE DE 2015

1.- Resumen de Estado de Situación Financiera y Resultados Financieros Consolidados

(Cifras en miles de pesos)

Resumen Resultados Financieros Consolidados			
Concepto	Jun.2016	Jun.2015	Var.
Ingresos de Actividades Ordinarias	686.739.044	646.841.397	39.897.647
Costo de Ventas	(538.738.355)	(510.323.008)	(28.415.347)
Ganancia Bruta	148.000.689	136.518.389	11.482.300
Margen Bruto (%)	21,55%	21,11%	0,45%
Gastos de Administración y Ventas y Otros	(90.457.134)	(87.822.598)	(2.634.536)
Resultado No Operacional	(28.065.050)	(23.191.292)	(4.873.758)
Resultado Neto	29.478.505	25.504.499	3.974.006
Margen Neto (%)	4,29%	3,94%	0,35%
Ebitda	72.610.072	62.723.196	9.886.876
Margen Ebitda (%)	10,57%	9,70%	0,88%

Estado de Situación Financiera Consolidado		
Concepto	Jun.2016	Dic.2015
Activos Corrientes Totales	339.725.958	321.955.631
Activos No Corrientes Totales	726.114.256	701.166.915
Total de Activos	1.065.840.214	1.023.122.546
Pasivos Corrientes Totales	421.554.011	389.948.419
Pasivos No Corrientes Totales	311.866.639	311.526.204
Patrimonio Atribuible a los Propietarios de la Controladora	270.547.754	254.615.205
Participaciones No Controladoras	61.871.810	67.032.718
Total de Patrimonio y Pasivos	1.065.840.214	1.023.122.546

Se entenderá como "Ebitda": la suma de las siguientes partidas: "Ganancias (Pérdida) antes de Impuestos", "Diferencias de Cambio", "Resultados por Unidades de Reajuste", el valor absoluto de "Depreciación", el valor absoluto de "Amortización de Activos Intangibles" y el valor absoluto de "Costos Financieros" menos la suma del valor absoluto de la partida "Ingresos Financieros".

La variación positiva del total de Activos respecto a Diciembre de 2015, se explica por un incremento en:

- Efectivo y Equivalentes al Efectivo, proveniente principalmente de Banmédica S.A. (MM\$10.574), por la inversión de dividendos repartidos por las filiales en Fondos Mutuos y Pactos, y en el Área Isapres (MM\$6.626), producto de mayores excedentes de caja invertidos en Fondos Mutuos y Pactos.

Es importante mencionar que en el Área Internacional se presenta una disminución de Efectivo y Equivalentes al Efectivo por MM\$5.813, proveniente principalmente de la filial Empremédica, debido al rescate de Fondos Mutuos. Dichos fondos fueron destinados principalmente al pago de obligaciones financieras mantenidas con Banco BBVA y Banco de Crédito del Perú. Además, en la filial Colmédica Medicina Prepagada y Aliansalud, se registró una disminución Efectivo y Equivalentes al Efectivo, asociado al pago de dividendos.

Por otra parte, en el Área Prestadora se presenta una disminución por MM\$2.611, debido principalmente al pago de obras de ampliación de Clínica Vespucio y Vidaintegra.

- Deudores Comerciales y Otras Cuentas por Cobrar, originado principalmente por un aumento en la actividad hospitalaria y ambulatoria en el Segmento Prestadores de Salud (MM\$11.564).

Por su parte, se presenta una disminución en el Área Internacional (MM\$5.357), proveniente principalmente de Empremédica, debido a la recaudación de la Cuenta por Cobrar de Pacífico Servicios Generales por la venta de Biopap.

- Otros Activos No Financieros, No Corrientes, explicado principalmente por un aumento en los Gastos Diferidos de Ventas (DAC), proveniente del Área Aseguradora (MM\$2.444) y de la filial del extranjero Colmédica (MM\$1.737).

- Propiedad, Planta y Equipo, proveniente principalmente de las siguientes filiales pertenecientes al Segmento Prestadores de Salud: Clínica Dávila, que presenta adiciones por aproximadamente MM\$12.326, correspondientes a la construcción de las Torres H-I; Clínica Vespucio, debido a adiciones asociadas a la habilitación de la nueva Torre por MM\$6.852; Vidaintegra, que presenta un incremento en Propiedad, Planta y Equipo por MM\$4.170, asociado a la habilitación del nuevo Centro Médico Ñuñoa, ampliación de los Centros Médicos ubicados en Puente Alto y Quilicura, y traslado del laboratorio desde la comuna de La Florida a la comuna de Maipú; y en Inmobiliaria Clínica Santa María por MM\$1.970, correspondiente a mayores obras en curso y a la adquisición de un terreno para la construcción de una nueva Torre.

La variación del total de Pasivos respecto a Diciembre de 2015, se explica por un incremento en:

- Otros Pasivos Financieros Corrientes, producto de créditos obtenidos por la filial Clínica Dávila por aproximadamente MM\$17.923 y por Clínica Santa María por MM\$3.798, para el financiamiento de proyectos de ampliación.

En contraparte, se produce una disminución de Otros Pasivos Financieros Corrientes en: Empremédica (MM\$5.874), debido principalmente al pago de obligaciones financieras mantenidas con Banco BBVA y Banco de Crédito del Perú; Banmédica (MM\$1.320), producto del pago de bonos y préstamos bancarios; y en Inmobiliaria Clínica Santa María (MM\$751), por el término de préstamo bancario en el mes de Mayo 2016.

- Cuentas por Pagar Comerciales y Otras Cuentas por Pagar, proveniente de: Isapre Banmédica y Vida Tres (MM\$8.823), debido a un mayor gasto de salud; Clínica Dávila (MM\$4.172), debido al aumento de la provisión de participaciones médicas e incremento en compras, producto de la construcción de la nueva torre; Empremédica (MM\$2.304), correspondiente a un incremento en prestadores médicos por pagar; Inverclinsa (MM\$1.782), por mayores compras de equipos médicos en Clínica Bio Bio, mayores compras en Clínica Vespucio por la nueva construcción e incremento en compras de materiales, participaciones médicas y provisión de beneficios en filial Clínica Ciudad del Mar; y en Colmédica (MM\$1.001), por el aumento en honorarios médicos por pagar.

En contraparte, se produce una disminución de las cuentas por pagar comerciales corrientes en Banmédica S.A., producto de un menor pasivo por dividendos (MM\$4.853).

Respecto al Estado de Resultados Consolidado podemos señalar que la utilidad atribuible a los propietarios de la controladora al mes de Junio 2016 ascendió a MM\$29.479, cifra que se compara favorablemente con un resultado a Junio 2015 de MM\$25.504. La principal variación en los resultados respecto al mismo período del año anterior, se origina principalmente por:

- Un mayor resultado operacional registrado en el Área Prestadora de Salud, producto de mayores ingresos de explotación asociados a una mayor actividad tanto hospitalaria como ambulatoria y por mayores ingresos operacionales en la red de prestadores ambulatorios, debido a un aumento de la actividad de consultas médicas, laboratorio, imágenes, kinesiología, procedimientos y dental.
- El mejor resultado presentado en las filiales del extranjero, principalmente en Colmédica Medicina Prepagada y Aliansalud (Colombia), debido a un mejor margen de explotación en el Plan Obligatorio de Salud (POS). Cabe señalar que el resultado operacional de las filiales de Colombia se vio afectado por un efecto negativo de conversión de tipo de cambio; y en las filiales de Perú, debido a los mejores resultados del Área Aseguradora, debido a un mayor resultado operacional tanto en Pacífico EPS como en Pacífico Asistencia Médica, mayores ingresos de explotación y un mejor resultado no operacional en Área Prestadora, y por una utilidad por diferencias de cambio en Empremédica, originada por la cuenta por pagar a Banmédica S.A..

2.- Fuentes de Financiamiento

La principales fuentes de financiamiento son las siguientes:

- Cuentas Comerciales y Otras Cuentas por Pagar que representan un 34% del total de Pasivos al 30 de Junio de 2016 y al 31 de Diciembre de 2015.
- Y otros pasivos financieros cuyo desglose es el siguiente:

Rubros	30-06-2016			
	Corriente	No Corriente	Total	Participación
	M\$	M\$	M\$	%
Obligaciones por arrendamiento financiero	6.520.306	11.915.982	18.436.288	5,94%
Obligaciones con el público (bonos)	4.490.790	169.926.876	174.417.666	56,15%
Otras Obligaciones con bancos e instituciones financieras	75.947.335	40.593.515	116.540.850	37,52%
Otros	1.208.527	0	1.208.527	0,39%
Total Préstamos que devengan intereses	88.166.958	222.436.373	310.603.331	100,00%

Rubros	31-12-2015			
	Corriente	No Corriente	Total	Participación
	M\$	M\$	M\$	%
Obligaciones por arrendamiento financiero	6.506.751	13.440.837	19.947.588	6,69%
Obligaciones con el público (bonos)	6.157.516	169.635.003	175.792.519	58,99%
Otras Obligaciones con bancos e instituciones financieras	61.228.151	40.352.913	101.581.064	34,09%
Otros	676.083	0	676.083	0,23%
Total Préstamos que devengan intereses	74.568.501	223.428.753	297.997.254	100,00%

La deuda financiera se concentra en un 72% en el largo plazo. A su vez la deuda financiera de corto plazo ascendió a M\$88.166.958, la cual es cubierta por el saldo de efectivo y efectivo equivalente que la Compañía mantiene a esa fecha por M\$70.444.927 y por el saldo de otros activos financieros corrientes por M\$27.363.650, correspondiente principalmente a instrumentos financieros de la filial Colmédica (Colombia).

Las obligaciones financieras corrientes y no corrientes están constituidas en un 37,52% por deuda bancaria, en un 56,15% por obligaciones con el público (bonos), en un 5,94% por arriendos financieros por la adquisición de bienes inmobiliarios y equipamiento médico, principalmente del área prestadores de salud, y en un 0,39% por contratos swaps de tasa de interés contratados en el año 2014.

3.- Principales Índices Financieros

RAZONES DE LIQUIDEZ		30.06.2016	31.12.2015
Razón de liquidez ⁽¹⁾	veces	0,81	0,83
Razón ácida ⁽²⁾	veces	0,78	0,79

(1) Razón entre (i) Activos Corrientes Totales y (ii) Pasivos Corrientes Totales.

(2) Razón entre (i) Activos Corrientes Totales menos Inventarios Corriente y (ii) Pasivos Corrientes Totales.

La variación experimentada en la Razón de Liquidez de la Sociedad y sus filiales respecto a Diciembre 2015, se explica principalmente por un aumento en Otros Pasivos Financieros Corrientes y Cuentas por Pagar Comerciales y Otras Cuentas por Pagar, señalado anteriormente.

RAZONES DE ENDEUDAMIENTO		30.06.2016	31.12.2015
Razón de endeudamiento ⁽³⁾	veces	2,71	2,76
Razón de endeudamiento financiero ⁽⁴⁾	veces	0,93	0,93
Proporción deuda a corto plazo en relación a la deuda total ⁽⁵⁾	veces	0,57	0,56

(3) Razón entre (i) Total de Pasivos y (ii) Patrimonio Atribuible a los Propietarios de la Controladora.

(4) Razón entre (i) Pasivo Financiero que corresponde a la suma de las cuentas "Obligaciones por arrendamiento financiero", "Obligaciones con el público", "Obligaciones con bancos e instituciones financieras" y "Otros", incluidas en la cuenta "Otros pasivos financieros, corriente" y cuya desagregación se encuentra en las notas a los Estados Financieros más la suma de las cuentas "Obligaciones por arrendamiento financiero", "Obligaciones con el público", "Obligaciones con bancos e instituciones financieras" y "Otros", incluidas en la cuenta "Otros pasivos financieros, no corriente" cuya desagregación se encuentra en las notas a los Estados Financieros- y (ii) Patrimonio -que corresponde a la cuenta "Patrimonio Total" contenida en los Estados Financieros.

(5) Razón entre (i) Pasivos Corrientes Totales y (ii) Total de Pasivos.

La razón de endeudamiento disminuyó respecto a Diciembre 2015, producto del aumento en el patrimonio asociado al reconocimiento de las utilidades del período comprendido entre Enero y Junio 2016. La razón de endeudamiento financiero y la proporción deuda a corto plazo en relación a la deuda total de la Sociedad se mantuvieron en línea con lo registrado a Diciembre 2015.

COBERTURA DE GASTOS FINANCIEROS		30.06.2016	30.06.2015
Cobertura gastos financieros ⁽⁶⁾	veces	8,33	7,93

(6) Corresponde a la razón Ebitda sobre Gastos Financieros. Se entenderá como (i) "Ebitda": la suma de las siguientes partidas en los últimos doce meses: "Ganancias (Pérdida) antes de Impuestos", "Diferencias de cambio", "Resultados por Unidades de Reajuste", el valor absoluto de "Depreciación", el valor absoluto de "Amortización de Activos Intangibles" y el valor absoluto de "Costos Financieros" menos la suma de los últimos doce meses del valor absoluto de la partida "Ingresos Financieros"; y, como (ii) Gastos Financieros: la suma de los últimos doce meses del valor absoluto de la partida "Costos Financieros".

La variación presentada en la cobertura de gastos financieros se explica principalmente por un incremento en el Ebitda registrado en el período comprendido entre el 01 de Julio de 2015 y el 30 de Junio de 2016, ascendente a M\$129.603.536, cifra que se compara favorablemente con un Ebitda registrado en el período comprendido entre el 01 de Julio de 2014 y el 30 de Junio de 2015 de M\$113.426.155. producto de un mayor resultado operacional registrado en el Área Prestadora de Salud, producto de una mayor actividad tanto hospitalaria como ambulatoria; y por un mejor resultado operacional presentado en las filiales del extranjero, principalmente en Colmédica Medicina Prepagada y Aliansalud (Colombia), debido a un mejor margen de explotación en el Plan Obligatorio de Salud (POS). Cabe señalar que el resultado operacional de las filiales de Colombia se vio afectado por un efecto negativo de conversión de tipo de cambio. Además, se registraron

mayores ingresos de explotación y una menor siniestralidad en salud tanto en Pacífico EPS como en Pacífico Asistencia Médica (Perú), y mayores ingresos de explotación en el Área Prestadora de Salud de Perú.

RESULTADOS		30.06.2016	30.06.2015
Costo de Explotación/Ingreso Venta	%	78,45	78,89
Resultado Operacional ⁽⁷⁾	M\$	57.543.555	48.695.791
Costos Financieros	M\$	(7.919.943)	(7.881.208)
RA.I.I.D.A.I.E. ⁽⁸⁾	M\$	73.208.831	65.033.164

- (7) El Resultado Operacional se determinó como la suma de las siguientes partidas: “Ganancias (Pérdida) antes de Impuestos”, “Diferencias de cambio”, “Resultados por Unidades de Reajuste”, y el valor absoluto de “Costos Financieros” menos la suma del valor absoluto de la partida “Ingresos Financieros”.
- (8) Se entenderá como RA.I.I.D.A.I.E. la suma de las siguientes partidas: “Ganancia (pérdida) antes de impuestos”; el valor absoluto de “Depreciación” y el valor absoluto de “Amortización de Activos Intangibles”; y el valor absoluto de “Costos Financieros”.

RENTABILIDAD		30.06.2016	30.06.2015
Rentabilidad del Patrimonio	veces	0,11	0,12
Rentabilidad del Activo	veces	0,03	0,03
Rendimiento activos operacionales ⁽⁹⁾	veces	0,07	0,07
Utilidad por acción	\$	36,63	31,70

- (9) Las cuentas de activo que no se consideran para el cálculo de este índice son: Otros Activos Financieros Corriente, Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas Corriente, Otros Activos Financieros No Corriente, Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas No Corriente, Inversiones Contabilizadas Utilizando el Método de la Participación y Plusvalía.

Los indicadores de rentabilidad del patrimonio, rentabilidad del activo y rendimiento de activos operacionales al 30 de Junio de 2016 se mantuvieron en línea respecto al período anterior.

ANÁLISIS DE LA COMPOSICIÓN DE LOS FLUJOS DEL EJERCICIO

Flujo de Efectivo Consolidado				
Concepto	Jun.2016	Jun.2015	Var.	Var. %
Flujo originado por actividades de la operación	52.027.598	33.153.208	18.874.390	56,9%
Flujo originado por actividades de inversión	(36.665.161)	(63.114.591)	26.449.430	41,9%
Flujo originado por actividades de financiamiento	(7.591.467)	64.115.748	(71.707.215)	-111,8%
Flujo neto total del período	7.770.970	34.154.365	(26.383.395)	-77,2%
Efectos de la variación en la tasa de cambio	1.151.598	266.896	884.702	331,5%
Saldo inicial de efectivo	61.522.359	32.512.708	29.009.651	89,2%
Saldo final	70.444.927	66.933.969	3.510.958	5,2%

El flujo positivo generado por actividades de la operación de M\$52.027.598 es originado principalmente por el efecto neto entre los flujos de efectivo provenientes de la recaudación asociada a los ingresos por ventas de las Isapre del Grupo, del Área Prestadores de Salud y del Área Internacional, y el pago de proveedores asociado a la mayor actividad en dichos segmentos.

El flujo negativo de las actividades de inversión por M\$36.665.161 corresponde principalmente a la incorporación de activos fijos en el Área Prestadores de Salud, principalmente obras en construcción y compras de equipamiento médico.

El flujo negativo de las actividades de financiamiento por M\$7.591.467, está dado principalmente por el efecto neto entre los importes procedentes de préstamos para el financiamiento de proyectos de ampliación, y el pago de pasivos financieros y de dividendos.

PRINCIPALES RIESGOS Y PRINCIPALES MEDIDAS UTILIZADAS PARA SU MITIGACIÓN

La Sociedad enfrenta riesgos inherentes a la actividad que desarrolla en el mercado, como son los cambios en los marcos regulatorios, alto nivel de competencia y sensibilidad ante cambios en la actividad económica.

Las principales situaciones de riesgo a que está expuesta la Sociedad y sus filiales son:

1.- Exposición ante cambios en el marco regulatorio y legal

El mercado está constantemente siendo monitoreado tanto por la Superintendencia de Valores y Seguros como por la Superintendencia de Salud, quienes estudian la normativa y marco regulatorio de estos sectores, sus políticas de negocio y el desempeño de sus resultados, lo que genera incertidumbre en las perspectivas del negocio, así como los cambios en leyes y reglamentos que afectan la industria y sus negocios.

2.- Alto nivel de competencia

En estos mercados de Prestadores, Rescate Móvil y Seguros de Salud, se presentan fuertes niveles de competencia. Frente a esto, Empresas Banmédica se ha transformado en una gran alternativa diferenciadora dado que cuenta con un gran grupo humano, tecnología de última generación, una gran infraestructura y un permanente compromiso de otorgar un servicio de calidad.

3.- Sensibilidad ante cambios en la actividad económica

Este mercado en general presenta exposición al ciclo económico, como por ejemplo el aumento en el desempleo podría afectar la gestión de cobranza y un mayor poder adquisitivo influiría en las decisiones de consumo de las personas lo que podría implicar por ejemplo, un mayor gasto en salud.

4.- Riesgo Financiero

Los ingresos y costos se encuentran estructurados fundamentalmente en pesos y unidades de fomento. En atención a lo anterior, el área de finanzas coordina y controla la estructura financiera con el objetivo de prevenir y mitigar los principales riesgos financieros identificados.

5.- Riesgo de moneda

La gerencia ha determinado como política mantener un equilibrio entre los flujos operacionales y los flujos de sus pasivos financieros, con el objeto de minimizar la exposición al riesgo de variaciones en el tipo de cambio. Las sociedades que conforman Grupo Banmédica operan principalmente en pesos chilenos.

La denominación de la deuda financiera al 30 de Junio de 2016 corresponde en un 58,0% a unidades de fomento, 36,8% a pesos chilenos no reajustables y un 5,3% a moneda extranjera (61,0% a unidades de fomento, 30,8% a pesos chilenos no reajustables y un 8,2% a moneda extranjera al 31 de Diciembre de 2015).

5.1 Riesgo de tipo de cambio

El porcentaje de pasivos financieros pactados en una moneda distinta a la moneda funcional de las compañías que pertenecen a Grupo Banmédica es de un 0,2% del total de pasivos financieros al 30 de Junio de 2016 (0,1% al 31 de Diciembre de 2015). Por lo tanto, no hay una exposición significativa de la Sociedad al riesgo de tipo de cambio.

5.2 Riesgo de variación por Unidad de Fomento

Al cierre de los presentes estados financieros la Sociedad mantiene un 58,0% al 30 de junio de 2016 (61,0% al 31 de diciembre de 2015) de sus deudas financieras expresadas en unidades de fomento (UF). Cuantificando el efecto de la variación de la UF en el resultado del Grupo antes de Impuesto a la Renta, un alza de un 1% en el valor de la UF al 30 de junio de 2016, implica una disminución de M\$1.800.516 en dicho resultado y un efecto contrario se hubiese presentado con una baja de 1% en la UF.

Al cierre del período, la Sociedad no posee saldos significativos en monedas distintas de la funcional, por lo que no hay exposición significativa al riesgo de tipo de cambio.

6.- Riesgo de Tasa de Interés

El objetivo de la gestión de riesgo de tasas de interés es alcanzar un equilibrio en la estructura de financiamiento, que permita minimizar el costo de la deuda con una volatilidad reducida en el estado de resultados integral.

En este sentido, la Sociedad posee una muy baja exposición al riesgo asociado a las fluctuaciones de las tasas de interés en el mercado, ya que la mayor parte de la deuda financiera se encuentra estructurada a tasa fija, representando un 80% del total de la deuda financiera.

7.- Riesgo de Liquidez y Estructura de Pasivos Financieros

El riesgo de liquidez es administrado mediante una adecuada gestión de los activos y pasivos, optimizando los excedentes de caja diarios y de esa manera asegurar el cumplimiento de los compromisos de deudas en el momento de su vencimiento.

Los indicadores de liquidez al cierre de cada período son los siguientes:

Índice		30.06.2016	31.12.2015
Razón de liquidez	veces	0,81	0,83
Razón ácida	veces	0,78	0,79
Razón de endeudamiento	veces	2,71	2,76

Dado lo anterior, se puede concluir que la Sociedad cuenta con los flujos financieros necesarios para cubrir las obligaciones financieras.

Con respecto al Área Aseguradora, es importante mencionar que se maneja una posición neta de fondos en efectivo y efectivo equivalente que le permiten cumplir adecuadamente el pago de sus compromisos financieros con los prestadores de salud. Asimismo, no mantiene pasivos de corto plazo con entidades financieras.

Adicionalmente, cuenta por normativa legal con la garantía constituida por instrumentos financieros de propiedad de las Isapres y boletas de garantía emitida por bancos, de la totalidad de los pasivos con los afiliados y prestadores de salud, ya sea médicos particulares, clínicas y hospitales.

La Sociedad diariamente 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.

8.- Riesgo de seguros

Con respecto al Área Aseguradora, es importante mencionar que se maneja una posición neta de fondos en efectivo y efectivo equivalente que le permiten cumplir adecuadamente el pago de sus compromisos financieros con los prestadores de salud. Asimismo, no mantiene pasivos de corto plazo con entidades financieras. Adicionalmente, y como lo hemos mencionado anteriormente, el Área Aseguradora cuenta por normativa legal con la garantía constituida por instrumentos

financieros de propiedad de la Isapre y boletas de garantía emitida por bancos, de la totalidad de los pasivos con los afiliados y prestadores de salud, ya sea médicos particulares como clínicas y hospitales.

9.- Determinación del valor razonable de instrumentos financieros

Como parte del análisis de riesgo, se ha realizado un análisis del valor de mercado que tendrían los pasivos bancarios de la empresa al 30 de Junio de 2016 y al 31 de Diciembre de 2015. Este análisis consiste en obtener el valor presente de los flujos de caja futuros de cada deuda financiera vigente utilizando tasas representativas de las condiciones de mercado de acuerdo al riesgo de la empresa y al plazo remanente de la deuda. Este análisis arrojó que no existen efectos significativos respecto a los valores de la deuda financiera determinada mediante costo amortizado.

10.- Riesgo de Crédito

La Sociedad mantiene cuentas por deudores comerciales y otras cuentas por cobrar que representan aproximadamente el 17,4% al 30 de Junio de 2016 (17,4% al 31 de Diciembre de 2015) del total de activos. La cobranza de los clientes es gestionada por un área interna de la empresa. Cuando se trata de empresas en convenio la Sociedad tiene contratado un servicio de cobranza externa, quién informa semanalmente a la gerencia de finanzas los resultados de su gestión.

Para aquellos clientes que permanecen incobrables, la empresa realiza gestión de cobranza prejudicial y judicial con una empresa de abogados externos.

Entre los principales clientes del Grupo se encuentran las Isapre, Fonasa, empresas en convenio y particulares. De dichos clientes es importante mencionar lo siguiente:

- Las Isapre 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, estas presentan el mayor nivel de riesgo relativo. Sin embargo, el Grupo tiene contratado un servicio de cobranza externa que informa semanalmente los resultados de su gestión.
- Si bien el segmento particulares es el más riesgoso, el impacto de la materialización del riesgo de crédito asociado no resultaría relevante dada la baja participación sobre el total de la exposición.

El siguiente cuadro muestra la rotación de cuentas por cobrar del Grupo, la cual es de aproximadamente 2 meses de ventas:

Conceptos	30.06.2016	31.12.2015
Ingresos Operacionales (Últimos 12 Meses)	1.368.205.145	1.328.307.498
Deudores Comerciales y Otras Cuentas por Cobrar Bruto	237.667.834	227.138.725
Rotación Cuentas por Cobrar (Meses)	2,08	2,05

De acuerdo al valor actual de los flujos futuros de efectivo estimados, descontados a la tasa de interés efectiva, y en función del tipo de deuda mantenida (cheques, facturas o pagarés), la Sociedad ha determinado que la provisión de deterioro de los deudores comerciales al 30 de Junio de 2016 y al 31 de Diciembre de 2015, asciende a M\$52.379.941 y M\$49.404.790 respectivamente, y cuyo efecto se encuentra incorporado en los estados consolidados de situación financiera. Dicha provisión está conformada principalmente por el deterioro de cuentas por cobrar de la filial Colmédica y Aliansalud S.A. (Colombia) asociado a la cartera del Plan Obligatorio de Salud (POS), la provisión de deterioro calculada para el Área Aseguradora de Salud por las cotizaciones no declaradas y no pagadas (NDNP) y las cotizaciones declaradas y no pagadas (DNP) y por el deterioro de la cartera de las Clínicas, principalmente para los documentos en cobranza prejudicial y judicial.

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. Es por este motivo, que el total de garantías representa un monto poco significativo dentro del total de cuentas por cobrar comerciales, por lo que el importe por la exposición a este riesgo es menos significativo.

Por último es importante señalar que la Sociedad cuenta con mecanismos de control interno, controles de gestión de riesgos, controles de gestión económico financiero, para asegurar que las operaciones se realicen en concordancia con las políticas, normas y procedimientos establecidos.

Análisis Clasificadores de Riesgo

Fitch Ratings - Santiago - (Mayo 26, 2016)

Fitch Ratings ratificó la clasificación en escala nacional de Banmédica S.A. (Banmédica) en 'AA-(cl)' y mantuvo el Outlook Negativo. El detalle de la acción de clasificación se presenta al final de este comunicado.

FACTORES CLAVE DE LAS CLASIFICACIONES

Las clasificaciones de Banmédica se fundamentan en un perfil crediticio históricamente sólido, que se beneficia de las perspectivas positivas de la industria de salud privada en Chile; de su fuerte presencia en el segmento de clínicas de alta complejidad, y del crecimiento en negocios de prestadores y aseguradores en Perú y Colombia, ambos países clasificados en grado de inversión.

Fitch mantuvo el Outlook Negativo de la clasificación basado en el deterioro en las medidas crediticias de la compañía luego del aumento de deuda asociado al cierre de su joint-venture en Perú en enero de 2015. Fitch estima que en 2016 Banmédica mantendrá un indicador de deuda financiera/EBITDA en torno a 2,5x (veces). La agencia analizará la evolución de la operación en Perú y la capacidad de la compañía de regresar a sus niveles de endeudamiento históricos en torno a 2,0x, una vez que los flujos de las nuevas inversiones en ese país y el crecimiento de sus principales clínicas se consoliden. En ese contexto, Fitch valora positivamente la reducción de dividendos distribuidos en 2015 y 2016 en comparación con años anteriores.

Plan de Inversiones Mantiene Indicadores Presionados: Banmédica cuenta con un plan de inversiones para el período 2016–2020 de USD360 millones, el cual está siendo financiado con flujo generado internamente y los fondos recaudados de las últimas emisiones de bonos de 2013 y 2015. Fitch considera que la clasificación actual no soporta incrementos de deuda adicionales. El plan contempla crecimiento de la red de centros médicos Vidaintegra, además de ampliaciones en las clínicas Dávila, Vespucio y Santa María. En el área internacional, la capitalización del joint-venture en 2015 aseguraría el crecimiento en Perú sin requerimientos adicionales de deuda en el mediano plazo.

Deuda Estructurada al Largo Plazo: Al cierre de 2015, Banmédica mostró deuda por CLP297.997 millones. Un 75% de ella estaba estructurada en el largo plazo con amortizaciones cómodas en relación con la generación de la compañía. Con el incremento de deuda exhibido en 2015, debido a la transacción en Perú, Banmédica presentó un nivel de endeudamiento medido como deuda/EBITDA de 2,6x. Además, luego de la emisión de bonos en 2015, 64% de la deuda se encuentra a nivel del holding y el resto repartido en las diferentes filiales.

Diversificación Geográfica: Banmédica continúa incrementando su diversificación de ingresos con foco en la expansión internacional, disminuyendo así el riesgo implícito en el sector asegurador chileno. El ingreso al área aseguradora en Perú, así como el crecimiento en el área prestadora de servicios en ese país y en Colombia, han llevado a que el área internacional de Banmédica represente 35% del EBITDA del grupo, en comparación con el 19% de 2010.

Riesgos Asociados al Sector Isapre: Fitch estima que los cambios normativos que actualmente se discuten para el segmento de aseguradores de salud tenderán a profundizar el alto grado de regulación ya existente, pero no incorporarían un cambio material en la situación financiera de Banmédica en el corto plazo. Además, este riesgo se ve mitigado por la cada vez menor participación del segmento dentro del EBITDA del grupo, el que ha pasado a representar 12% en 2015, producto de presiones mayores en los márgenes y la incorporación de negocios internacionales nuevos.

Liquidez Accionaria Acotada: La clasificación de los títulos accionarios de Banmédica se fundamenta en los indicadores de liquidez bursátil acotados, con una presencia bursátil ajustada de 55% y un volumen diario promedio transado en el último año de USD195,9 mil, con información al 20 de mayo de 2016, indicadores que Fitch considera adecuados para la categoría de clasificación 'Primera Clase Nivel 3(cl)'.

SUPUESTOS CLAVE

Los supuestos clave utilizados por Fitch para las proyecciones de Banmédica son los siguientes:

- Inversiones por USD360 millones;
- Crecimiento dado principalmente por nuevas aperturas en Clínicas Dávila, Santa María y Vespucio en los próximos 3 años;
- Repartición de dividendos por 35% de la utilidad en 2016.

SENSIBILIDAD DE LAS CLASIFICACIONES

El outlook negativo se detonaría por la evidencia de una o varias de las siguientes condiciones: si la compañía no muestra una evolución positiva en su operación en Perú o en su capacidad de generación de flujos de modo de fortalecer su indicador de deuda/EBITDA acorde con los indicadores históricos en torno a las 2,0x, o si incurre en alguna nueva adquisición financiada principalmente con deuda.

Si Banmédica lograra acercarse a un indicador deuda/EBITDA en torno a las 2,0x, producto de una generación mayor después del joint venture, Fitch asignaría Outlook Estable a la clasificación.

Fitch ratificó las clasificaciones de Banmedica S.A., como se detalla a continuación:

- Solvencia en categoría 'AA-(cl)';
- Línea de bonos No. 409 y serie B a su cargo, en categoría 'AA-(cl)';
- Línea de bonos No. 528 en categoría 'AA-(cl)';
- Línea de bonos No. 529 y serie D a su cargo, en categoría 'AA-(cl)';
- Línea de bonos No. 710 en categoría 'AA-(cl)';
- Línea de bonos No. 711 y serie G a su cargo, en categoría 'AA-(cl)';
- Línea de bonos No. 752 y series I, H, K, L, M y N a su cargo, en categoría 'AA-(cl)';
- Línea de bonos No. 753 y series J, O y P a su cargo, en categoría 'AA-(cl)';
- Títulos accionarios en 'Primera Clase Nivel 3(cl)'. El Outlook de las clasificaciones es Negativo.

Feller Rate – Santiago, Chile- 6 de Junio de 2016

Feller Rate clasifica en “AA-” la solvencia y las líneas de bonos de Banmédica. Por su parte, las acciones fueron clasificadas en “Primera Clase Nivel 2”. Las perspectivas de la clasificación son “Estables”.

La clasificación “AA-” asignada a Banmédica S.A. refleja un perfil de negocio “Satisfactorio” y una posición financiera “Satisfactoria”.

Banmédica S.A. es una sociedad holding que participa en el mercado de la salud, tanto en el sector asegurador como en el de prestadores de servicios de salud.

En Chile, Banmédica cuenta con filiales líderes en cada uno de los segmentos en que participa. En el área de prestaciones de salud mantiene instalaciones de alta y mediana complejidad, además de servicios de medicina ambulatoria y de urgencia. En el área internacional, tanto en Colombia como en Perú, participa en el sector asegurador y prestador de salud.

A diciembre de 2015, en términos de generación de ebitda los segmentos de Isapres, Clínicas de alta complejidad e Internacional representaron el 12,5%, 39,3% y 36%, respectivamente.

A igual fecha, los ingresos alcanzaron \$1.328.307 millones, observándose un crecimiento anual del 25,4%. Esto, debido principalmente a la consolidación del joint venture entre Banmédica y Pacifico Peruano Suiza Compañía de Seguros y Reaseguros.

Sin embargo, los niveles de rentabilidad operacional se han visto presionados en los últimos años, debido a mayores costos operacionales por parte del segmento prestador de salud, asociados al alza en las remuneraciones y costos de insumos médicos, en conjunto con las presiones debido a los proyectos de expansión que se encuentran en ejecución.

A marzo de 2016, los ingresos alcanzaron \$336.450 millones, exhibiendo un crecimiento del 4,5% respecto de igual periodo de 2015. Asimismo, se observó un incremento en el margen ebitda, alcanzando el 10,5%, debido, principalmente, a los mayores márgenes obtenidos en el segmento internacional, ligados mayoritariamente a Colombia.

En términos consolidados, los indicadores de cobertura durante el primer trimestre de 2016 continúan presionados, debido al relevante aumento en la deuda financiera en los últimos años, asociado al plan de inversiones. Al respecto, se observa que el ratio de deuda financiera sobre ebitda alcanzó las 3 veces, registrando una leve disminución con respecto de 2015; no obstante, se mantiene por sobre lo registrado en años anteriores. Por otro lado, la cobertura de gastos financieros continúa fortaleciéndose hasta las 7,3 veces.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO DE BASE: Incorpora la mantención de conservadoras políticas financiamiento. A su vez, se espera que la rentabilización de las nuevas inversiones permita balancear la mayor deuda ligada a las inversiones y la mantención de los estándares de eficiencia operacional alcanzados.

Asimismo, si bien la mayor deuda derivada del desarrollo del plan de inversión implica un deterioro transitorio de los índices crediticios, se estima que estos retornarían en el mediano plazo a niveles acordes para la actual categoría de riesgo. En particular, se prevé que los índices de cobertura, medidos por el ratio deuda financiera sobre ebitda, se ubicarían en torno a 2,5 veces hacia fines de 2016.

ESCENARIO DE BAJA: Se considera poco probable; sin embargo, se podría dar ante una mayor agresividad en sus políticas financieras o un cambio regulatorio que modifique de forma estructural el negocio.

ESCENARIO DE ALZA: Se considera poco probable en el corto plazo.

ANÁLISIS DE LAS DIFERENCIAS ENTRE VALORES LIBRO Y VALORES ECONÓMICOS Y/O DE MERCADO DE LOS PRINCIPALES ACTIVOS

Los valores libros representan razonablemente los valores económicos y/o de mercado de los principales activos, por lo tanto, no se exhiben diferencias significativas.

ANÁLISIS DE LAS VARIACIONES DE MERCADO

La industria de salud se ha mantenido como una de las más importantes del mercado nacional, especialmente en lo referido al Área de Prestadores. La expansión de la industria se debe principalmente a cambios demográficos relevantes de los consumidores y a la mayor capacidad de compra de la población. Por otra parte, se ha incrementado la preocupación de las personas por la salud, la cual se considera un bien positivo, por lo que ha aumentado el gasto para preservarla. Esto ha llevado a mantener y/o elevar la actividad en la mayoría de las clínicas del país.

Banmédica, es un holding dedicado principalmente al negocio de seguros y prestaciones de salud, contando además con un Área Internacional. En los últimos años, Banmédica ha orientado su estrategia al crecimiento de sus operaciones no solamente dentro de Chile a través de la ampliación de sus clínicas y prestaciones, sino también en el extranjero. Está presente en el mercado de salud en Perú, a través de su participación en Empremédica S.A., la cual es propietaria en un 50% de Pacífico Entidad Prestadora de Salud, sociedad que posee negocios de planes de salud, de prestaciones de salud y de seguros de asistencia médica, y en Colombia con seguros de salud en Colmédica Medicina Prepagada y Aliansalud (76,3%) y prestadores de salud con Clínica del Country (42,5%), Clínica La Colina (42,5%) y Clínica Portoazul (12,97%).

Banmédica S.A. y Filiales, a través de la excelencia en los servicios entregados, junto con su constante esfuerzo por alcanzar altos estándares de calidad, llevar a cabo importantes planes de inversión y capacitar a su equipo humano, ha sido reconocida como la organización de salud privada más importante de Chile y como una de las compañías más relevantes de Latinoamérica.

ANÁLISIS RAZONADO POR SEGMENTOS DE NEGOCIO

Segmento Seguros de Salud

1.- Principales Antecedentes Segmento Seguros de Salud

Al igual que en períodos anteriores, la industria de las Isapres creció tanto en afiliados como en beneficiarios. De los 1.859.117 cotizantes registrados en el mes de Diciembre de 2015, pasó a 1.882.299 cotizantes en el mes de Mayo de 2016, cifra que constituye una variación positiva del 1,2%, representando un incremento de 23.182 afiliados. Este crecimiento que se ha mantenido en los últimos años, refleja la preferencia de las personas por pertenecer al Sistema de Isapres, el cual brinda un mejor nivel de servicio.

Por otra parte, el año 2015 estuvo marcado por la redacción del Proyecto de Ley de Reforma a las Isapres, el cual no ingresó al Parlamento durante el mes de diciembre de 2015, como se había comprometido por el Gobierno en un principio.

Al igual que en años anteriores, la creciente judicialización en la industria permanece como uno de los mayores problemas y desafíos del sistema. En efecto, en el año 2015, se presentaron en la industria, a nivel país, cerca de 135.000 recursos de protección mediante los cuales los afiliados reclamaron por las alzas de precios de sus planes de salud, lo que significó un aumento de aproximadamente un 36% respecto del año 2014, en que se presentaron cerca de 99.000 recursos.

El aumento exponencial de gastos en que debe incurrir el sistema para pagar las costas judiciales definidas por los Tribunales, la menor recaudación de ingresos en estos procesos y la falta de voluntad de la autoridad por dictar una normativa que regule adecuadamente esta materia, mantiene al sector en un escenario cada vez más complejo e incierto.

Las sociedades que conforman el Segmento Seguros de Salud son Isapre Banmédica y Vida Tres. Respecto a Isapre Banmédica, es importante señalar que a Junio 2016 el propósito estuvo centrado principalmente en crecer en segmentos objetivos, satisfacer a los clientes y también mejorar la productividad. En cuanto a Vida Tres, la innovación y seguir posicionándose en los segmentos de mayores ingresos, fueron los pilares que guiaron el trabajo comercial de dicha sociedad. Para lograrlo se desarrollaron diversas estrategias enfocadas en potenciar la experiencia de los afiliados en las sucursales y la página web, incorporando nuevas tecnologías digitales y canales de comunicación.

A Junio 2016, la cartera de cotizantes del Área Isapre creció un 0,78% respecto a Diciembre 2015, alcanzando un total de 449.530 afiliados.

2.- Resumen Resultados Financieros Segmento Seguros de Salud

Resumen Resultados Financieros Segmento Seguros de Salud			
Concepto	Jun.2016	Jun.2015	Var.
Ingresos de Actividades Ordinarias	297.249.778	273.846.183	23.403.595
Costo de Ventas	(256.169.245)	(230.537.753)	(25.631.492)
Ganancia Bruta	41.080.533	43.308.430	(2.227.897)
Margen Bruto (%)	13,82%	15,81%	-1,99%
Gastos de Administración y Ventas y Otros	(27.557.094)	(29.429.946)	1.872.852
Resultado No Operacional	(494.884)	(291.474)	(203.410)
Resultado Neto	13.028.555	13.587.010	(558.455)
Margen Neto (%)	4,38%	4,96%	-0,58%
Ebitda	14.424.772	14.738.060	(313.288)
Margen Ebitda (%)	4,85%	5,38%	-0,53%

La variación del resultado del Segmento Seguros de Salud se explica principalmente por un mayor gasto es salud y subsidio. Sin embargo, es importante mencionar que a Junio 2016, se registraron menores gastos de administración, debido a menores costas judiciales.

El gasto en prestaciones de salud ambulatorias, GES y hospitalarias, ascendió a un 70,16% de los ingresos a Junio 2016, cifra que se compara con una siniestralidad en salud registrada a Junio 2015 correspondiente a un 68,63%. El gasto en subsidio, se incrementó de un 15,55% de los ingresos a Junio 2015 a un 16,02% a Junio 2016, aumento que se debe en gran medida al incremento en la cantidad de licencias médicas presentada tanto en Santiago como en regiones.

Flujo de Efectivo Segmento Seguros de Salud				
Concepto	Jun.2016	Jun.2015	Var.	Var. %
Flujo originado por actividades de la operación	16.866.429	502.189	16.364.240	3258,6%
Flujo originado por actividades de inversión	(916.097)	(788.109)	(127.988)	-16,2%
Flujo originado por actividades de financiamiento	(9.324.317)	6.874.593	(16.198.910)	-235,6%
Flujo neto total del período	6.626.015	6.588.673	37.342	0,6%
Saldo inicial de efectivo	9.093.905	10.477.590	(1.383.685)	-13,2%
Saldo final	15.719.920	17.066.263	(1.346.343)	-7,9%

El flujo neto positivo generado por actividades de la operación de M\$16.866.429 es originado principalmente por el efecto neto entre los flujos de efectivo provenientes de una mayor recaudación asociados al aumento de ingresos por ventas de las Isapre del Grupo y por un incremento en las cuentas por pagar debido a un mayor gasto de salud y subsidios.

El flujo negativo de las actividades de inversión por M\$916.097, corresponde principalmente a la incorporación de activos fijos en el Área Aseguradora.

El flujo negativo de las actividades de financiamiento por M\$9.324.317, está dado principalmente por el pago de dividendos a la sociedad matriz Banmédica S.A..

3.- Fuentes de Financiamiento

Las principales fuentes de financiamiento son las siguientes:

- Cuentas Comerciales y Otras Cuentas por Pagar que representan un 57% del total de Pasivos al 30 de Junio de 2016 y un 54% al 31 de Diciembre de 2015.
- Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas representan un 13% del total de Pasivos al 30 de Junio de 2016 y un 15% al 31 de Diciembre de 2015.
- Deuda financiera, que a Junio 2016 disminuyó un 9%, alcanzando los \$1.794 millones (\$1.963 millones al cierre de 2015), debido principalmente por menores obligaciones por arrendamiento financiero.

Rubros	30-06-2016			
	Corriente	No Corriente	Total	Participación
	M\$	M\$	M\$	%
Obligaciones por arrendamiento financiero	460.622	1.273.145	1.733.767	96,63%
Obligaciones con el público (bonos)	0	0	0	0,00%
Otras Obligaciones con bancos e instituciones financieras	60.449	0	60.449	3,37%
Total Préstamos que devengan intereses	521.071	1.273.145	1.794.216	100,00%

Rubros	31-12-2015			
	Corriente	No Corriente	Total	Participación
	M\$	M\$	M\$	%
Obligaciones por arrendamiento financiero	435.835	1.483.456	1.919.291	97,77%
Obligaciones con el público (bonos)	0	0	0	0,00%
Otras Obligaciones con bancos e instituciones financieras	43.680	0	43.680	2,23%
Total Préstamos que devengan intereses	479.515	1.483.456	1.962.971	100,00%

- La deuda financiera se concentra en un 71% en el largo plazo. A su vez la deuda de corto plazo ascendió a \$521 millones, la cual es cubierta por el saldo de caja y valores líquidos que dicho Segmento mantiene al 30 de Junio de 2016 por \$15.720 millones.
- Las obligaciones financieras corrientes y no corrientes están constituidas en un 96,63% por arriendos financieros por la adquisición de bienes inmobiliarios y en un 3,37% deuda bancaria.
- El 99% del total de pasivos financieros de Segmento Seguros de Salud, correspondiente a un monto de M\$129.479.740, posee un vencimiento menor a 3 meses.

4.- Principales Índices Financieros

RAZONES DE LIQUIDEZ		30.06.2016	31.12.2015
Razón de liquidez ⁽¹⁾	veces	0,80	0,78
Razón ácida ⁽²⁾	veces	0,80	0,78

La variación experimentada en la Razón de Liquidez y en la Razón Ácida del Segmento Seguros de Salud respecto a Diciembre 2015, se explica principalmente a un incremento en Efectivo y Equivalentes al Efectivo, producto de excedentes de caja invertidos en Fondos Mutuos y Pactos.

(1) Razón entre (i) Activos Corrientes Totales y (ii) Pasivos Corrientes Totales.

(2) Razón entre (i) Activos Corrientes Totales menos Inventarios Corriente y (ii) Pasivos Corrientes Totales.

RAZONES DE ENDEUDAMIENTO		30.06.2016	31.12.2015
Razón de endeudamiento ⁽³⁾	Veces	4,13	4,34
Razón de endeudamiento financiero ⁽⁴⁾	Veces	0,04	0,05
Proporción deuda a corto plazo en relación a la deuda total ⁽⁵⁾	Veces	0,86	0,86

- (3) Razón entre (i) Total de Pasivos y (ii) Patrimonio Atribuible a los Propietarios de la Controladora.
- (4) Razón entre (i) Pasivo Financiero -que corresponde a la suma de las cuentas "Obligaciones por arrendamiento financiero", "Obligaciones con el público" y "Obligaciones con bancos e instituciones financieras", incluidas en la cuenta "Otros pasivos financieros, corriente" y cuya desagregación se encuentra en las notas a los Estados Financieros más la suma de las cuentas "Obligaciones por arrendamiento financiero", "Obligaciones con el público" y "Obligaciones con bancos e instituciones financieras", incluidas en la cuenta "Otros pasivos financieros, no corriente" cuya desagregación se encuentra en las notas a los Estados Financieros- y (ii) Patrimonio -que corresponde a la cuenta "Patrimonio Total" contenida en los Estados Financieros.
- (5) Razón entre (i) Pasivos Corrientes Totales y (ii) Total de Pasivos.

La Razón de Endeudamiento disminuyó respecto a Diciembre 2015, debido principalmente a un aumento en el patrimonio asociado al reconocimiento de las utilidades del período comprendido entre Enero y Junio 2016.

COBERTURA DE GASTOS FINANCIEROS		30.06.2016	30.06.2015
Cobertura gastos financieros ⁽⁶⁾	Veces	20,43	25,88

- (6) Corresponde a la razón Ebitda sobre Gastos Financieros. Se entenderá como (i) "Ebitda": la suma de las siguientes partidas en los últimos doce meses: "Ganancia Bruta", "Otros Ingresos", "Costos de Distribución", "Gastos de Administración", "Otros Gastos por Función", "Otras Ganancias (Pérdidas)", el valor absoluto de "Depreciación" y el valor absoluto de "Amortización de Activos Intangibles"; y, como (ii) Gastos Financieros: la suma de los últimos doce meses del valor absoluto de la partida "Costos Financieros".

La Cobertura de Gastos Financieros asciende a 20,43 veces en el período comprendido entre el 01 de Julio de 2015 y el 30 de Junio de 2016, cifra que se compara con una Cobertura de Gastos Financieros de 25,88 veces en el período comprendido entre el 01 de Julio de 2014 y el 30 de Julio de 2015. Dicha variación se debe principalmente a una disminución en un 13,1% en el Ebitda Móvil registrado a Junio 2016 en el Área Isapres, respecto al Ebitda Móvil a Junio 2015, producto de un menor resultado operacional que se explica principalmente por un incremento en los gastos de salud y subsidio.

NIVELES DE ACTIVIDAD		30.06.2016	31.12.2015
Total de Activos	M\$	228.664.507	218.427.145

La variación experimentada en el Total de Activos respecto a Diciembre 2015, se explica principalmente por un incremento en Efectivo y Equivalentes al Efectivo y en Otros Activos No Financieros, No Corrientes.

RESULTADOS		30.06.2016	30.06.2015
Costo de Explotación/Ingreso Venta	%	86,18	84,19
Resultado Operacional ⁽⁷⁾	M\$	13.523.439	13.878.484
Costos Financieros	M\$	(380.431)	(318.237)
RA.I.I.D.A.I.E. ⁽⁸⁾	M\$	18.728.989	19.198.010

- (7) El Resultado Operacional se determinó como la suma de las siguientes partidas: la suma de las siguientes partidas en los últimos doce meses: "Ganancia Bruta", "Otros Ingresos", "Costos de Distribución", "Gastos de Administración", "Otros Gastos por Función" y "Otras Ganancias (Pérdidas)".
- (8) Se entenderá como RA.I.I.D.A.I.E. la suma de las siguientes partidas: "Ganancia (pérdida) antes de impuestos"; el valor absoluto de "Depreciación" y el valor absoluto de "Amortización de Activos Intangibles"; y el valor absoluto de "Costos Financieros".

RENTABILIDAD		30.06.2016	30.06.2015
Rentabilidad del Patrimonio	veces	0,29	0,32
Rentabilidad del Activo	veces	0,06	0,06
Rendimiento activos operacionales ⁽⁹⁾	veces	0,11	0,12

- (9) Las cuentas de activo que no se consideran para el cálculo de este índice son: Otros Activos Financieros Corriente, Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas Corriente, Otros Activos Financieros No Corriente, Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas No Corriente, Inversiones Contabilizadas Utilizando el método de la Participación y Plusvalía.

La rentabilidad del Patrimonio a Junio 2016 es inferior a la registrada a Diciembre 2015, debido al menor resultado presentado en el Segmento Seguros de Salud, explicado principalmente por un mayor gasto en salud y subsidio. Los indicadores de rentabilidad del activo y rendimiento de activos operacionales, al 30 de Junio de 2016, se mantuvieron en línea respecto al período anterior.

5.- Principales Riesgos y Principales Medidas Utilizadas para su Mitigación

El Segmento Seguros de Salud enfrenta riesgos inherentes a la actividad que desarrolla en el mercado, como son los cambios en los marcos regulatorios, alto nivel de competencia y sensibilidad ante cambios en la actividad económica. Las principales situaciones de riesgo son:

5.1.- Exposición ante cambios en el marco regulatorio y legal

El sector Isapre está regulado por la Superintendencia de Salud, la cual cuenta con las facultades para fiscalizar el cumplimiento de la legislación vigente. El Segmento Seguros de Salud cuenta con la capacidad suficiente en los distintos ámbitos para cumplir con la normativa requerida, y está

permanentemente revisando y adecuando sus políticas y procesos para mantener altos estándares de cumplimiento.

5.2.- Riesgo de moneda y de tipo de cambio

El Área Aseguradora no presenta riesgo de moneda ya que tanto sus activos como pasivos están denominados en pesos, misma moneda en que se generan ingresos y gastos. Por esta misma razón, las Isapre no presentan riesgo de tipo de cambio.

5.3.- Riesgo de Liquidez y Estructura de Pasivos Financieros

El riesgo de liquidez es administrado mediante una adecuada gestión de los activos y pasivos, optimizando los excedentes de caja y de esa manera asegurar el cumplimiento de los compromisos de deudas en el momento de su vencimiento.

El Segmento Seguros de Salud maneja una posición neta de fondos en efectivo y efectivo equivalente que le permiten cumplir adecuadamente el pago de sus compromisos financieros con los prestadores de salud. Así mismo, no mantiene pasivos de corto plazo por montos significativos con entidades financieras. Adicionalmente, cuenta por normativa legal con la garantía constituida por instrumentos financieros de propiedad de las Isapre y boletas de garantías emitidas por bancos, de la totalidad de los pasivos con los afiliados y prestadores de salud, ya sean médicos particulares como clínicas y hospitales.

Al cierre de cada período, se detallan agrupados por vencimiento los pasivos financieros del Segmento Seguros de Salud:

Pasivos Financieros	Saldo al	Saldo al
	30.06.2016	31.12.2015
	M\$	M\$
Con vencimiento menor a 3 meses	129.479.740	122.366.766
Con vencimiento entre 3 y 5 meses	113.275	107.180
Con vencimiento entre 6 y 8 meses	115.502	109.287
Con vencimiento entre 9 y 11 meses	117.773	111.436
Con vencimiento más de 1 año	1.325.717	1.531.464
Total Pasivos Financieros	131.152.007	124.226.133

El Segmento Seguros de Salud diariamente actualiza sus proyecciones de flujos de caja, y recurrentemente efectúa un análisis de la situación financiera, del entorno económico y la situación del mercado de deuda con el objeto de, en caso de requerirlo, contratar nuevos financiamientos o

reestructurar créditos existentes a plazos que sean coherente con la capacidad de generación de flujos.

5.4.- Riesgo de seguros

Las Isapre gestionan el riesgo de seguros en base a la tarificación de los planes de salud a la venta, considerando entre otros aspectos los siguientes:

- Estimación del ingreso: monto de la cotización pactada, tasa de deuda, tiempo de permanencia, zona geográfica.
- Estimación de siniestralidad: edad y sexo de los beneficiarios, prestador preferente, frecuencia, precio de prestaciones, cobertura, zona geográfica.
- Estimación del costo de administración y comercialización.

La tarificación consiste que para un nivel de costo estimado, que incluye siniestralidad y gastos de administración y ventas, más el margen estipulado se determina el precio de comercialización.

Al 30 de Junio de 2016 y al 31 de Diciembre de 2015 la composición de afiliados en el Segmento Seguros de Salud es la siguiente:

Descripción	30.06.2016		31.12.2015	
	Número de Afiliados	% Participación	Número de Afiliados	% Participación
Regiones	122.689	27%	126.247	28%
Santiago	326.841	73%	319.823	72%
Total	449.530	100%	446.070	100%

Por último, es importante señalar que el Segmento Seguros de Salud cuenta con mecanismos de control interno, controles de gestión de riesgos, controles de gestión económico financiero, para asegurar que las operaciones se realicen en concordancia con las políticas, normas y procedimientos establecidos.

5.5.- Riesgo de crédito

Se gestiona el riesgo de crédito respecto de obligaciones que mantienen terceros con la Isapre. Se identifican los siguientes grupos:

- Efectivo y equivalente de efectivo: la contraparte corresponde a agentes del mercado de capitales (bancos, fondos mutuos, corredores de bolsa, etc.), para lo cual existe una política de diversificación por instrumento y por emisor.

- Deudores comerciales: corresponde a deuda de empleadores y afiliados, respecto de los cuales se realizan las acciones de cobranza correspondientes, y los saldos por cobrar están netos del cálculo de deterioro realizados en base a la estimación de recuperabilidad.

6.- Total de Ingresos sobre beneficiarios y Total de Ingresos sobre cotizantes, expresado en miles de pesos

Isapre Banmédica

		Jun.2016	Jun.2015
Isapre Banmédica	Ing./Benef M\$	658	617
	Ing./Cotiz. M\$	1.204	1.113

Vida Tres

		Jun.2016	Jun.2015
Vida Tres	Ing./Benef M\$	950	906
	Ing./Cotiz. M\$	1.787	1.681

Segmento Seguros de Salud Consolidado

		Jun.2016	Jun.2015
Isapre Consolidado	Ing./Benef M\$	708	667
	Ing./Cotiz. M\$	1.302	1.209

Respecto al cálculo de Total de Ingresos sobre beneficiarios y Total de Ingresos sobre cotizantes, cabe precisar que el Total de Ingresos es anual y tanto beneficiarios como cotizantes corresponden al promedio de los últimos 12 meses.

7.1- Distribución de Número de Cotizantes y Beneficiarios por Tramo Etario

Isapre Banmédica

A Junio 2016

Rango Etario	N°	N°
	Cotizantes	Beneficiarios
0-19	1.147	183.297
20-29	55.717	118.151
30-39	108.912	126.866
40-49	88.571	106.683
50-59	66.033	83.161
60-69	35.328	44.221
70-79	13.058	16.212
80 o más	5.329	6.605
Total	374.095	685.196

A Junio 2015

Rango Etario	N°	N°
	Cotizantes	Beneficiarios
0-19	1.139	178.756
20-29	59.660	119.402
30-39	107.697	123.588
40-49	86.330	103.038
50-59	64.340	80.278
60-69	33.709	41.606
70-79	12.068	14.863
80 o más	5.125	6.290
Total	370.068	667.821

Vida Tres

A Junio 2016

Rango Etario	N°	N°
	Cotizantes	Beneficiarios
0-19	179	38.301
20-29	6.209	20.289
30-39	17.903	21.448
40-49	19.838	23.616
50-59	14.889	18.108
60-69	9.798	11.985
70-79	4.612	5.600
80 o más	2.007	2.485
Total	75.435	141.832

A Junio 2015

Rango Etario	N°	N°
	Cotizantes	Beneficiarios
0-19	134	37.263
20-29	6.491	20.110
30-39	18.017	21.165
40-49	19.663	23.079
50-59	14.619	17.673
60-69	9.495	11.447
70-79	4.206	5.105
80 o más	1.853	2.300
Total	74.478	138.142

Segmento Seguros de Salud Consolidado

A Junio 2016

Rango Etario	N°	N°
	Cotizantes	Beneficiarios
0-19	1.326	221.598
20-29	61.926	138.440
30-39	126.815	148.314
40-49	108.409	130.299
50-59	80.922	101.269
60-69	45.126	56.206
70-79	17.670	21.812
80 o más	7.336	9.090
Total	449.530	827.028

A Junio 2015

Rango Etario	N°	N°
	Cotizantes	Beneficiarios
0-19	1.273	216.019
20-29	66.151	139.512
30-39	125.714	144.753
40-49	105.993	126.117
50-59	78.959	97.951
60-69	43.204	53.053
70-79	16.274	19.968
80 o más	6.978	8.590
Total	444.546	805.963

7.2- Número de Prestaciones y Bonificaciones separado por ítem Hospitalario, Ambulatorio y Licencias Médicas (Considera períodos de 12 meses terminados a Junio 2016 y Junio 2015)

Isapre Banmédica

Año	N° Prestaciones Hospitalarias	Bonificaciones Hospitalarias M\$	Bonificaciones Hosp. / N° Prestaciones Hosp.	N° Prestaciones Hosp. / N° Total Beneficiarios	Bonificaciones Hosp. / N° Total Beneficiarios
Jun.2016	1.638.545	185.597.480	113,27	2,39	270,87
Jun.2015	1.576.660	171.288.582	108,64	2,36	256,49

Vida Tres

Año	N° Prestaciones Hospitalarias	Bonificaciones Hospitalarias M\$	Bonificaciones Hosp. / N° Prestaciones Hosp.	N° Prestaciones Hosp. / N°Total Beneficiarios	Bonificaciones Hosp. / N° Total Beneficiarios
Jun.2016	429.540	63.516.462	147,87	3,03	447,83
Jun.2015	410.467	57.250.308	139,48	2,97	414,43

Segmento Seguros de Salud Consolidado

Año	N° Prestaciones Hospitalarias	Bonificaciones Hospitalarias M\$	Bonificaciones Hosp. / N° Prestaciones Hosp.	N° Prestaciones Hosp. / N°Total Beneficiarios	Bonificaciones Hosp. / N° Total Beneficiarios
Jun.2016	2.068.085	249.113.942	120,46	2,50	301,22
Jun.2015	1.987.127	228.538.890	115,01	2,47	283,56

Isapre Banmédica

Año	N° Prestaciones Ambulatorias	Bonificaciones Ambulatorias M\$	Bonificaciones Amb. / N° Prestaciones Amb.	N° Prestaciones Amb. / N°Total Beneficiarios	Bonificaciones Amb. / N° Total Beneficiarios
Jun.2016	9.412.925	101.879.473	10,82	13,74	148,69
Jun.2015	8.942.765	94.168.321	10,53	13,39	141,01

Vida Tres

Año	N° Prestaciones Ambulatorias	Bonificaciones Ambulatorias M\$	Bonificaciones Amb. / N° Prestaciones Amb.	N° Prestaciones Amb. / N°Total Beneficiarios	Bonificaciones Amb. / N° Total Beneficiarios
Jun.2016	2.281.259	31.078.342	13,62	16,08	219,12
Jun.2015	2.168.420	27.944.664	12,89	15,70	202,29

Segmento Seguros de Salud Consolidado

Año	N° Prestaciones Ambulatorias	Bonificaciones Ambulatorias M\$	Bonificaciones Amb. / N° Prestaciones Amb.	N° Prestaciones Amb. / N° Total Beneficiarios	Bonificaciones Amb. / N° Total Beneficiarios
Jun.2016	11.694.184	132.957.815	11,37	14,14	160,77
Jun.2015	11.111.185	122.112.985	10,99	13,79	151,51

Isapre Banmédica

Año	N° Licencias Médicas	Total Monto por SIL ** M\$	Total Monto por SIL / N° Licencias Médicas M\$	N° Licencias Médicas / N° Total Cotizantes	Total Monto por SIL / N° Total Beneficiarios
Jun.2016	305.415	83.095.221	272,07	0,82	121,27
Jun.2015	286.989	73.746.555	256,97	0,78	110,43

Vida Tres

Año	N° Licencias Médicas	Total Monto por SIL ** M\$	Total Monto por SIL / N° Licencias Médicas M\$	N° Licencias Médicas / N° Total Cotizantes	Total Monto por SIL / N° Total Beneficiarios
Jun.2016	44.839	15.164.030	338,19	0,59	106,92
Jun.2015	42.698	13.557.010	317,51	0,57	98,14

Segmento Seguros de Salud Consolidado

Año	N° Licencias Médicas	Total Monto por SIL ** M\$	Total Monto por SIL / N° Licencias Médicas M\$	N° Licencias Médicas / N° Total Cotizantes	Total Monto por SIL / N° Total Beneficiarios
Jun.2016	350.254	98.259.251	280,54	0,78	118,81
Jun.2015	329.687	87.303.565	264,81	0,74	108,32

Isapre Banmédica

Año	N° Prestaciones GES	Bonificaciones GES M\$	Bonificaciones GES / N° Prestaciones GES M\$	N° Prestaciones GES / N°Total Beneficiarios	Bonificaciones GES / N° Total Beneficiarios M\$
Jun.2016	1.240.373	24.591.687	19,83	1,81	35,89
Jun.2015	1.102.751	21.150.249	19,18	1,65	31,67

Vida Tres

Año	N° Prestaciones GES	Bonificaciones GES M\$	Bonificaciones GES / N° Prestaciones GES M\$	N° Prestaciones GES / N°Total Beneficiarios	Bonificaciones GES / N° Total Beneficiarios M\$
Jun.2016	194.028	5.803.610	29,91	1,37	40,92
Jun.2015	173.406	4.712.589	27,18	1,26	34,11

Segmento Seguros de Salud Consolidado

Año	N° Prestaciones GES	Bonificaciones GES M\$	Bonificaciones GES / N° Prestaciones GES M\$	N° Prestaciones GES / N°Total Beneficiarios	Bonificaciones GES / N° Total Beneficiarios M\$
Jun.2016	1.434.401	30.395.297	21,19	1,73	36,75
Jun.2015	1.276.157	25.862.838	20,27	1,58	32,09

8.- Siniestralidad, medida como Monto Prestaciones/Ingresos de Actividades Ordinarias y Siniestralidad, medida como Monto Licencias Médicas/Ingresos de Actividades Ordinarias

Isapre Banmédica

		Jun.2016	Jun.2015
Isapre Banmédica	Monto Pres./Ingreso	69,31%	67,99%
	Monto Lic./Ingreso	17,60%	17,16%

Vida Tres

		Jun.2016	Jun.2015
Vida Tres	Monto Pres./Ingreso	73,01%	70,77%
	Monto Lic./Ingreso	10,74%	10,23%

Segmento Seguros de Salud Consolidado

		Jun.2016	Jun.2015
Isapre Consolidado	Monto Pres./Ingreso	70,16%	68,63%
	Monto Lic./Ingreso	16,02%	15,55%

9.- Porcentaje del Costo de la Isapre asociado al Pago de Prestaciones realizadas por Clínicas y Centros Médicos, separado entre aquellas Prestaciones realizadas por Servicios de Salud del Grupo (sólo filiales) y aquellos realizados por Terceros

Isapre Banmédica

		Jun.2016	Jun.2015
Isapre Banmédica	Filiales del Grupo	44,5%	44,9%
	Terceros	55,5%	55,1%

Vida Tres

		Jun.2016	Jun.2015
Vida Tres	Filiales del Grupo	24,0%	25,1%
	Terceros	76,0%	74,9%

Segmento Seguros de Salud Consolidado

		Jun.2016	Jun.2015
Isapre Consolidado	Filiales del Grupo	39,4%	40,1%
	Terceros	60,6%	59,9%

10.- Gastos de Administración y Ventas (como % de Ingreso)

Isapre Banmédica

		Jun.2016	Jun.2015
Isapre Banmédica	GAV / Ingreso	10,97%	12,57%

Vida Tres

		Jun.2016	Jun.2015
Vida Tres	GAV / Ingreso	8,10%	9,92%

Segmento Seguros de Salud Consolidado

		Jun.2016	Jun.2015
Isapre Consolidado	GAV / Ingreso	10,31%	11,95%

11.- 5 Principales Prestadores para el Negocio Hospitalario y 5 Principales Prestadores para el Negocio Ambulatorio, indicando el porcentaje que representan sobre el Total de las Bonificaciones para cada Negocio (Considera períodos de 12 meses terminados a Junio 2016 y Junio 2015)

Isapre Banmédica

Prestador	Hospitalario	
	Jun.2016	Jun.2015
CLINICA DAVILA	24,2%	23,6%
CLINICA SANTA MARIA	19,6%	20,3%
CLINICA ALEMANA	9,3%	9,3%
CLINICA LAS CONDES	6,1%	6,1%
HOSP. JJ AGUIRRE	5,0%	4,8%
RESTO	35,9%	35,9%

Prestador	Ambulatorio	
	Jun.2016	Jun.2015
VIDAINTEGRA	13,9%	14,3%
FARMACIAS CRUZ VERDE	13,4%	12,2%
CLINICA SANTA MARIA	12,4%	12,6%
CENTROS INTEGRAMEDICA	7,0%	6,6%
CLINICA ALEMANA	5,6%	5,1%
CLINICA DAVILA	5,2%	5,8%
RESTO	42,6%	43,4%

Vida Tres

Prestador	Hospitalario	
	Jun.2016	Jun.2015
CLINICA ALEMANA	27,4%	19,7%
CLINICA LAS CONDES	16,9%	13,7%
CLINICA SANTA MARIA	16,9%	19,3%
CLINICA DAVILA	6,6%	9,0%
CLINICA INDISA	4,2%	3,8%
RESTO	27,9%	34,5%

Prestador	Ambulatorio	
	Jun.2016	Jun.2015
CLINICA ALEMANA	17,9%	15,3%
FARMACIAS CRUZ VERDE	11,4%	10,2%
CLINICA SANTA MARIA	11,4%	12,3%
CLINICA LAS CONDES	10,1%	8,9%
CENTROS INTEGRAMEDICA	6,0%	6,2%
VIDAINTEGRA	4,3%	4,7%
RESTO	38,8%	42,4%

Segmento Seguros de Salud Consolidado

Prestador	Hospitalario	
	Jun.2016	Jun.2015
CLINICA DAVILA	19,6%	19,3%
CLINICA SANTA MARIA	18,9%	19,7%
CLINICA ALEMANA	13,9%	13,7%
CLINICA LAS CONDES	8,9%	9,0%
CLINICA INDISA	4,5%	4,2%
RESTO	34,2%	34,1%

Prestador	Ambulatorio	
	Jun.2016	Jun.2015
FARMACIAS CRUZ VERDE	12,9%	11,8%
CLINICA SANTA MARIA	12,2%	12,4%
VIDAINTEGRA	11,6%	12,0%
CLINICA ALEMANA	8,5%	7,7%
CENTROS INTEGRAMEDICA	6,7%	6,5%
CLINICA LAS CONDES	5,0%	4,5%
RESTO	43,1%	45,1%

Segmento Prestadores de Salud y Rescate Móvil

1.- Principales Antecedentes Segmento Prestadores de Salud

El Área Prestadora de Servicios de salud de Empresas Banmédica continuó creciendo en sus resultados, consolidándose como una de las redes de atención más importantes de nuestro país. Es así como en este período nuestras Clínicas Santa María y Clínica Dávila alcanzaron, al igual que en períodos anteriores, excelentes resultados, manteniendo su posición de liderazgo en la atención hospitalaria y ambulatoria.

A Junio 2016, Clínica Santa María registró un nivel de ocupación de un 74,7% con 47.048 días cama. En el área ambulatoria las consultas médicas tuvieron un alza de un 1,1%, en relación a Junio 2015, alcanzando las 391.100 atenciones. Además, a Junio 2016, se registraron 1.251.070 exámenes de laboratorio, un 13,2% superior respecto al mismo período del año anterior, y se efectuaron 98.289 exámenes de rayos, con un crecimiento de 5,1% respecto a Junio 2015.

Es importante mencionar que el desarrollo de proyectos inmobiliarios en Clínica Santa María ha avanzado de acuerdo a lo planificado. El edificio del Colegio de Ingenieros, que será habilitado por la Clínica para trasladar parte de los centros médicos, se encuentra en etapa de construcción y se espera esté finalizado el año 2018.

Por su parte, en Clínica Dávila los egresos hospitalarios alcanzaron los 19.288 pacientes a Junio 2016, un 1,9% superior a los egresos hospitalarios registrados en el mismo período del año anterior. Los días cama ocupados fueron 71.486, un 8,2% por sobre el período anterior. Con esto, la ocupación promedio alcanzó al 79,5%. En el área ambulatoria las consultas médicas tuvieron un alza de un 4,0%, en relación a Junio 2015, alcanzando las 306.926 atenciones. En el laboratorio clínico se registraron 656.956 exámenes, mientras que en el servicio de rayos se registraron más de 101.819 exámenes, con un crecimiento de 3,2%, respecto a Junio 2015.

Clínica Dávila ha continuado su desarrollo en todos los ámbitos de la atención de salud y se ha consolidado como el hospital privado de alta complejidad con la mayor actividad hospitalaria del país, ofreciendo un amplio y completo espectro de prestaciones para sus usuarios, manteniendo los más altos estándares de calidad y seguridad en la atención. Con respecto a su infraestructura, este año han continuado las obras de los edificios en construcción, con fecha de entrega para el año 2016.

Las Clínicas de Mediana Complejidad, conformadas por Clínica Vespuccio, Clínica Bio Bío y Clínica Ciudad del Mar, han continuado ampliando la oferta existente hacia nuevas patologías, productos, servicios y clientes.

Clínica Vespuccio, a Junio 2016 ha continuado trabajando en su ampliación, proyecto que contempla un nuevo edificio de 11 pisos de nivel superior y 5 subterráneos, el que permitirá incorporar servicios que actualmente no posee, tales como oncología, hemodinamia, diálisis y unidad crítica de pediatría. Los trabajos se han centrado en el término de la construcción de la obra gruesa del edificio, dando comienzo a la habilitación interior. En paralelo, se comienza a resolver y comprar la plataforma de equipos médicos más relevante que considera el proyecto. Se contempla terminar la habilitación a fines de 2016 y la puesta en marcha de la ampliación a comienzos del 2017. A Junio 2016, la tasa de ocupación de camas fue de 70,1%. Respecto a la actividad ambulatoria, el Centro Médico totalizó 145.672 consultas.

En Clínica Ciudad del Mar, a Junio 2016, se registró un total de 4.779 pacientes hospitalizados y la tasa de ocupación de camas se situó en un 69,1%, superior a la registrada a Junio 2015 de 67,6%. Por otra parte, las consultas médicas crecieron en un 9,2%, respecto a Junio 2015, y el total de consultas de urgencias fue de 23.168 atenciones.

A Junio 2016, en Clínica Bio Bío la actividad asociada a hospitalizaciones alcanzó un total de 6.443 días camas ocupados, con un índice de ocupación de la Clínica del 59,0%. En consultas médicas, el crecimiento fue del 10,1%, respecto a igual período 2015, realizándose 47.676 consultas. La actividad del Laboratorio Clínico alcanzó un total de 162.375 exámenes.

Vidaintegra es una red médica y dental ambulatoria con cobertura en Santiago y en la V Región, que durante el 2015 cumplió 25 años. En sus 17 centros médicos y dentales se desempeñan más de 1.600 profesionales médicos, especialistas, no médicos y odontólogos que se encuentran debidamente acreditados en la Superintendencia de Salud. Actualmente en la red Vidaintegra se ofrecen más de 29 especialidades médicas, más de 20 especialidades odontológicas, equipamiento en imágenes de última tecnología (scanner, resonador y ecotomógrafos), servicio de laboratorio clínico y vacunatorio, que permiten cubrir todas las necesidades del paciente ambulatorio. A Junio 2016, las ventas totales se incrementaron en un 13,6%, con crecimientos tanto en consultas médicas, laboratorio, imágenes, kinesiología y procedimientos.

Con respecto a Help, cabe señalar que los esfuerzos de la compañía se han centrado en alcanzar los objetivos de su plan estratégico, definidos en torno a lograr eficiencia, competitividad y crecimiento continuo. Se espera como resultado de una visión estratégica a largo plazo, conjugar

con éxito estas tres variables, de modo de poder mirar por sobre las necesidades inmediatas, balanceando la gestión para sostener el presente, pero con foco en la sustentabilidad futura de la organización. Bajo este marco de acción, se trabajó fuertemente en la generación e implementación de nuevos productos que le otorgarán valor agregado tanto al servicio de Help como al de Home Medical. La generación de valor agregado, desde el punto de vista de los productos, también se hizo extensiva a la necesidad de diversificar las funciones de la Compañía como respuesta al rumbo que ha tomado el negocio de la salud. Con miras al crecimiento, la mantención y retención de la cartera es clave, objetivo que Help está cubriendo a través de un importante plan de fidelización a 5 años. De estos ya lleva dos operando, obteniendo importantes logros durante su segundo período.

2.- Resumen Resultados Financieros Segmento Prestadores de Salud y Rescate Móvil

(Cifras en miles de pesos)

Resumen Resultados Financieros Segmento Prestadores de Salud y Rescate Móvil			
Concepto	Jun.2016	Jun.2015	Var.
Ingresos de Actividades Ordinarias	238.430.916	214.849.042	23.581.874
Costo de Ventas	(181.547.202)	(164.928.034)	(16.619.168)
Ganancia Bruta	56.883.714	49.921.008	6.962.706
Margen Bruto (%)	23,86%	23,24%	0,62%
Gastos de Administración y Ventas y Otros	(34.963.300)	(31.940.512)	(3.022.788)
Resultado No Operacional	(8.252.495)	(7.454.097)	(798.398)
Resultado Neto	13.667.919	10.526.399	3.141.520
Margen Neto (%)	5,73%	4,90%	0,83%
Ebitda	32.506.890	28.136.228	4.370.662
Margen Ebitda (%)	13,63%	13,10%	0,54%

Los resultados presentados en el Área Prestadores de Salud y Rescate Móvil ascendieron a M\$13.667.919, un 29,8% superior a los resultados obtenidos en el periodo anterior, debido a un mayor resultado operacional producto de una mayor venta tanto hospitalaria como ambulatoria y mayores ingresos operacionales en la red de prestadores ambulatorios, producto de una mayor actividad de consultas médicas, laboratorio, exámenes de imágenes, kinesiología, procedimientos y en el servicio dental.

Flujo de Efectivo Segmento Prestadores de Salud y Rescate Móvil				
Concepto	Jun.2016	Jun.2015	Var.	Var. %
Flujo originado por actividades de la operación	19.173.212	12.559.130	6.614.082	52,7%
Flujo originado por actividades de inversión	(29.383.430)	(17.526.707)	(11.856.723)	-67,6%
Flujo originado por actividades de financiamiento	7.599.525	4.945.494	2.654.031	53,7%
Flujo neto total del período	(2.610.693)	(22.083)	(2.588.610)	-11722,2%
Saldo inicial de efectivo	16.399.999	11.562.544	4.837.455	41,8%
Saldo final	13.789.306	11.540.461	2.248.845	19,5%

El flujo positivo generado por actividades de la operación de M\$19.173.212 es originado principalmente por el efecto neto entre los flujos de efectivo provenientes de una mayor recaudación, asociado al aumento de ingresos por ventas del Área Prestadores de Salud, y el incremento del pago de proveedores debido a compras de insumos y materiales.

El flujo negativo de las actividades de inversión por M\$29.383.430 corresponde principalmente a la incorporación de activos fijos en el Área Prestadores de Salud, principalmente obras de construcción de Clínica Dávila que se encuentra en proceso de expansión, el que se espera sea finalizado en el 2016.

El flujo positivo de las actividades de financiamiento por M\$7.599.525, está dado principalmente por créditos obtenidos por la filial Clínica Dávila para financiar proyectos de ampliación.

3.- Fuentes de Financiamiento

La principales fuentes de financiamiento son las siguientes:

- Cuentas Comerciales y Otras Cuentas por Pagar que representan un 20% del total de Pasivos al 30 de Junio de 2016 y un 19% al 31 de Diciembre de 2015.
- Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas (Sociedad Matriz Banmédica S.A.) que representan un 39% del total de Pasivos al 30 de Junio de 2016 y un 47% al 31 de Diciembre de 2015.
- Deuda financiera, que a Junio 2016 alcanzó los \$101.473 millones (\$79.455 millones al cierre de 2015), debido principalmente a mayores obligaciones con bancos e instituciones financieras, producto del financiamiento de obras de ampliación en Clínica Dávila y Clínica Santa María.

Rubros	30-06-2016			
	Corriente	No Corriente	Total	Participación
	M\$	M\$	M\$	%
Obligaciones por arrendamiento financiero	2.493.206	5.932.457	8.425.663	8,30%
Obligaciones con el público (bonos)	0	0	0	0,00%
Otras Obligaciones con bancos e instituciones financieras	68.534.338	24.513.228	93.047.566	91,70%
Total Préstamos que devengan intereses	71.027.544	30.445.685	101.473.229	100,00%

Rubros	31-12-2015			
	Corriente	No Corriente	Total	Participación
	M\$	M\$	M\$	%
Obligaciones por arrendamiento financiero	2.164.960	5.695.131	7.860.091	9,89%
Obligaciones con el público (bonos)	0	0	0	0,00%
Otras Obligaciones con bancos e instituciones financieras	48.265.081	23.330.078	71.595.159	90,11%
Total Préstamos que devengan intereses	50.430.041	29.025.209	79.455.250	100,00%

La deuda financiera del Segmento Prestadores de Salud se concentra en un 30% en el largo plazo. A su vez la deuda de corto plazo ascendió a \$71.028 millones.

Las obligaciones financieras corrientes y no corrientes están constituidas en un 8,3% por arrendamientos financieros (leasing) por la adquisición de equipamiento médico y en un 91,7% por deuda bancaria. El 33% de la deuda consolidada corresponde al Segmento Prestadores de Salud.

4.- Principales Índices Financieros

RAZONES DE LIQUIDEZ		30.06.2016	31.12.2015
Razón de liquidez ⁽¹⁾	veces	1,21	1,31
Razón ácida ⁽²⁾	veces	1,18	1,27

(1) Razón entre (i) Activos Corrientes Totales y (ii) Pasivos Corrientes Totales.

(2) Razón entre (i) Activos Corrientes Totales menos Inventarios Corriente y (ii) Pasivos Corrientes Totales.

La Razón de Liquidez y la Razón Ácida del Segmento Prestadores de Salud y Rescate Móvil disminuyeron respecto a Diciembre 2015, debido principalmente a un incremento en Otros Pasivos Financieros Corrientes, producto de créditos obtenidos por las filiales Clínica Dávila y Clínica Santa María, para financiar proyectos de ampliación, y por un incremento en Cuentas por Pagar Comerciales y Otras Cuentas por Pagar en Clínica Dávila, debido al aumento de la provisión de

participaciones médicas e incremento en compras, producto de la construcción de la nueva torre, y en Inversiones Clínicas Santa María, por mayores compras de equipos médicos en Clínica Bio Bio, mayores compras en Clínica Vespucio por la nueva construcción e incremento en compras de materiales, participaciones médicas y provisión de beneficios en filial Clínica Ciudad del Mar.

RAZONES DE ENDEUDAMIENTO		30.06.2016	31.12.2015
Razón de endeudamiento ⁽³⁾	veces	1,53	1,53
Razón de endeudamiento financiero ⁽⁴⁾	veces	0,48	0,40
Proporción deuda a corto plazo en relación a la deuda total ⁽⁵⁾	veces	0,52	0,48

(3) Razón entre (i) Total de Pasivos y (ii) Patrimonio Atribuible a los Propietarios de la Controladora.

(4) Razón entre (i) Pasivo Financiero -que corresponde a la suma de las cuentas "Obligaciones por arrendamiento financiero", "Obligaciones con el público" y "Obligaciones con bancos e instituciones financieras", incluidas en la cuenta "Otros pasivos financieros, corriente" y cuya desagregación se encuentra en las notas a los Estados Financieros más la suma de las cuentas "Obligaciones por arrendamiento financiero", "Obligaciones con el público" y "Obligaciones con bancos e instituciones financieras", incluidas en la cuenta "Otros pasivos financieros, no corriente" cuya desagregación se encuentra en las notas a los Estados Financieros- y (ii) Patrimonio -que corresponde a la cuenta "Patrimonio Total" contenida en los Estados Financieros.

(5) Razón entre (i) Pasivos Corrientes Totales y (ii) Total de Pasivos.

La Razón de Endeudamiento se mantuvo en línea respecto a Diciembre 2015. Sin embargo, la Razón de Endeudamiento Financiero aumentó respecto a Diciembre 2015, producto de créditos obtenidos por la filial Clínica Dávila y Clínica Santa María, para financiar proyectos de ampliación.

COBERTURA DE GASTOS FINANCIEROS		30.06.2016	30.06.2015
Cobertura gastos financieros ⁽⁶⁾	Veces	12,68	9,36

(6) Corresponde a la razón EBITDA sobre Gastos Financieros. Se entenderá como (i) "EBITDA": la suma de las siguientes partidas en los últimos doce meses: "Ganancia Bruta", "Otros Ingresos", "Costos de Distribución", "Gastos de Administración", "Otros Gastos por Función", "Otras Ganancias (Pérdidas)", el valor absoluto de "Depreciación" y el valor absoluto de "Amortización de Activos Intangibles"; y, como (ii) Gastos Financieros: la suma de los últimos doce meses del valor absoluto de la partida "Costos Financieros".

La Cobertura de Gastos Financieros asciende a 12,68 veces en el período comprendido entre el 01 de Julio de 2015 y el 30 de Junio de 2016, cifra que se compara favorablemente con una Cobertura de Gastos Financieros asociada al período comprendido entre el 01 de Julio de 2014 y el 30 de Junio de 2015 de 9,36 veces. Dicha variación se debe principalmente a un incremento en el Ebitda Móvil a Junio 2016 de un 9,7%, respecto al Ebitda Móvil a Junio 2015, producto de una mayor

actividad hospitalaria y ambulatoria. Por otra parte, los gastos financieros registran una disminución de un 19,0% en el año móvil a Junio 2016 respecto al año móvil a Junio 2015.

NIVELES DE ACTIVIDAD		30.06.2016	31.12.2015
Total de Activos	M\$	528.543.101	502.728.048

La variación positiva experimentada en el Total de Activos respecto a Diciembre 2015, se explica principalmente por: un aumento en Deudores Comerciales y Otras Cuentas por Cobrar Corriente y por un incremento en Propiedades, Planta y Equipo, debido a mayores inversiones en Activo Fijo en el Área, en las cuales se destacan mayores obras de construcción de Clínica Dávila.

RESULTADOS		30.06.2016	30.06.2015
Costo de Explotación/Ingreso Venta	%	76,14	76,76
Resultado Operacional ⁽⁷⁾	M\$	21.920.414	17.980.496
Costos Financieros	M\$	(2.777.280)	(3.332.756)
RA.I.I.D.A.I.E. ⁽⁸⁾	M\$	31.438.145	27.292.084

- (7) El Resultado Operacional se determinó como la suma de las siguientes partidas: la suma de las siguientes partidas en los últimos doce meses: "Ganancia Bruta", "Otros Ingresos", "Costos de Distribución", "Gastos de Administración", "Otros Gastos por Función" y "Otras Ganancias (Pérdidas)".
- (8) Se entenderá como RA.I.I.D.A.I.E. la suma de las siguientes partidas: "Ganancia (pérdida) antes de impuestos"; el valor absoluto de "Depreciación" y el valor absoluto de "Amortización de Activos Intangibles"; y el valor absoluto de "Costos Financieros".

RENTABILIDAD		30.06.2016	30.06.2015
Rentabilidad del Patrimonio	veces	0,07	0,06
Rentabilidad del Activo	veces	0,03	0,02
Rendimiento activos operacionales ⁽⁹⁾	veces	0,05	0,04

- (9) Las cuentas de activo que no se consideran para el cálculo de este índice son: Otros Activos Financieros Corriente, Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas Corriente, Otros Activos Financieros No Corriente, Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas No Corriente, Inversiones Contabilizadas Utilizando el método de la Participación y Plusvalía.

Los indicadores de rentabilidad del patrimonio, rentabilidad del activo y rendimiento de activos operacionales al 30 de Junio de 2016 son similares a los registrados a Junio 2015.

5.- Principales Riesgos y Principales Medidas Utilizadas para su Mitigación

Las principales situaciones de riesgo a las que se encuentra expuesto el Segmento Prestador de Salud son las siguientes:

5.1.- Exposición ante cambios en el marco regulatorio y legal

El mercado está constantemente siendo monitoreado tanto por la Superintendencia de Salud y por la Superintendencia de Valores y Seguros, quienes estudian la normativa y marco regulatorio de estos sectores, sus políticas de negocio y el desempeño de sus resultados, lo que genera incertidumbre en las perspectivas del negocio, así como los cambios en leyes y reglamentos que afectan la industria y sus negocios.

5.2.- Alto nivel de competencia

En este mercado de prestadores de salud y rescate móvil, se presentan fuertes niveles de competencia. Este escenario requiere del otorgamiento de beneficios cada vez mejores para mantener y mejorar la posición competitiva. Frente a esto, el Área Prestadora de Salud es una gran alternativa diferenciadora por el uso de tecnologías de última generación, una gran infraestructura y un permanente compromiso para cumplir con altos estándares de calidad.

5.3.- Sensibilidad ante cambios en la actividad económica

Este mercado en general presenta una exposición al ciclo económico, por ejemplo un mayor poder adquisitivo influye en las decisiones de consumo de servicios de salud y por otra parte un aumento en el desempleo podría afectar los indicadores de cobranza de este segmento.

5.4.- Riesgo Financiero

Los ingresos y costos se encuentran estructurados fundamentalmente en pesos y unidades de fomento. En atención a lo anterior, el área de finanzas coordina y controla la estructura financiera con el objetivo de prevenir y mitigar los principales riesgos financieros identificados.

5.5.- Riesgo de Moneda

Al cierre del período, el Segmento Prestador y Rescate Móvil no posee saldos significativos en monedas distintas al peso y a la Unidad de Fomento, por lo que no hay exposición significativa al riesgo de tipo de cambio.

5.6.- Riesgo de Tasa de Interés

El objetivo de la gestión de riesgo de tasas de interés es alcanzar un equilibrio en la estructura de financiamiento, que permita minimizar el costo de la deuda con una volatilidad reducida en el estado de resultados.

En este sentido, el Segmento Prestadores de Salud y Rescate Móvil posee un riesgo bajo de exposición asociado a las fluctuaciones de las tasas de interés en el mercado, ya que una parte considerable de la deuda financiera se encuentra estructurada a tasa fija.

5.7.- Riesgo de Liquidez y Estructura de Pasivos Financieros

El riesgo de liquidez es administrado mediante una adecuada gestión de los activos y pasivos, optimizando los excedentes de caja diarios y de esa manera asegurar el cumplimiento de los compromisos de deudas en el momento de su vencimiento.

Al cierre de cada período, se detallan agrupados por vencimiento los pasivos financieros del Segmento Prestadores:

Pasivos Financieros	Saldo al	Saldo al
	30.06.2016	31.12.2015
	M\$	M\$
Con vencimiento menor a 3 meses	71.337.486	98.214.822
Con vencimiento entre 3 y 5 meses	73.265.342	69.193.951
Con vencimiento entre 6 y 8 meses	6.896.229	17.452.225
Con vencimiento entre 9 y 11 meses	7.205.843	15.014.612
Con vencimiento más de 1 año	150.384.187	80.342.328
Total Pasivos Financieros	309.089.087	280.217.938

5.8.- Determinación del valor razonable de instrumentos financieros

Como parte del análisis de riesgo, se ha realizado un análisis del valor de mercado que tendrían los pasivos bancarios al 30 de Junio de 2016 y 31 de Diciembre de 2015. Este análisis consiste en obtener el valor presente de los flujos de caja futuros de cada deuda financiera vigente utilizando tasas representativas de las condiciones de mercado de acuerdo al riesgo de la empresa y al plazo remanente de la deuda. Este análisis arrojó que no existen efectos significativos respecto a los valores de la deuda financiera determinada mediante costo amortizado.

5.9.- Riesgo de Crédito

El Segmento Prestadores de Salud y Rescate Móvil mantiene cuentas por deudores comerciales y otras cuentas por cobrar que representan aproximadamente el 25% del total de activos. La cobranza de los clientes es gestionada por un área de cobranzas externa de la empresa, quienes informan mensualmente sobre la gestión. Para aquellos clientes que permanecen incobrables, se realiza gestión de cobranza prejudicial y judicial con una cartera de abogados externos.

Entre los principales clientes del Segmento se encuentran las Isapre, Fonasa, empresas en convenio y particulares. Como lo señalamos anteriormente, las Isapre presentan en su mayoría un mínimo nivel de morosidad producto de la regulación existente en el sector, las cuentas por cobrar correspondientes a Fonasa, presentan un riesgo de crédito bajo, por constituir una entidad financiada por aportes directos del Estado, las empresas en convenio, presentan el mayor nivel de riesgo relativo, pero este es mitigado con un servicio de cobranza externa que informa semanalmente los resultados de su gestión. En cuanto a los clientes particulares si bien son los deudores más riesgosos, el impacto de la materialización del riesgo de crédito asociado no resultaría relevante, dada la baja participación sobre el total de la exposición.

Por último es importante señalar que el Segmento Prestadores de Salud y Rescate Móvil cuenta con mecanismos de control interno, controles de gestión de riesgos, controles de gestión económico financiero, para asegurar que las operaciones se realicen en concordancia con las políticas, normas y procedimientos establecidos.

6.- Indicadores de Actividad

HOSPITALARIO	30-06-2016	30-06-2015
N° de Camas	1.132	1.151
Días camas usadas por pacientes	149.339	143.134
% Ocupación de Camas	75,1%	73,4%
Ingresos por Cama calculado como el total ingresos / N° de camas (1)	201.830	181.037
N° de Intervenciones	40.185	39.889
N° de Exámenes	607.499	559.157
Superficie Construida, excluyendo la superficie de estacionamientos	188.869	188.869
AMBULATORIA	30-06-2016	30-06-2015
N° de Boxes para consultas médicas	824	802
N° de Boxes para consultas de urgencia	187	191
N° de Atenciones Ambulatorias	2.193.493	2.114.218
N° de Exámenes de Imagenología	541.936	512.047
N° de Exámenes de Laboratorio	3.627.083	3.321.211
Ingresos por Consultas Médicas	40.420.536	36.706.839
Ingresos por Exámenes de Diagnóstico	42.184.404	38.001.125
Ingresos por Apoyo y atenciones quirúrgicas	16.028.139	13.762.733
Ingresos por Dental y otros	6.271.414	5.497.348

(1) Para el cálculo del Total de Ingresos sobre N° de Camas, cabe precisar que el Total de Ingresos fue anualizado respecto al período que se informa y el N° de camas corresponde al promedio de los últimos 12 meses.

N° de Camas	Jun.2016	Jun.2015
Clínica Santa María	346	346
Clínica Dávila	531	550
Clínica Vespuccio	96	96
Clínica Bio Bío	60	60
Clínica Ciudad del Mar	99	99
Total	1.132	1.151

Segmento Internacional

1.- Principales Antecedentes Segmento Internacional

En el Área Internacional tuvimos importantes avances. Empresas Banmédica tiene presencia en dos países:

En Colombia a través de las siguientes filiales:

- Colmédica y Aliansalud, empresa aseguradora de planes privados de salud, la cual durante el año 2015 registró 424.525 afiliados.
- Clínicas del Country y La Colina, empresas prestadoras de salud. Respecto a Clínica del Country, a Junio 2016, el total de pacientes hospitalizados fue de 11.304 y la tasa de ocupación ascendió a 86%. Por otra parte, Clínica La Colina, a Junio 2016, registró una ocupación de un 86% con 20.350 días cama. Las consultas de urgencias llegaron a 43.122 atenciones y los exámenes de rayos ascendieron a 30.672.

Con fecha 30 de diciembre de 2014 se suscribió un acuerdo para el desarrollo de un negocio conjunto, en el mercado de la salud en el Perú entre Banmédica S.A. y la sociedad peruana, El Pacífico Peruano Suiza Compañía de Seguros y Reaseguros, para lo cual se adoptaron los siguientes acuerdos societarios:

- a) Un acuerdo de reorganización simple entre Pacífico Entidad Prestadora de Salud (Pacífico EPS) y Empremédica S.A.C. (Empremédica), sociedad peruana filial de Banmédica S.A., en virtud del cual Empremédica aportara el íntegro de su participación accionaria en Clínica San Felipe S.A. y Laboratorios Roe S.A. a Pacífico EPS.
- b) Un acuerdo de aumento de capital en Pacífico EPS, en virtud del cual Pacífico y Empremédica serán titulares, respectivamente, del 50% de la acciones emitidas por Pacífico EPS, sociedad que

seguirá desarrollando en Perú el negocio de prestaciones de salud y el negocio de planes de salud, y estableciendo además, que Empremédica S.A. tiene la facultad de nominar al presidente del Directorio quien tendrá derecho de voto dirimente.

c) Se ha celebrado asimismo, un contrato de asociación en participación en virtud del cual, Empremédica participara en el 50% de los resultados del negocio de seguros de asistencia médica de El Pacífico Peruano Suiza Compañía de Seguros y Reaseguros.

Para la materialización de los acuerdos anteriores Banmédica S.A. efectuó una inversión inicial de aproximadamente US\$ 57.000.000.-

Con fecha 30 de enero de 2015, Banmédica S.A. y su filial Banmédica Internacional S.P.A., procedieron a la compra de 21.392.501 acciones de su filial Empremédica S.A. (Perú), aumentando su participación accionaria de 75% a un 100%. Esta operación permitió concretar el Acuerdo de Participación Conjunta, en partes iguales, en los resultados de los negocios de planes de salud, de prestaciones de salud y de asistencia médica con la sociedad peruana El Pacífico Peruano Suiza Compañía de Seguros y Reaseguros.

2.- Resumen Resultados Financieros Segmento Internacional

Resumen Resultados Financieros Segmento Internacional			
Concepto	Jun.2016	Jun.2015	Var.
Ingresos de Actividades Ordinarias	228.452.244	227.853.029	599.215
Costo de Ventas	(174.889.957)	(181.204.593)	6.314.636
Ganancia Bruta	53.562.287	46.648.436	6.913.851
Margen Bruto (%)	23,45%	20,47%	2,97%
Gastos de Administración y Ventas y Otros	(31.991.330)	(28.562.255)	(3.429.075)
Resultado No Operacional	(8.609.275)	(10.040.481)	1.431.206
Resultado Neto	12.961.682	8.045.700	4.915.982
Margen Neto (%)	5,67%	3,53%	2,14%
Ebitda	24.876.222	20.850.563	4.025.659
Margen Ebitda (%)	10,89%	9,15%	1,74%

El mayor resultado neto del Área Internacional se explica principalmente por:

- Un mejor resultado operacional registrado en Colmédica Medicina Prepagada y Aliansalud (Colombia), debido a un mejor margen de explotación en el Plan Obligatorio de Salud (POS). Cabe señalar que el resultado operacional de las filiales de Colombia se vio afectado por un efecto negativo de conversión de tipo de cambio.
- Mejores resultados presentados en las filiales de Perú, debido a los mejores resultados del Área Aseguradora, debido a un mayor resultado operacional tanto en Pacífico EPS como en Pacífico Asistencia Médica, mayores ingresos de explotación y un mejor resultado no operacional en el Área Prestadora, y por una utilidad por diferencias de cambio en Empremédica, originada por la cuenta por pagar a Banmédica S.A..

Flujo de Efectivo Segmento Internacional				
Concepto	Jun.2016	Jun.2015	Var.	Var. %
Flujo originado por actividades de la operación	21.544.940	26.922.844	(5.377.904)	-20,0%
Flujo originado por actividades de inversión	(5.495.290)	(45.928.743)	40.433.453	88,0%
Flujo originado por actividades de financiamiento	(23.068.010)	32.525.699	(55.593.714)	-170,9%
Flujo neto total del período	(7.018.360)	13.519.800	(20.538.165)	-151,9%
Efectos de la variación en la tasa de cambio	1.205.074	309.691	895.383	289,1%
Saldo inicial de efectivo	26.042.801	6.011.342	20.031.464	333,2%
Saldo final	20.229.515	19.840.833	388.682	2,0%

El flujo positivo generado por actividades de la operación de M\$21.544.940, es originado principalmente por el efecto neto entre los flujos de efectivo provenientes de la recaudación de los ingresos por ventas del Área Internacional, y el pago de proveedores debido a compras de insumos y materiales.

El flujo negativo de las actividades de inversión por M\$5.495.290, corresponde principalmente a pagos efectuados para aumentar la participación accionaria de un 75% a un 100% en la sociedad Análisis Clínicos ML S.A.C., por mayor incorporación de Propiedad, Planta y Equipo en las filiales de Perú, y por obras en construcción y remodelaciones en los centros médicos de Colmédica.

El flujo negativo de las actividades de financiamiento por M\$23.068.015, está dado principalmente por el pago de préstamos y pasivos por arrendamientos financieros de Pacífico Entidad Prestadora de Salud y filiales.

3.- Fuentes de Financiamiento

La principales fuentes de financiamiento son las siguientes:

- Cuentas Comerciales y Otras Cuentas por Pagar que representan un 32% del total de Pasivos al 30 de Junio de 2016. Respecto a Diciembre 2015, las Cuentas Comerciales y Otras Cuentas por Pagar representan un 30% del total de Pasivos.
- Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas representan un 24% del total de Pasivos al 30 de Junio de 2016 y un 26% al 31 de Diciembre de 2015.
- Deuda financiera, que a Junio 2016 alcanzó los \$16.332 millones (\$24.187 millones al cierre de Diciembre 2015), la que considera la consolidación de los estados financieros de Pacifico Entidad Prestadora de Salud y Filiales.

Rubros	30-06-2016			
	Corriente	No Corriente	Total	Participación
	M\$	M\$	M\$	%
Obligaciones por arrendamiento financiero	3.418.823	4.499.981	7.918.804	48,49%
Obligaciones con el público (bonos)	0	0	0	0,00%
Otras Obligaciones con bancos e instituciones financieras	7.174.662	1.238.446	8.413.108	51,51%
Total Préstamos que devengan intereses	10.593.485	5.738.427	16.331.912	100,00%

Rubros	31-12-2015			
	Corriente	No Corriente	Total	Participación
	M\$	M\$	M\$	%
Obligaciones por arrendamiento financiero	3.835.059	6.158.426	9.993.485	41,32%
Obligaciones con el público (bonos)	0	0	0	0,00%
Otras Obligaciones con bancos e instituciones financieras	12.636.727	1.556.998	14.193.725	58,68%
Total Préstamos que devengan intereses	16.471.786	7.715.424	24.187.210	100,00%

La deuda financiera del Segmento Internacional se concentra en un 35% en el largo plazo. A su vez la deuda de corto plazo al 30 de Junio de 2016 ascendió a M\$10.593.485.

Las obligaciones financieras corrientes y no corrientes están constituidas en un 48,49% por arriendos financieros por la adquisición de bienes inmobiliarios y equipamiento médico, y en un 51,51% deuda bancaria.

4.- Principales Índices Financieros

RAZONES DE LIQUIDEZ		30.06.2016	31.12.2015
Razón de liquidez ⁽¹⁾	veces	0,73	0,76
Razón ácida ⁽²⁾	veces	0,69	0,72

(1) Razón entre (i) Activos Corrientes Totales y (ii) Pasivos Corrientes Totales.

(2) Razón entre (i) Activos Corrientes Totales menos Inventarios Corriente y (ii) Pasivos Corrientes Totales.

La Razón de Liquidez y la Razón Ácida del Segmento Internacional se mantuvieron en línea respecto a Diciembre 2015.

RAZONES DE ENDEUDAMIENTO		30.06.2016	31.12.2015
Razón de endeudamiento ⁽³⁾	veces	2,10	2,19
Razón de endeudamiento financiero ⁽⁴⁾	veces	0,10	0,15
Proporción deuda a corto plazo en relación a la deuda total ⁽⁵⁾	veces	0,70	0,70

(3) Razón entre (i) Total de Pasivos y (ii) Patrimonio Atribuible a los Propietarios de la Controladora.

(4) Razón entre (i) Pasivo Financiero -que corresponde a la suma de las cuentas "Obligaciones por arrendamiento financiero", "Obligaciones con el público" y "Obligaciones con bancos e instituciones financieras", incluidas en la cuenta "Otros pasivos financieros, corriente" y cuya desagregación se encuentra en las notas a los Estados Financieros más la suma de las cuentas "Obligaciones por arrendamiento financiero", "Obligaciones con el público" y "Obligaciones con bancos e instituciones financieras", incluidas en la cuenta "Otros pasivos financieros, no corriente" cuya desagregación se encuentra en las notas a los Estados Financieros- y (ii) Patrimonio -que corresponde a la cuenta "Patrimonio Total" contenida en los Estados Financieros.

(5) Razón entre (i) Pasivos Corrientes Totales y (ii) Total de Pasivos.

La Razón de Endeudamiento y Razón de Endeudamiento Financiero disminuyeron en relación a Diciembre 2015, debido principalmente al pago de obligaciones financieras mantenidas por Empremédica con Banco BBVA y Banco de Crédito del Perú.

COBERTURA DE GASTOS FINANCIEROS		30.06.2016	30.06.2015
Cobertura gastos financieros ⁽⁶⁾	veces	7,61	10,71

(6) Corresponde a la razón EBITDA sobre Gastos Financieros. Se entenderá como (i) "EBITDA": la suma de las siguientes partidas en los últimos doce meses: "Ganancia Bruta", "Otros Ingresos", "Costos de Distribución", "Gastos de Administración", "Otros Gastos por Función", "Otras Ganancias (Pérdidas)", el valor absoluto de

“Depreciación” y el valor absoluto de “Amortización de Activos Intangibles”; y, como (ii) Gastos Financieros: la suma de los últimos doce meses del valor absoluto de la partida “Costos Financieros”.

La Cobertura de Gastos Financieros asciende a 7,61 veces en el período comprendido entre el 01 de Julio de 2015 y el 30 de Junio de 2016, cifra que se compara con una Cobertura de Gastos Financieros en el período comprendido entre el 01 de Julio de 2014 y el 30 de Junio de 2015 de 10,71 veces. Dicha variación se debe principalmente a un efecto entre: un aumento de un 77% en el gasto financiero; y un incremento de un 26% en el Ebitda Año Móvil a Junio 2016, ascendente a M\$45.095.129, debido a un mejor margen de explotación en Colmédica Medicina Prepagada y Aliansalud, asociado al Plan Obligatorio de Salud (POS). Cabe señalar que el resultado operacional de las filiales de Colombia se vio afectado por un efecto negativo de conversión de tipo de cambio; y en las filiales de Perú, debido a los mejores resultados operacionales del Área Aseguradora, tanto en Pacífico EPS como en Pacífico Asistencia Médica, producto de mejores ingresos de explotación.

NIVELES DE ACTIVIDAD		30.06.2016	31.12.2015
Total de Activos	M\$	380.917.771	391.320.680

La variación experimentada en el Total de Activos respecto a Diciembre 2015, se explica principalmente por un menor Efectivo y Equivalentes al Efectivo y por menores Deudores Comerciales y Otras Cuentas por Cobrar Corrientes.

RESULTADOS		30.06.2016	30.06.2015
Costo de Explotación/Ingreso Venta	%	76,55	79,53
Resultado Operacional ⁽⁷⁾	M\$	21.570.957	18.086.181
Costos Financieros	M\$	(2.739.749)	(2.224.592)
RA.I.I.D.A.I.E. ⁽⁸⁾	M\$	29.583.283	21.643.698

(7) El Resultado Operacional se determinó como la suma de las siguientes partidas: la suma de las siguientes partidas en los últimos doce meses: “Ganancia Bruta”, “Otros Ingresos”, “Costos de Distribución”, “Gastos de Administración”, “Otros Gastos por Función” y “Otras Ganancias (Pérdidas)”.

(8) Se entenderá como RA.I.I.D.A.I.E. la suma de las siguientes partidas: “Ganancia (pérdida) antes de impuestos”; el valor absoluto de “Depreciación” y el valor absoluto de “Amortización de Activos Intangibles”; y el valor absoluto de “Costos Financieros”.

RENTABILIDAD		30.06.2016	30.06.2015
Rentabilidad del Patrimonio	veces	0,12	0,10
Rentabilidad del Activo	veces	0,03	0,03
Rendimiento activos operacionales ⁽⁹⁾	veces	0,09	0,12

(9) Las cuentas de activo que no se consideran para el cálculo de este índice son: Otros Activos Financieros Corriente, Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas Corriente, Otros Activos Financieros No Corriente, Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas No Corriente, Inversiones Contabilizadas Utilizando el método de la Participación y Plusvalía.

La variación del indicador de rentabilidad del patrimonio al 30 de Junio de 2016 se explica principalmente por un mayor resultado neto del Área Internacional.

5.- Principales Riesgos y Principales Medidas Utilizadas para su Mitigación

5.1.- Exposición ante cambios en el marco regulatorio y legal

El mercado está constantemente siendo monitoreado por la Superintendencia de Industria y Comercio, que estudian la normativa y marco regulatorio de estos sectores, sus políticas de negocio y el desempeño de sus resultados, lo que genera incertidumbre en las perspectivas del negocio, así como los cambios en leyes y reglamentos que afectan la industria y sus negocios. Las principales medidas utilizadas para su mitigación se encuentran: la Información oportuna a los usuarios de los cambios de tarifas, afiliación y participación en agremiaciones, poder de negociación con proveedores, análisis permanente del comportamiento del sector y análisis permanente de la gestión, entre otros.

5.2.- Alto nivel de competencia

En este mercado internacional de Seguros de Salud (Colombia y Perú) y Prestadores de salud (Colombia y Perú), se presentan fuertes niveles de competencia. Este escenario requiere del otorgamiento de beneficios cada vez mejores para mantener y mejorar la posición competitiva. Las principales medidas utilizadas para su mitigación son las siguientes: encuestas semestrales y anuales de fidelización de los clientes, análisis permanente del comportamiento del sector y referenciación con la competencia.

5.3.- Sensibilidad ante cambios en la actividad económica

La disminución de las ventas y/o aumento de la desafiliación producto de una situación económica del país, se atenúa ofreciendo una variedad amplia de planes que se ajustan a diferentes niveles de ingresos.

5.4.- Riesgo Financiero

Los ingresos y costos se encuentran estructurados fundamentalmente en pesos colombianos y nuevos soles peruanos. Las principales medidas utilizadas para su mitigación son las siguientes: los excedentes de tesorería se colocan en entidades triple A calificadas por la entidades clasificadoras de riesgo y existen distintos niveles de autorizaciones.

5.5.- Riesgo de Moneda

Riesgo de tipo de cambio

La gerencia ha determinado como política mantener un equilibrio entre los flujos operacionales y los flujos de sus pasivos financieros, con el objetivo de minimizar la exposición al riesgo de variaciones en el tipo de cambio. Al cierre del ejercicio el Segmento Internacional no posee saldos en monedas distintas de la funcional, por lo que no hay exposición al riesgo de tipo de cambio.

5.6.- Riesgo de Tasa de Interés

El objetivo de la gestión de riesgo de tasas de interés es alcanzar un equilibrio en la estructura de financiamiento, que permita minimizar el costo de la deuda con una volatilidad reducida en el estado de resultados. En este sentido, el Segmento Internacional posee un riesgo bajo de exposición asociado a las fluctuaciones de las tasas de interés en el mercado, ya que la deuda financiera se encuentra estructurada a tasa fija.

5.7.- Riesgo de Liquidez y Estructura de Pasivos Financieros

El riesgo de liquidez es administrado mediante una adecuada gestión de los activos y pasivos, optimizando los excedentes de caja diarios y de esa manera asegurar el cumplimiento de los compromisos de deudas en el momento de su vencimiento.

5.8.- Riesgo de Crédito

El Segmento Internacional mantiene cuentas por deudores comerciales y otras cuentas por cobrar que representan aproximadamente el 9,1% del total de activos. Para aquellos clientes que permanecen incobrables, se realiza gestión de cobranza prejudicial y judicial con una cartera de abogados externos.

Por último es importante señalar que el Segmento Internacional cuenta con mecanismos de control interno, controles de gestión de riesgos, controles de gestión económico financiero, para asegurar que las operaciones se realicen en concordancia con las políticas, normas y procedimientos establecidos.

Segmento Otros

1.- Principales Antecedentes Segmento Otros

Este Segmento está conformado por la Sociedad Matriz, empresas del giro inmobiliario, Centro de Servicios Compartidos Banmédica S.A. y Fundación Banmédica, entre otros. Entre sus principales clientes se encuentran las sociedades que conforman el Grupo Banmédica, las cuales presentan operaciones de arriendo de inmuebles, servicios administrativos, servicios contables, entre otros. Estas operaciones entre partes relacionadas del mismo grupo son eliminadas en los estados financieros consolidados.

2.- Resumen Resultados Financieros Segmento Otros

Resumen Resultados Financieros Segmento Otros			
Concepto	Jun.2016	Jun.2015	Var.
Ingresos de Actividades Ordinarias	3.960.460	4.146.589	(186.129)
Costo de Ventas	(1.520.033)	(1.382.096)	(137.937)
Ganancia Bruta	2.440.427	2.764.493	(324.066)
Margen Bruto (%)	61,62%	66,67%	-5,05%
Gastos de Administración y Ventas y Otros	(4.181.065)	(5.769.084)	1.588.019
Resultado No Operacional	31.811.008	29.855.798	1.955.210
Resultado Neto	30.070.370	26.851.207	3.219.163
Margen Neto (%)	759,26%	647,55%	111,72%
Ebitda	(1.467.195)	(2.756.876)	1.289.681
Margen Ebitda (%)	-37,05%	-66,49%	29,44%

Flujo de Efectivo Segmento Otros				
Concepto	Jun.2016	Jun.2015	Var.	Var. %
Flujo originado por actividades de la operación	(1.379.767)	(3.954.607)	2.574.840	65,1%
Flujo originado por actividades de inversión	38.064.671	(17.830.437)	55.895.108	313,5%
Flujo originado por actividades de financiamiento	(25.910.896)	35.853.019	(61.763.915)	-172,3%
Flujo neto total del período	10.774.008	14.067.975	(3.293.967)	-23,4%
Efectos de la variación en la tasa de cambio	(53.476)	(42.795)	(10.681)	-25,0%
Saldo inicial de efectivo	9.985.654	4.461.232	5.524.422	123,8%
Saldo final	20.706.186	18.486.412	2.219.774	12,0%

El flujo neto negativo generado por actividades de la operación de M\$1.379.767 es originado principalmente por el efecto neto entre los flujos de efectivo provenientes de una mayor recaudación asociados al aumento de ingresos por ventas de servicios y por el pago de proveedores debido a compras de insumos y materiales.

El flujo positivo de las actividades de inversión por M\$38.064.671 corresponde principalmente a dividendos provenientes de las filiales.

El flujo negativo de las actividades de financiamiento por M\$25.910.896, está dado principalmente por el pago de pasivos financieros y dividendos.

3.- Fuentes de Financiamiento

Las principales fuentes de financiamiento son las siguientes:

- Cuentas Comerciales y Otras Cuentas por Pagar que representan un 3% del total de Pasivos al 30 de Junio de 2016 y un 5% al 31 de Diciembre de 2015.
- Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas que representan un 32% del total de Pasivos Pasivos al 30 de Junio de 2016. Respecto al ejercicio 2015, las Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas representan un 31% del total de Pasivos.
- A Junio de 2016, la deuda financiera alcanzó los \$191.004 millones (\$192.392 millones al cierre de 2015).

Rubros	30-06-2016			
	Corriente	No Corriente	Total	Participación
	M\$	M\$	M\$	%
Obligaciones por arrendamiento financiero (leasing)	147.655	210.399	358.054	0,19%
Obligaciones con el público (bonos)	4.490.790	169.926.876	174.417.666	91,32%
Otras obligaciones con bancos e instituciones financieras	177.886	14.841.841	15.019.727	7,86%
Otros (swap)	1.208.527	0	1.208.527	0,63%
Total Préstamos que devengan intereses	6.024.858	184.979.116	191.003.974	100,00%

Rubros	31-12-2015			
	Corriente	No Corriente	Total	Participación
	M\$	M\$	M\$	%
Obligaciones por arrendamiento financiero (leasing)	70.897	103.824	174.721	0,09%
Obligaciones con el público (bonos)	6.157.516	169.635.003	175.792.519	91,37%
Otras obligaciones con bancos e instituciones financieras	282.663	15.465.837	15.748.500	8,19%
Otros (swap)	676.083	0	676.083	0,35%
Total Préstamos que devengan intereses	7.187.159	185.204.664	192.391.823	100,00%

La deuda financiera se concentra en un 97% en el largo plazo. A su vez la deuda de corto plazo ascendió a M\$6.024.858. Las obligaciones financieras corrientes y no corrientes están constituidas en un 7,86% por deuda bancaria, en un 91,32% por obligaciones con el público mantenidas por la Sociedad Matriz Banmédica S.A. y el saldo restante en arriendos financieros por la adquisición de bienes inmobiliarios y swap. El 62% de la deuda consolidada corresponde a la Sociedad Matriz Banmedica S.A., la cual está relacionada al financiamiento de proyectos de ampliación y de inversión en Perú.

4.- Principales Índices Financieros

RAZONES DE LIQUIDEZ		30.06.2016	31.12.2015
Razón de liquidez ⁽¹⁾	veces	0,64	0,66
Razón ácida ⁽²⁾	veces	0,64	0,66

(1) Razón entre (i) Activos Corrientes Totales y (ii) Pasivos Corrientes Totales.

(2) Razón entre (i) Activos Corrientes Totales menos Inventarios Corriente y (ii) Pasivos Corrientes Totales.

RAZONES DE ENDEUDAMIENTO		30.06.2016	31.12.2015
Razón de endeudamiento ⁽³⁾	veces	1,21	1,28
Razón de endeudamiento financiero ⁽⁴⁾	veces	0,70	0,74
Proporción deuda a corto plazo en relación a la deuda total ⁽⁵⁾	veces	0,36	0,37

(3) Razón entre (i) Total de Pasivos y (ii) Patrimonio Atribuible a los Propietarios de la Controladora.

(4) Razón entre (i) Pasivo Financiero -que corresponde a la suma de las cuentas "Obligaciones por arrendamiento financiero", "Obligaciones con el público" y "Obligaciones con bancos e instituciones financieras", incluidas en la cuenta "Otros pasivos financieros, corriente" y cuya desagregación se encuentra en las notas a los Estados Financieros más la suma de las cuentas "Obligaciones por arrendamiento financiero", "Obligaciones con el público" y "Obligaciones con bancos e instituciones financieras", incluidas en la cuenta "Otros pasivos financieros,

no corriente” cuya desagregación se encuentra en las notas a los Estados Financieros- y (ii) Patrimonio -que corresponde a la cuenta “Patrimonio Total” contenida en los Estados Financieros.

- (5) Razón entre (i) Pasivos Corrientes Totales y (ii) Total de Pasivos.