



BANMÉDICA S.A. Y FILIALES
ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS INTERMEDIOS
AL 31 DE MARZO 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 31 de Marzo 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 31 de Marzo 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 31 de Marzo de 2016 y al 31 de Marzo 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 Vespucio, 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 31 de Marzo 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 Marzo 2016 y 2015).

ANÁLISIS COMPARATIVO Y EXPLICACIÓN DE LAS PRINCIPALES TENDENCIAS OBSERVADAS EN EL PERÍODO TERMINADO AL 31 DE MARZO 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	Mar.2016	Mar.2015	Var.
Ingresos de Actividades Ordinarias	336.449.857	322.078.739	14.371.118
Costo de Ventas	(258.796.627)	(253.773.264)	(5.023.363)
Ganancia Bruta	77.653.230	68.305.475	9.347.755
Margen Bruto (%)	23,08%	21,21%	1,87%
Gastos de Administración y Ventas y Otros	(44.847.380)	(41.697.922)	(3.149.458)
Resultado No Operacional	(15.484.674)	(10.640.673)	(4.844.001)
Resultado Neto	17.321.176	15.966.880	1.354.296
Margen Neto (%)	5,15%	4,96%	0,19%
Ebitda	40.404.189	33.577.375	6.826.814
Margen Ebitda (%)	12,01%	10,43%	1,58%

Estado de Situación Financiera Consolidado		
Concepto	Mar.2016	Dic.2015
Activos Corrientes Totales	331.191.962	322.299.832
Activos No Corrientes Totales	718.928.663	712.241.696
Total de Activos	1.050.120.625	1.034.541.528
Pasivos Corrientes Totales	403.355.543	389.948.419
Pasivos No Corrientes Totales	320.336.053	317.119.794
Patrimonio Atribuible a los Propietarios de la Controladora	266.717.330	260.337.288
Participaciones No Controladoras	59.711.699	67.136.027
Total de Patrimonio y Pasivos	1.050.120.625	1.034.541.528

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, debido principalmente a los excedentes de caja en el Área Isapres, invertidos en Fondos Mutuos y Pactos (MM\$3.992). Además, en el Área Extranjera existe un aumento de efectivo asociado a saldos con bancos por MM\$2.909 proveniente de la filial Colmédica Medicina Prepagada y Aliansalud. Por otra parte, en Empremédica se presentan mayores inversiones provenientes de su filial EPS por aproximadamente MM\$ 3.900.

Es importante mencionar que en el Área Prestadora se presenta una disminución de Efectivo y Equivalentes al Efectivo por MM\$2.580, debido principalmente al pago de obras de ampliación de Clínica Vespucio y Vidaintegra.

Banmedica S.A. registra una disminución en el Efectivo y Equivalentes al Efectivo, puesto que en el mes de marzo liberó Pactos por cerca de MM\$2.500 para el pago del bono G.

- 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\$6.480).

Por otra parte, en la filial Empremédica se registró una disminución de MM\$4.810, explicado por la recaudación de la Cuenta por Cobrar de Pacífico Servicios Generales por la venta de Biopap.

- Propiedad, Planta y Equipo, explicado por la filial Clínica Dávila, que presenta adiciones por aproximadamente MM\$7.200, y Clínica Vespucio por la construcción de la nueva torre por MM\$2.900.

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 para financiar proyectos de ampliación por aproximadamente MM\$8.021.

Por otra parte, Clínica Santa Maria presenta una disminución por MM\$2.189, producto del pago de obligaciones con bancos e instituciones financieras, efectuados durante el periodo.

- Cuentas por Pagar Comerciales y Otras Cuentas por Pagar, proveniente de: Banmédica S.A., debido al reconocimiento de dividendos provisorios (MM\$5.200); Clínica Bio Bío, debido a la adquisición de equipos médicos, y Clínica Vespucio, producto de la compra de materiales e insumos, por un total de MM\$1.700; Colmédica Medicina Prepagada y Aliansalud presenta un aumento de MM\$1.020 por el reconocimiento de dividendos por pagar; y en Empremédica se presenta un incremento por MM\$2.900 asociado a prestadores médicos.
- En contraparte, se produce una disminución de las cuentas por pagar comerciales corrientes en Isapre, producto de un menor pasivo por cheques caducos (MM\$3.100).
- Otros Pasivos Financieros No Corrientes, asociado a nuevas obligaciones bancarias en la filial Clínica Dávila (MM\$2.193), producto del financiamiento de la construcción del edificio H e I.

Respecto al Estado de Resultados Consolidado podemos señalar que la utilidad atribuible a los propietarios de la controladora al mes de Marzo 2016 ascendió a MM\$17.321, cifra que se compara favorablemente con un resultado a Marzo 2015 de MM\$15.967. La principal variación en los resultados respecto al mismo período del año anterior, se origina principalmente por:

- Un incremento en el resultado operacional del Área Isapre, debido a mayores ingresos de explotación asociados a un incremento en la cantidad de afiliados.
- 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, imágenes y laboratorio.
- El mejor resultado presentado en las filiales del extranjero, principalmente en Colmédica Medicina Prepagada y Aliansalud (Colombia), debido a un mayor resultado operacional, producto de mayores ingresos de explotación, en moneda local, en Medicina Prepagada y una menor siniestralidad en el Plan Obligatorio de Salud. 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 mayores ingresos de explotación y una menor siniestralidad en salud tanto en Pacífico EPS como en Pacífico Asistencia Médica, 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 31 de Marzo de 2016 y un 33% al 31 de Diciembre de 2015.
- Y otros pasivos financieros cuyo desglose es el siguiente:

Rubros	31-03-2016			
	Corriente	No Corriente	Total	Participación
	M\$	M\$	M\$	%
Obligaciones por arrendamiento financiero	6.193.049	12.299.976	18.493.025	6,05%
Obligaciones con el público (bonos)	6.526.256	170.750.820	177.277.076	57,97%
Otras Obligaciones con bancos e intituciones financieras	66.743.465	42.404.519	109.147.984	35,69%
Otros	895.077	0	895.077	0,29%
Total Préstamos que devengan intereses	80.357.847	225.455.315	305.813.162	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 intituciones 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 74% en el largo plazo. A su vez la deuda financiera de corto plazo ascendió a M\$80.357.847, la cual es cubierta por el saldo de efectivo y efectivo equivalente que la Compañía mantiene a esa fecha por M\$67.365.317 y por el saldo de otros activos financieros corrientes por M\$ 27.824.411 correspondiente principalmente a instrumentos financieros de la filial Colmédica (Colombia).

Las obligaciones financieras corrientes y no corrientes están constituidas en un 35,69% por deuda bancaria, en un 57,97% por obligaciones con el público (bonos), en un 6,05% por arriendos financieros por la adquisición de bienes inmobiliarios y equipamiento médico, principalmente del área prestadores de salud, y en un 0,29% por contratos swaps de tasa de interés contratados en el año 2014.

3.- Principales Índices Financieros

RAZONES DE LIQUIDEZ		31.03.2016	31.12.2015
Razón de liquidez ⁽¹⁾	veces	0,82	0,83
Razón ácida ⁽²⁾	veces	0,79	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		31.03.2016	31.12.2015
Razón de endeudamiento ⁽³⁾	veces	2,71	2,72
Razón de endeudamiento financiero ⁽⁴⁾	veces	0,94	0,91
Proporción deuda a corto plazo en relación a la deuda total ⁽⁵⁾	veces	0,56	0,55

(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 se mantuvo en línea con la registrada a Diciembre 2015. Sin embargo, la razón de endeudamiento financiero de la Sociedad aumentó respecto a Diciembre de 2015, debido principalmente al incremento en Otros Pasivos Financieros Corrientes y No Corrientes, producto de créditos obtenidos por el Área Prestadora de Salud, destinados al financiamiento de obras de ampliación.

COBERTURA DE GASTOS FINANCIEROS		31.03.2016	31.03.2015
Cobertura gastos financieros ⁽⁶⁾	veces	8,29	7,94

(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 Abril de 2015 y el 31 de Marzo de 2016, ascendente a M\$127.034.441, cifra que se compara favorablemente con un Ebitda registrado en el período comprendido entre el 01 de Abril de 2014 y el 31 de Marzo de 2015 de M\$109.003.923, producto de un mayor resultado operacional en el Área Isapre, debido a un incremento en los ingresos por ventas asociado a un aumento en la cartera de afiliado; 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 mayores ingresos de explotación, en moneda local, en Medicina Prepagada y una menor siniestralidad en el Plan Obligatorio de Salud. 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		31.03.2016	31.03.2015
Costo de Explotación/Ingreso Venta	%	76,92	78,79
Resultado Operacional ⁽⁷⁾	M\$	32.805.850	26.607.553
Costos Financieros	M\$	(3.895.189)	(4.087.154)
RA.I.I.D.A.I.E. ⁽⁸⁾	M\$	40.064.723	36.959.499

(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		31.03.2016	31.03.2015
Rentabilidad del Patrimonio	veces	0,07	0,07
Rentabilidad del Activo	veces	0,02	0,02
Rendimiento activos operacionales ⁽⁹⁾	veces	0,04	0,04
Utilidad por acción	\$	21,53	19,84

- (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 31 de Marzo de 2016 se mantuvieron en línea respecto al período anterior.

ANÁLISIS DE LA COMPOSICIÓN DE LOS FLUJOS DEL EJERCICIO

Flujo de Efectivo Consolidado				
Concepto	Mar.2016	Mar.2015	Var.	Var. %
Flujo originado por actividades de la operación	21.058.302	3.555.656	17.502.646	492,2%
Flujo originado por actividades de inversión	(20.463.980)	2.140.640	(22.604.620)	-1056,0%
Flujo originado por actividades de financiamiento	4.549.745	44.997.985	(40.448.240)	-89,9%
Flujo neto total del período	5.144.067	50.694.281	(45.550.214)	-89,9%
Efectos de la variación en la tasa de cambio	698.891	(1.442.565)	2.141.456	148,4%
Saldo inicial de efectivo	61.522.359	32.512.708	29.009.651	89,2%
Saldo final	67.365.317	81.764.424	(14.399.107)	-17,6%

El flujo positivo generado por actividades de la operación de M\$21.058.302 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, del Área Prestadores de Salud y del Área Internacional, y el incremento del pago de proveedores asociado a la mayor actividad en el Área Prestadora de Salud, tanto nacional como internacional.

El flujo negativo de las actividades de inversión por M\$20.463.980 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 positivo de las actividades de financiamiento por M\$4.549.745, 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.

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 31 de Marzo de 2016 corresponde en un 60,6% a unidades de fomento, 31,2% a pesos chilenos no reajustables y un 8,1% a moneda extranjera.

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. 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 60,6% 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 31 de Marzo 2016, implica una disminución de M\$ 1.824.050 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 79% 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 ejercicio son los siguientes:

Índice		31.03.2016	31.12.2015
Razón de liquidez	veces	0,82	0,83
Razón ácida	veces	0,79	0,79
Razón de endeudamiento	veces	2,71	2,72

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 31 de Marzo 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 17,1% 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	31.03.2016	31.12.2015
Ingresos Operacionales (Últimos 12 Meses)	1.342.678.616	1.328.307.498
Deudores Comerciales y Otras Cuentas por Cobrar Bruto	230.703.381	227.138.725
Rotación Cuentas por Cobrar (Meses)	2,06	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 31 de Marzo de 2016 y al 31 de Diciembre de 2015, asciende a M\$50.961.347 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

Fuente: Fitch Ratings- 29 de Mayo de 2015:

Fitch Ratings clasificó las acciones y líneas de bonos de Banmédica S.A. de la siguiente forma:

Solvencia	AA-(cl)
Líneas de Bonos	AA-(cl)
Acciones	Nivel 3(cl)

Factores Clave de la Clasificación

En línea con lo expuesto por Fitch al anunciarse la operación de Banmédica en Perú, el reciente cierre de dicha transacción impondrá presión en sus indicadores crediticios. El Outlook Negativo refleja la expectativa de Fitch de que Banmédica mantendrá durante los próximos 12 meses un indicador de deuda financiera / EBITDA en un rango cercano a las 2,5x (veces), lo que se considera desajustado para la categoría 'AA-(cl)'. Fitch evaluará la capacidad de la compañía para regresar a los niveles de endeudamiento bajo 2,0x una vez que se incorporen los flujos de las nuevas inversiones en sus operaciones. Asimismo, futuras gestiones que busquen aliviar su flujo de caja, como por ejemplo la reducción de su reparto de dividendos, en línea con lo realizado este año desde un 60% de la utilidad a un 30%– serán evaluadas positivamente.

La baja en la clasificación de los títulos accionarios de Banmédica se fundamenta en la caída en los indicadores de liquidez bursátil en los últimos períodos, bajando a una presencia bursátil ajustada de 76,7% y un volumen diario promedio transado en el último año de USD388 mil, con información al 15 de mayo de 2015, indicadores que se alinean con el 'Nivel 3(cl)' de la escala de clasificación de acciones.

Joint Venture con Pacífico Peruano Suiza Compañía de Seguros y Reaseguros: El 30 de diciembre de 2014 Banmédica suscribió con El Pacífico Peruano Suiza Compañía de Seguros y Reaseguros (PPS, clasificada por Fitch en IFS 'BBB-') un acuerdo para formar una asociación con participaciones igualitarias que permita el desarrollo conjunto del negocio de seguros de asistencia médica y que incorpore las filiales vinculadas a la salud en Perú de ambas compañías. Esta transacción implicó un desembolso por parte de Banmédica por USD77 millones, el que fue financiado con créditos bancarios de corto plazo. Fitch espera que dicha deuda sea refinanciada al largo plazo durante este año.

Bajo este acuerdo, Banmédica consolidará la nueva sociedad a partir de 2015, y recibirá, además, una participación del resultado del negocio de seguros de asistencia médica de PPS. La consolidación significará un incremento aproximado de USD20 millones en EBITDA y USD40 millones en deuda, además de los compromisos financieros que implicó la transacción.

Plan de Inversiones 2014-2018 Mantiene Indicadores Presionados: Banmédica cuenta con un plan de inversiones para el período 2014–2018 de USD300 millones, el cual está siendo financiado con flujo generado internamente y los fondos recaudados de la emisión de bonos concretada en 2013. Fitch ve que necesidades adicionales de deuda durante los próximos trimestres dificultarían que Banmédica fortalezca los indicadores crediticios en el corto plazo. El plan contempla crecimiento de la red de centros médicos Vidaintegra, además de ampliaciones en las clínicas Dávila, Vespucio y Santa María. De acuerdo a lo indicado por la compañía, la capitalización del nuevo joint venture asegura el crecimiento en Perú sin requerimientos adicionales de deuda.

Deuda y Liquidez: Al cierre de diciembre de 2014, Banmédica mostraba una deuda por CLP210.129 millones, estructurada en un 78% en el largo plazo, con amortizaciones cómodas en relación a la generación de la compañía. Fitch estima que luego de la consolidación de la nueva compañía en Perú y el incremento de deuda asociado a la transacción, Banmédica alcanzaría un nivel de deuda en torno a los CLP260 mil millones, situando el indicador de deuda / EBITDA cerca a las 2,5x, con aproximadamente el 60% de la deuda tomada a nivel del holding.

Transacción Favorece Diversificación Geográfica: Banmédica continúa incrementando su diversificación de ingresos con énfasis en la expansión internacional, disminuyendo así el riesgo implícito en el sector asegurador chileno. La transacción recientemente cerrada favorece la posición de Banmédica en Perú (8% del EBITDA actual), donde ampliará su portafolio hacia el negocio asegurador, incorporando, además, las operaciones de cinco nuevas clínicas, un centro oncológico, varios centros dentales y una comercializadora de insumos en Perú, entre otros.

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 incorpora 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 cual representó un 12% durante 2014.

Supuestos Clave

- Se continúa con el plan de inversiones establecido previo a la operación en Perú, considerando inversiones por aproximadamente USD60 millones en 2015 y USD45 millones en 2016.
- Operaciones mantienen margen EBITDA mostrado en 2014.
- Nueva operación consolidada en Perú aporta aproximadamente USD20 millones de EBITDA.

Sensibilidad de las Clasificaciones

El Outlook Negativo se gatillaría si la compañía no fuera capaz de fortalecer su perfil financiero de modo de lograr un indicador de deuda/EBITDA en torno a 2,0x.

Por el contrario, la clasificación se estabilizaría en la categoría 'AA-(cl)' si Banmédica alcanzara y mantuviera en forma consistente dicho nivel de endeudamiento.

Fuente: Reseña Anual de Clasificación con Cambio de Tendencia Abril 2016, ICR Knowledge&Trust:

ICR Clasificadora de Riesgo modifica desde “Negativa” hasta “Estable”, la tendencia asignada a la solvencia y líneas de bonos de BANMÉDICA S.A. (en adelante Banmédica, la compañía o la sociedad). La clasificación, en tanto, se mantiene en categoría AA-. En relación a los títulos accionarios, se ratifica en primera clase nivel 2, las acciones de nemotécnico BANMEDICA.

El cambio en la tendencia asignada a la clasificación se sustenta en la materialización y consolidación de los activos adquiridos en Perú y el fortalecimiento de los gobiernos corporativos. Al respecto:

Materialización y consolidación del joint venture de Pacífico y Banmédica: Durante el 2014, Banmédica firmó un acuerdo con El Pacífico Peruano Suiza Compañía de Seguros y Reaseguros, con el objeto de desarrollar negocios de prestaciones de servicios de atención de salud y seguros de asistencia médica. La operación, concretada durante el primer trimestre de 2015, permitió a la sociedad diversificar sus operaciones en un mercado que ha crecido en los últimos años, debido al incremento de la capacidad adquisitiva de la población y a la mayor penetración de seguros del mercado peruano. A diciembre de 2015, los estados financieros de la compañía reflejan un mayor nivel de deuda, producto de la operación mencionada, sin embargo, esta clasificadora espera que el aporte de este nuevo negocio a los flujos futuros, permitiría que el indicador de deuda financiera neta sobre EBITDA retorne a niveles históricos en los próximos periodos.

Fortalecimiento de los gobiernos corporativos: Un gobierno corporativo fuerte provee a la compañía de un directorio y alta administración que permite añadir valor económico, aumentando la probabilidad que la compañía sea saludable financieramente en el largo plazo. Además, puede reducir los costos derivados de un mal gobierno. Desde la perspectiva de ICR, existe una correlación entre el nivel de gobierno corporativo y el nivel de credibilidad que ICR puede asignar a un directorio de hacer lo que dice que hará (respecto a la estrategia en el futuro, la entrega de resultados, la mantención de ciertos indicadores, etc.). Respecto a lo anterior, durante el 2015, se realizaron cambios en la alta administración y se implementaron mejoras a las prácticas de gobierno corporativo, lo que podría traer, en consecuencia, una mayor transparencia y confianza por parte de los inversionistas.

La ratificación de la clasificación de riesgo, por su parte, se sustenta principalmente en la posición de mercado, el alcance de los servicios, la fortaleza de la marca, la elasticidad de la demanda, la estructura de costos, la diversificación y la situación financiera de la compañía. Al respecto:

Posición de mercado y alcance de los servicios: Banmédica participa en la industria de aseguramiento de salud a través de las Isapres Banmédica y Vida Tres, que en conjunto poseen una participación de 23,7% del total de cotizantes, posicionándola como líder en el mercado nacional. Además, Banmédica participa en la industria de prestación privada de salud, ocupando el 24,5% de las camas hospitalarias en la Región Metropolitana a través de las clínicas Santa María, Dávila y Vespuccio. En Colombia, la compañía posee el 22,7% de participación de mercado de los afiliados a medicina prepagada ocupando el tercer lugar. Finalmente, en Perú posee el 43,9% de participación en términos de primas netas en prestaciones de salud y el 44,1% de las primas netas en asistencia médica.

Fortaleza de la marca: La compañía posee dos clínicas de alta complejidad, que brindan servicios hospitalarios a través de distintas especialidades con alta tecnología. Adicionalmente, Clínica Vespuccio se encuentra en etapa de transformación de mediana a alta complejidad, lo que aumentaría la presencia de la compañía en la Región Metropolitana. Banmédica mantiene una credibilidad y reputación promedio dado que participa en una industria que ha sido cuestionada en los últimos años por la falta de transparencia en planes de salud, hecho que afecta a todas las empresas del rubro.

Elasticidad de la demanda: La compañía posee poca flexibilidad para incrementar los precios de los planes de salud por lo que la demanda tiende a ser elástica. Sin embargo, el cotizante se enfrenta a ciertas restricciones, como las preexistencias, que impactan en su decisión de cambiarse de Isapre. En los últimos años, la judicialización ha cobrado relevancia en la industria,

afectando los resultados de las Isapres. Frente a lo anterior, la compañía se enfoca en un público objetivo con un mayor grado de fidelización.

Estructura de costos: Las Isapres de la compañía, en conjunto, mantienen un nivel de eficiencia en gastos mejor al de sus competidores. Lo anterior se evidencia en el buen control sobre los ítems de costos más relevantes, tecnología y procesos necesarios para proveer los servicios.

Diversificación: La compañía se encuentra bien diversificada a través de la oferta de servicios (seguros, prestaciones de salud y servicios ambulatorios) y geográficamente (Perú, Colombia y Chile), lo que le genera una poderosa posición competitiva. Además, la compañía, al tener dos Isapres, le permite enfocarse a públicos objetivos distintos.

Situación financiera: A diciembre de 2015, la compañía disminuyó su endeudamiento hasta 2,16 veces, cifra menor a los niveles exhibidos en los últimos cuatro años debido a que durante el 2015 comenzó a consolidar los activos de Perú. Sin embargo, el ratio de deuda financiera neta sobre EBITDA aumentó desde 1,71 veces al cierre de 2014 hasta 1,97 veces al cierre de 2015, producto del aumento de la deuda financiera destinada al financiamiento del joint venture y al plan de inversiones de la compañía. Pese a lo anterior, el incremento del EBITDA compensó en parte el mayor nivel de deuda. Respecto a la cobertura de los gastos financieros netos, ésta disminuyó desde 21,35 veces al cierre de 2014 hasta 18,45 veces a diciembre de 2015. Sin embargo, el indicador se mantiene con suficiente holgura, respecto a otras compañías de clasificación similar. Finalmente, Banmédica tendría una cobertura de servicio de la deuda para el 2016 mayor a una vez, con lo que se concluye que mantendría una buena liquidez.

La compañía mantiene vigentes siete líneas de bonos, en las cuales existen siete bonos colocados y cinco bonos inscritos. A diciembre de 2015, Banmédica cumplía con holgura los covenants asociados a los bonos colocados. La clasificación asignada a los títulos accionarios de la compañía considera tanto la solvencia de la sociedad (AA-), como el floating (42,52%) y la presencia bursátil (72,08% promedio).

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 1.870.373 cotizantes en el mes de Febrero de 2016, cifra que constituye una variación positiva del 0,6%, representando un incremento de 11.256 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 Marzo 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 Marzo 2016, la cartera de cotizantes del Área Isapre creció un 0,03% respecto a Diciembre 2015, alcanzando un total de 446.200 afiliados.

2.- Resumen Resultados Financieros Segmento Seguros de Salud

Resumen Resultados Financieros Segmento Seguros de Salud			
Concepto	Mar.2016	Mar.2015	Var.
Ingresos de Actividades Ordinarias	147.668.891	136.072.339	11.596.552
Costo de Ventas	(120.336.014)	(109.733.986)	(10.602.028)
Ganancia Bruta	27.332.877	26.338.353	994.524
Margen Bruto (%)	18,51%	19,36%	-0,85%
Gastos de Administración y Ventas y Otros	(14.127.108)	(14.655.274)	528.166
Resultado No Operacional	(1.676.269)	(1.250.854)	(425.415)
Resultado Neto	11.529.500	10.432.225	1.097.275
Margen Neto (%)	7,81%	7,67%	0,14%
Ebitda	13.650.554	12.132.839	1.517.715
Margen Ebitda (%)	9,24%	8,92%	0,33%

La variación del resultado del Segmento Seguros de Salud se explica principalmente por un mejor resultado operacional, producto de mayores ingresos de explotación, asociados a un incremento en la cantidad de afiliados, y por menores gastos de administración, debido a menores costas judiciales.

El gasto en prestaciones de salud ambulatorias, GES y hospitalarias, ascendió a un 66,46% de los ingresos a Marzo 2016, cifra que se compara con una siniestralidad en salud registrada a Marzo 2015 correspondiente a un 65,97%. El gasto en subsidio, se incrementó de un 14,67% de los ingresos a Marzo 2015 a un 15,04% a Marzo 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 Consolidado				
Concepto	Mar.2016	Mar.2015	Var.	Var. %
Flujo originado por actividades de la operación	2.442.865	9.634.696	(7.191.831)	-74,6%
Flujo originado por actividades de inversión	(506.153)	(1.532.744)	1.026.591	67,0%
Flujo originado por actividades de financiamiento	2.055.014	5.202.098	(3.147.084)	-60,5%
Flujo neto total del período	3.991.726	13.304.050	(9.312.324)	-70,0%
Saldo inicial de efectivo	9.093.905	10.477.590	(1.383.685)	-13,2%
Saldo final	13.085.631	23.781.640	(10.696.009)	-45,0%

El flujo neto positivo generado por actividades de la operación de M\$2.442.865 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\$506.153, corresponde principalmente a la incorporación de activos fijos en el Área Aseguradora.

El flujo positivo de las actividades de financiamiento por M\$2.055.014, está dado principalmente por la recaudación de préstamos otorgados 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 53% del total de Pasivos al 31 de Marzo de 2016 y un 54% al 31 de Diciembre de 2015.
- Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas representan un 15% del total de Pasivos al 31 de Marzo de 2016 y en el año 2015.
- Deuda financiera, que a Marzo 2016 disminuyó un 5%, alcanzando los \$1.867 millones (\$1.963 millones al cierre de 2015), debido principalmente por menores obligaciones por arrendamiento financiero.

Rubros	31-03-2016			
	Corriente	No Corriente	Total	Participación
	M\$	M\$	M\$	%
Obligaciones por arrendamiento financiero	447.578	1.378.863	1.826.441	97,79%
Obligaciones con el público (bonos)	0	0	0	0,00%
Otras Obligaciones con bancos e instituciones financieras	41.275	0	41.275	2,21%
Total Préstamos que devengan intereses	488.853	1.378.863	1.867.716	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 74% en el largo plazo. A su vez la deuda de corto plazo ascendió a \$489 millones, la cual es cubierta por el saldo de caja y valores líquidos que dicho Segmento mantiene al 31 de Marzo de 2016 por \$13.086 millones.
- Las obligaciones financieras corrientes y no corrientes están constituidas en un 97,79% por arriendos financieros por la adquisición de bienes inmobiliarios y en un 2,21% deuda bancaria.
- El 99% del total de pasivos financieros de Segmento Seguros de Salud, correspondiente a un monto de M\$ 120.364.425, posee un vencimiento menor a 3 meses.

4.- Principales Índices Financieros

RAZONES DE LIQUIDEZ		31.03.2016	31.12.2015
Razón de liquidez ⁽¹⁾	veces	0,87	0,80
Razón ácida ⁽²⁾	veces	0,87	0,80

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, y por un incremento en Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas, por préstamos otorgados a la Sociedad Matriz Banmédica S.A..

(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		31.03.2016	31.12.2015
Razón de endeudamiento ⁽³⁾	Veces	3,08	3,94
Razón de endeudamiento financiero ⁽⁴⁾	Veces	0,03	0,04
Proporción deuda a corto plazo en relación a la deuda total ⁽⁵⁾	Veces	0,85	0,85

(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 menor pasivo por cheques caducos y al aumento en el patrimonio asociado al reconocimiento de las utilidades del período comprendido entre Enero y Marzo 2016.

COBERTURA DE GASTOS FINANCIEROS		31.03.2016	31.03.2015
Cobertura gastos financieros ⁽⁶⁾	Veces	26,91	22,04

(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 26,94 veces en el período comprendido entre el 01 de Abril de 2015 y el 31 de Marzo de 2016, cifra que se compara favorablemente con una Cobertura de Gastos Financieros de 22,04 veces en el período comprendido entre el 01 de Abril de 2014 y el 31 de Marzo de 2015. Dicha variación positiva se debe principalmente a un mayor Ebitda registrado en el Área Isapres, producto de un mayor resultado operacional que se explica principalmente por un incremento en los ingresos del Área Isapre, debido a un aumento en la cartera de afiliados.

NIVELES DE ACTIVIDAD		31.03.2016	31.12.2015
Total de Activos	M\$	232.416.825	224.493.081

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 Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas, Corrientes.

RESULTADOS		31.03.2016	31.03.2015
Costo de Explotación/Ingreso Venta	%	81,49	80,64
Resultado Operacional ⁽⁷⁾	M\$	13.205.769	11.683.079
Costos Financieros	M\$	(180.122)	(198.822)
RA.I.I.D.A.I.E. ⁽⁸⁾	M\$	15.902.589	14.310.190

- (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		31.03.2016	31.03.2015
Rentabilidad del Patrimonio	veces	0,21	0,20
Rentabilidad del Activo	veces	0,05	0,04
Rendimiento activos operacionales ⁽⁹⁾	veces	0,10	0,10

- (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 31 de Marzo 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
	31.03.2016	31.12.2015
	M\$	M\$
Con vencimiento menor a 3 meses	120.364.425	122.366.766
Con vencimiento entre 3 y 5 meses	110.067	107.180
Con vencimiento entre 6 y 8 meses	112.231	109.287
Con vencimiento entre 9 y 11 meses	114.438	111.436
Con vencimiento más de 1 año	1.431.115	1.531.464
Total Pasivos Financieros	122.132.276	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 en 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 31 de Marzo de 2016 y y al 31 de Diciembre de 2015 la composición de afiliados en el Segmento Seguros de Salud es la siguiente:

Descripción	31.03.2016		31.12.2015	
	Número de Afiliados	% Participación	Número de Afiliados	% Participación
Regiones	122.180	27%	126.247	28%
Santiago	324.020	73%	319.823	72%
Total	446.200	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

		Mar.2016	Mar.2015
Isapre Banmédica	Ing./Benef M\$	649	607
	Ing./Cotiz. M\$	1.188	1.099

Vida Tres

		Mar.2016	Mar.2015
Vida Tres	Ing./Benef M\$	942	894
	Ing./Cotiz. M\$	1.770	1.660

Segmento Seguros de Salud Consolidado

		Mar.2016	Mar.2015
Isapre Consolidado	Ing./Benef M\$	699	656
	Ing./Cotiz. M\$	1.285	1.194

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 Marzo 2016

Rango Etario	N°	N°
	Cotizantes	Beneficiarios
0-19	1.155	182.401
20-29	56.383	118.255
30-39	107.817	125.489
40-49	87.661	105.604
50-59	65.464	82.504
60-69	34.946	43.719
70-79	12.774	15.872
80 o más	5.274	6.536
Total	371.474	680.380

A Marzo 2015

Rango Etario	N°	N°
	Cotizantes	Beneficiarios
0-19	1.092	177.114
20-29	60.084	120.258
30-39	107.039	123.335
40-49	85.175	102.194
50-59	63.449	79.664
60-69	33.237	41.211
70-79	11.770	14.579
80 o más	5.053	6.235
Total	366.899	664.590

Vida Tres

A Marzo 2016

Rango Etario	N°	N°
	Cotizantes	Beneficiarios
0-19	176	37.897
20-29	6.220	20.146
30-39	17.769	21.226
40-49	19.644	23.374
50-59	14.755	17.961
60-69	9.711	11.858
70-79	4.484	5.468
80 o más	1.967	2.442
Total	74.726	140.372

A Marzo 2015

Rango Etario	N°	N°
	Cotizantes	Beneficiarios
0-19	138	37.174
20-29	6.637	20.234
30-39	18.173	21.389
40-49	19.588	23.057
50-59	14.529	17.616
60-69	9.366	11.327
70-79	4.143	5.062
80 o más	1.784	2.232
Total	74.358	138.091

Segmento Seguros de Salud Consolidado

A Marzo 2016

Rango Etario	N°	N°
	Cotizantes	Beneficiarios
0-19	1.331	220.298
20-29	62.603	138.401
30-39	125.586	146.715
40-49	107.305	128.978
50-59	80.219	100.465
60-69	44.657	55.577
70-79	17.258	21.340
80 o más	7.241	8.978
Total	446.200	820.752

A Marzo 2015

Rango Etario	N°	N°
	Cotizantes	Beneficiarios
0-19	1.230	214.288
20-29	66.721	140.492
30-39	125.212	144.724
40-49	104.763	125.251
50-59	77.978	97.280
60-69	42.603	52.538
70-79	15.913	19.641
80 o más	6.837	8.467
Total	441.257	802.681

7.2- Número de Prestaciones y Bonificaciones separado por ítem Hospitalario, Ambulatorio y Licencias Médicas (Considera períodos de 12 meses terminados a Marzo 2016 y Marzo 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
Mar.2016	1.622.952	179.871.178	110,83	2,39	264,37
Mar.2015	1.569.054	170.655.240	108,76	2,36	256,78

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
Mar.2016	421.319	62.148.081	147,51	3,00	442,74
Mar.2015	419.020	58.423.374	139,43	3,03	423,08

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
Mar.2016	2.044.271	242.019.259	118,39	2,49	294,88
Mar.2015	1.988.074	229.078.614	115,23	2,48	285,39

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
Mar.2016	9.213.849	99.109.694	10,76	13,54	145,67
Mar.2015	8.896.228	92.620.099	10,41	13,39	139,36

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
Mar.2016	2.224.403	29.773.006	13,38	15,85	212,10
Mar.2015	2.166.138	27.821.100	12,84	15,69	201,47

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
Mar.2016	11.438.252	128.882.700	11,27	13,94	157,03
Mar.2015	11.062.366	120.441.199	10,89	13,78	150,05

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
Mar.2016	300.662	81.071.257	269,64	0,81	119,16
Mar.2015	291.518	71.144.880	244,05	0,79	107,05

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
Mar.2016	43.949	14.731.970	335,21	0,59	104,95
Mar.2015	44.538	13.473.402	302,51	0,60	97,57

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
Mar.2016	344.611	95.803.227	278,00	0,77	116,73
Mar.2015	336.056	84.618.282	251,80	0,76	105,42

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\$
Mar.2016	1.203.395	23.837.258	19,81	1,77	35,04
Mar.2015	1.067.910	20.298.324	19,01	1,61	30,54

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\$
Mar.2016	188.951	5.559.662	29,42	1,35	39,61
Mar.2015	168.530	4.542.769	26,96	1,22	32,90

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\$
Mar.2016	1.392.346	29.396.920	21,11	1,70	35,82
Mar.2015	1.236.440	24.841.093	20,09	1,54	30,95

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

Isapre Banmédica

		Mar.2016	Mar.2015
Isapre Banmédica	Monto Pres./Ingreso	65,66%	65,59%
	Monto Lic./Ingreso	16,50%	16,19%

Vida Tres

		Mar.2016	Mar.2015
Vida Tres	Monto Pres./Ingreso	69,13%	67,22%
	Monto Lic./Ingreso	10,12%	9,64%

Segmento Seguros de Salud Consolidado

		Mar.2016	Mar.2015
Isapre Consolidado	Monto Pres./Ingreso	66,46%	65,97%
	Monto Lic./Ingreso	15,04%	14,67%

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

		Mar.2016	Mar.2015
Isapre Banmédica	Filiales del Grupo	47,3%	46,3%
	Terceros	52,7%	53,7%

Vida Tres

		Mar.2016	Mar.2015
Vida Tres	Filiales del Grupo	25,6%	25,7%
	Terceros	74,5%	74,3%

Segmento Seguros de Salud Consolidado

		Mar.2016	Mar.2015
Isapre Consolidado	Filiales del Grupo	41,9%	41,2%
	Terceros	58,1%	58,8%

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

Isapre Banmédica

		Mar.2016	Mar.2015
Isapre Banmédica	GAV / Ingreso	11,15%	12,58%

Vida Tres

		Mar.2016	Mar.2015
Vida Tres	GAV / Ingreso	8,03%	9,57%

Segmento Seguros de Salud Consolidado

		Mar.2016	Mar.2015
Isapre Consolidado	GAV / Ingreso	10,43%	11,88%

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 Marzo 2016 y Marzo 2015)

Isapre Banmédica

Prestador	Hospitalario	
	Mar.2016	Mar.2015
CLINICA DAVILA	24,04%	23,87%
CLINICA SANTA MARIA	19,77%	20,58%
CLINICA ALEMANA	9,38%	9,27%
CLINICA LAS CONDES	5,97%	5,96%
HOSP. JJ AGUIRRE	5,18%	5,21%
RESTO	35,66%	35,11%

Prestador	Ambulatorio	
	Mar.2016	Mar.2015
VIDAINTEGRA	14,00%	14,41%
FARMACIAS CRUZ VERDE	13,20%	11,82%
CLINICA SANTA MARIA	12,40%	12,64%
CENTROS INTEGRAMEDICA	6,86%	6,57%
CLINICA DAVILA	5,39%	5,79%
CLINICA ALEMANA	5,35%	5,13%
RESTO	42,80%	43,63%

Vida Tres

Prestador	Hospitalario	
	Mar.2016	Mar.2015
CLINICA ALEMANA	27,77%	26,85%
CLINICA SANTA MARIA	17,10%	17,73%
CLINICA LAS CONDES	17,03%	17,27%
CLINICA DAVILA	6,97%	6,62%
CLINICA INDISA	4,07%	4,08%
RESTO	27,05%	27,46%

Prestador	Ambulatorio	
	Mar.2016	Mar.2015
CLINICA ALEMANA	17,30%	16,23%
CLINICA SANTA MARIA	11,49%	12,06%
FARMACIAS CRUZ VERDE	11,46%	10,47%
CLINICA LAS CONDES	9,96%	9,23%
CENTROS INTEGRAMEDICA	6,01%	5,94%
VIDAINTEGRA	4,41%	4,46%
RESTO	39,38%	41,61%

Segmento Seguros de Salud Consolidado

Prestador	Hospitalario	
	Mar.2016	Mar.2015
CLINICA DAVILA	19,66%	19,42%
CLINICA SANTA MARIA	19,08%	19,85%
CLINICA ALEMANA	14,10%	13,80%
CLINICA LAS CONDES	8,81%	8,87%
CLINICA INDISA	4,45%	3,99%
RESTO	33,90%	34,07%

Prestador	Ambulatorio	
	Mar.2016	Mar.2015
FARMACIAS CRUZ VERDE	12,80%	11,50%
CLINICA SANTA MARIA	12,19%	12,51%
VIDAINTEGRA	11,78%	12,09%
CLINICA ALEMANA	8,11%	7,72%
CENTROS INTEGRAMEDICA	6,67%	6,43%
CLINICA LAS CONDES	4,89%	4,45%
RESTO	43,56%	45,31%

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 Marzo 2016, Clínica Santa María registró un nivel de ocupación de un 70,8% con 22.279 días cama. Durante este período se realizaron 6.380 operaciones, 179.723 consultas médicas y 39.112 consultas de urgencia.

Por su parte, en Clínica Dávila los egresos hospitalarios alcanzaron los 9.314 pacientes a Marzo 2016, un 1,8% superior a los egresos hospitalarios registrados en el mismo período del año anterior. Los días cama ocupados fueron 33.510, un 6,8% por sobre el período anterior. Con esto, la ocupación promedio alcanzó al 79,1%. En el área ambulatoria las consultas médicas tuvieron un alza de un 1,8%, en relación a Marzo 2015, alcanzando las 145.137 atenciones. En el laboratorio clínico se registraron 318.505 exámenes, mientras que en el servicio de imagenología se registraron más de 48.900 exámenes, con un crecimiento de 2,6%.

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 Vespucio, Clínica Bio Bío y Clínica Ciudad del Mar, han continuado ampliando la oferta existente hacia nuevas patologías, productos, servicios y clientes.

Clínica Vespucio, a Marzo 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 Marzo 2016, la tasa de ocupación de camas fue de 70,6%. Respecto a la actividad ambulatoria, el Centro Médico totalizó 68.566 consultas.

En Clínica Ciudad del Mar, a Marzo 2016, se registró un total de 2.365 pacientes hospitalizados y la tasa de ocupación de camas se situó en un 67,6%, superior a la registrada a Marzo 2015 de 65,5%. Por otra parte, las consultas médicas crecieron en un 5,0% y el total de consultas de urgencias fue de 10.802 atenciones.

A Marzo 2016, en Clínica Bio Bío la actividad asociada a hospitalizaciones alcanzó un total de 2.932 días camas ocupados, con un índice de ocupación de la Clínica del 54,0%. En consultas médicas, el crecimiento fue del 9,1%, realizándose 21.948 consultas. La actividad del Laboratorio Clínico alcanzó un total de 74.370 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 Marzo 2016, las ventas totales se incrementaron en un 15,4%, con crecimientos tanto en consultas médicas, laboratorio, imágenes y kinesiología.

Rescate Móvil: Help

Los esfuerzos de la compañía a Marzo 2016 estuvieron centrados 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			
Concepto	Mar.2016	Mar.2015	Var.
Ingresos de Actividades Ordinarias	112.158.303	101.991.917	10.166.386
Costo de Ventas	(86.951.717)	(79.693.909)	(7.257.808)
Ganancia Bruta	25.206.586	22.298.008	2.908.578
Margen Bruto (%)	22,47%	21,86%	0,61%
Gastos de Administración y Ventas y Otros	(17.454.358)	(15.405.032)	(2.049.326)
Resultado No Operacional	(3.217.844)	(2.962.447)	(255.397)
Resultado Neto	4.534.384	3.930.529	603.855
Margen Neto (%)	4,04%	3,85%	0,19%
Ebitda	13.020.887	11.940.087	1.080.800
Margen Ebitda (%)	11,61%	11,71%	-0,10%

Los resultados presentados en el Área Prestadores de Salud y Rescate Móvil ascendieron a M\$4.534.384, un 15,4% 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, exámenes de imágenes y laboratorio.

Flujo de Efectivo Segmento Prestadores de Salud				
Concepto	Mar.2016	Mar.2015	Var.	Var. %
Flujo originado por actividades de la operación	9.950.113	(3.460.772)	13.410.885	387,5%
Flujo originado por actividades de inversión	(15.554.409)	(8.613.046)	(6.941.363)	-80,6%
Flujo originado por actividades de financiamiento	3.023.507	12.525.584	(9.502.077)	-75,9%
Flujo neto total del período	(2.580.789)	451.766	(3.032.555)	-671,3%
Saldo inicial de efectivo	16.399.999	11.562.544	4.837.455	41,8%
Saldo final	13.819.210	12.014.310	1.804.900	15,0%

El flujo positivo generado por actividades de la operación de M\$9.950.113 es originado principalmente por el efecto neto entre los flujos de efectivo provenientes de una mayor

recaudación asociados 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\$15.554.409 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\$3.023.507, 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 19% del total de Pasivos al 31 de Marzo de 2016 y al 31 de Diciembre de 2015.
- Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas (Sociedad Matriz Banmédica S.A.) que representan un 42% del total de Pasivos al 31 de Marzo de 2016 y un 47% al 31 de Diciembre de 2015.
- Deuda financiera, que a Marzo 2016 alcanzó los \$86.258 millones (\$79.455 millones al cierre de 2015), debido principalmente a mayores obligaciones con bancos e instituciones financieras, producto de la ampliación de Clínica Dávila.

Rubros	31-03-2016			
	Corriente	No Corriente	Total	Participación
	M\$	M\$	M\$	%
Obligaciones por arrendamiento financiero	2.017.487	5.264.833	7.282.320	8,44%
Obligaciones con el público (bonos)	0	0	0	0,00%
Otras Obligaciones con bancos e instituciones financieras	53.502.586	25.473.268	78.975.854	91,56%
Total Préstamos que devengan intereses	55.520.073	30.738.101	86.258.174	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 36% en el largo plazo. A su vez la deuda de corto plazo ascendió a \$55.520 millones.

Las obligaciones financieras corrientes y no corrientes están constituidas en un 8,44% por arrendamientos financieros (leasing) por la adquisición de equipamiento médico y en un 91,56% por deuda bancaria. El 28% de la deuda consolidada corresponde al Segmento Prestadores de Salud.

4.- Principales Índices Financieros

RAZONES DE LIQUIDEZ		31.03.2016	31.12.2015
Razón de liquidez ⁽¹⁾	veces	1,30	1,31
Razón ácida ⁽²⁾	veces	1,27	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 se encuentran en línea respecto a Diciembre 2015.

RAZONES DE ENDEUDAMIENTO		31.03.2016	31.12.2015
Razón de endeudamiento ⁽³⁾	veces	1,44	1,53
Razón de endeudamiento financiero ⁽⁴⁾	veces	0,41	0,40
Proporción deuda a corto plazo en relación a la deuda total ⁽⁵⁾	veces	0,50	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 disminuyó respecto a Diciembre 2015, debido principalmente al aumento en el patrimonio asociado al reconocimiento de las utilidades a Marzo 2016.

COBERTURA DE GASTOS FINANCIEROS		31.03.2016	31.03.2015
Cobertura gastos financieros ⁽⁶⁾	Veces	12,14	9,16

- (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 12,14 veces en el período comprendido entre el 01 de Abril de 2015 y el 31 de Marzo de 2016, cifra que se compara favorablemente con una Cobertura de Gastos Financieros asociada al período comprendido entre el 01 de Abril de 2014 y el 31 de Marzo de 2015 de 9,16 veces. Dicha variación se debe principalmente a un incremento en el Ebitda de un 3,1%, producto de una mayor actividad hospitalaria y ambulatoria. Por otra parte, los gastos financieros registran una disminución de un 22,2% en el año móvil a Marzo 2016 respecto al año móvil a Marzo 2015.

NIVELES DE ACTIVIDAD		31.03.2016	31.12.2015
Total de Activos	M\$	505.617.917	503.904.555

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		31.03.2016	31.03.2015
Costo de Explotación/Ingreso Venta	%	77,53	78,14
Resultado Operacional ⁽⁷⁾	M\$	7.752.228	6.892.976
Costos Financieros	M\$	(1.264.294)	(1.845.151)
RA.I.I.D.A.I.E. ⁽⁸⁾	M\$	12.571.891	12.256.422

- (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		31.03.2016	31.03.2015
Rentabilidad del Patrimonio	veces	0,02	0,02
Rentabilidad del Activo	veces	0,01	0,01
Rendimiento activos operacionales ⁽⁹⁾	veces	0,02	0,02

(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 31 de Marzo de 2016 son equivalentes a los registrados a Marzo 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 ejercicio, 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
	31.03.2016	31.12.2015
	M\$	M\$
Con vencimiento menor a 3 meses	97.299.788	98.214.822
Con vencimiento entre 3 y 5 meses	69.293.221	69.193.951
Con vencimiento entre 6 y 8 meses	21.242.610	17.452.225
Con vencimiento entre 9 y 11 meses	10.889.759	15.014.612
Con vencimiento más de 1 año	73.679.828	80.342.328
Total Pasivos Financieros	272.405.206	280.217.938

5.9.- 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 al 31 de Marzo 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.

5.10.- 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	31-03-2016	31-03-2015
N° de Camas	1.132	1.141
Días camas usadas por pacientes	70.688	68.700
% Ocupación de Camas	73,2%	72,2%
Ingresos por Cama calculado como el total ingresos / N° de camas (1)	195.612	289.659
N° de Intervenciones	19.544	19.544
N° de Exámenes	280.497	266.710
Superficie Construida, excluyendo la superficie de estacionamientos	188.869	188.869
AMBULATORIA	31-03-2016	31-03-2015
N° de Boxes para consultas médicas	819	802
N° de Boxes para consultas de urgencia	187	191
N° de Atenciones Ambulatorias	1.023.534	1.570.105
N° de Exámenes de Imagenología	253.196	245.128
N° de Exámenes de Laboratorio	1.787.063	1.654.538
Ingresos por Consultas Médicas	18.864.918	13.948.188
Ingresos por Exámenes de Diagnóstico	20.005.980	22.309.686
Ingresos por Apoyo y atenciones quirúrgicas	7.244.823	4.712.403
Ingresos por Dental y otros	3.083.172	3.098.880

(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	Mar.2016	Mar.2015
Clínica Santa María	346	346
Clínica Dávila	531	550
Clínica Vespucio	96	96
Clínica Bio Bío	60	50
Clínica Ciudad del Mar	99	99
Total	1.132	1.141

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 Marzo 2016, el total de pacientes hospitalizados fue de 5.525 y la tasa de ocupación ascendió a 83%. Por otra parte, Clínica la Colina fue inaugurada en el mes de mayo de 2013 y está situada en uno de los puntos urbanos con mayor explosión demográfica en la ciudad de Bogotá, destinada a convertirse en el centro de salud más relevante de la zona. Cuenta con 153 camas, 25 boxes de consultas médicas y 8 pabellones quirúrgicos. A Marzo 2016, Clínica La Colina registró una ocupación de un 84% con 9.030 días cama. Las consultas de urgencias llegaron a 21.277 atenciones y los exámenes de rayos ascendieron a 13.995.

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, Empremedica 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 Empremedica 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	Mar.2016	Mar.2015	Var.
Ingresos de Actividades Ordinarias	111.268.123	116.484.776	(5.216.653)
Costo de Ventas	(84.396.783)	(95.089.023)	10.692.240
Ganancia Bruta	26.871.340	21.395.753	5.475.587
Margen Bruto (%)	24,15%	18,37%	5,78%
Gastos de Administración y Ventas y Otros	(15.864.894)	(12.136.358)	(3.728.536)
Resultado No Operacional	(4.377.067)	(4.757.504)	380.437
Resultado Neto	6.629.379	4.501.891	2.127.488
Margen Neto (%)	5,96%	3,86%	2,09%
Ebitda	12.756.085	10.611.558	2.144.527
Margen Ebitda (%)	11,46%	9,11%	2,35%

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 mayores ingresos de explotación, en moneda local, en Medicina Prepagada y una menor siniestralidad en el Plan Obligatorio de Salud. 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 mayores ingresos de explotación y una menor siniestralidad en salud tanto en Pacífico EPS como en Pacífico Asistencia Médica; y a una utilidad por diferencias de cambio presentada en Empremédica (Perú), asociada a la cuenta por pagar a Banmédica S.A.

Flujo de Efectivo Segmento Internacional				
Concepto	Mar.2016	Mar.2015	Var.	Var. %
Flujo originado por actividades de la operación	9.973.340	15.273.746	(5.300.406)	-34,7%
Flujo originado por actividades de inversión	(2.680.510)	5.946.609	(8.627.119)	-145,1%
Flujo originado por actividades de financiamiento	(1.024.482)	7.574.336	(8.598.818)	-113,5%
Flujo neto total del período	6.268.348	28.794.691	(22.526.343)	-78,2%
Efectos de la variación en la tasa de cambio	715.805	(1.409.267)	2.125.072	150,8%
Saldo inicial de efectivo	26.042.801	6.011.342	20.031.459	333,2%
Saldo final	33.026.954	33.396.766	(369.812)	-1,1%

El flujo positivo generado por actividades de la operación de M\$9.973.340 es originado principalmente por el efecto neto entre los flujos de efectivo provenientes de una mayor recaudación asociados al aumento de ingresos por ventas del Área Internacional, y el incremento del pago de proveedores debido a compras de insumos y materiales.

El flujo negativo de las actividades de inversión por M\$2.680.510 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..

El flujo negativo de las actividades de financiamiento por M\$1.024.482, 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 30% del total de Pasivos al 31 de Marzo de 2016. Respecto a Diciembre 2015, las Cuentas Comerciales y Otras Cuentas por Pagar representan un 29% del total de Pasivos.
- Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas representan un 27% del total de Pasivos al 31 de Marzo de 2016 y un 25% al 31 de Diciembre de 2015.
- Deuda financiera, que a Marzo 2016 alcanzó los \$23.161 millones (\$24.187 millones al cierre de Diciembre 2015), la que considera la consolidación de los estados financieros de Pacífico Entidad Prestadora de Salud y Filiales.

Rubros	31-03-2016			
	Corriente	No Corriente	Total	Participación
	M\$	M\$	M\$	%
Obligaciones por arrendamiento financiero	3.581.378	5.409.617	8.990.995	38,82%
Obligaciones con el público (bonos)	0	0	0	0,00%
Otras Obligaciones con bancos e instituciones financieras	12.803.446	1.366.939	14.170.385	61,18%
Total Préstamos que devengan intereses	16.384.824	6.776.556	23.161.380	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 29% en el largo plazo. A su vez la deuda de corto plazo al 31 de Marzo de 2016 ascendió a M\$ 16.384.824.

Las obligaciones financieras corrientes y no corrientes están constituidas en un 38,82% por arriendos financieros por la adquisición de bienes inmobiliarios y equipamiento médico, y en un 61,18% deuda bancaria.

4.- Principales Índices Financieros

RAZONES DE LIQUIDEZ		31.03.2016	31.12.2015
Razón de liquidez ⁽¹⁾	veces	0,71	0,75
Razón ácida ⁽²⁾	veces	0,67	0,70

(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 registrada en la Razón de Liquidez y la Razón Ácida del Segmento Internacional respecto a Diciembre 2015, se explica principalmente por un incremento en Cuentas por Pagar Comerciales y Otras cuentas por Pagar y en Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas, Corrientes, producto del reconocimiento de dividendos por pagar en Colmédica Medicina Prepagada y Aliansalud y Pacífico EPS por un total de MM\$11.771

RAZONES DE ENDEUDAMIENTO		31.03.2016	31.12.2015
Razón de endeudamiento ⁽³⁾	veces	2,49	2,22
Razón de endeudamiento financiero ⁽⁴⁾	veces	0,15	0,15
Proporción deuda a corto plazo en relación a la deuda total ⁽⁵⁾	veces	0,71	0,69

(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 la Proporción de deuda a corto plazo en relación a la deuda total aumentaron en relación a Diciembre 2015, debido principalmente al incremento en Cuentas por Pagar Comerciales y Otras cuentas por Pagar y en Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas, Corrientes, señalado anteriormente.

COBERTURA DE GASTOS FINANCIEROS		31.03.2016	31.03.2015
Cobertura gastos financieros ⁽⁶⁾	veces	7,35	11,83

- (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 7,35 veces en el período comprendido entre el 01 de Abril de 2015 y el 31 de Marzo de 2016, cifra que se compara con una Cobertura de Gastos Financieros en el período comprendido entre el 01 de Abril de 2014 y el 31 de Marzo de 2015 de 11,83 veces. Dicha variación se debe principalmente a un efecto entre: un aumento de un 114% en el gasto financiero; y un incremento de un 33% en el Ebitda Año Móvil a Marzo 2016, ascendente a M\$43.226.782, debido a mayores ingresos de explotación en Medicina Prepagada y una menor siniestralidad en el Plan Obligatorio de Salud en la filial Colmédica; y por mejores ingresos de explotación y una menor siniestralidad en salud tanto en Pacífico EPS como en Pacífico Asistencia Médica.

NIVELES DE ACTIVIDAD		31.03.2016	31.12.2015
Total de Activos	M\$	392.751.707	395.497.219

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

RESULTADOS		31.03.2016	31.03.2015
Costo de Explotación/Ingreso Venta	%	75,85	81,63
Resultado Operacional ⁽⁷⁾	M\$	11.006.446	9.259.395
Costos Financieros	M\$	(1.503.076)	(1.026.535)
RA.I.I.D.A.I.E. ⁽⁸⁾	M\$	15.272.136	11.463.145

- (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		31.03.2016	31.03.2015
Rentabilidad del Patrimonio	veces	0,07	0,05
Rentabilidad del Activo	veces	0,02	0,02
Rendimiento activos operacionales ⁽⁹⁾	veces	0,04	0,06

- (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 31 de Marzo 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 las 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% 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	Mar.2016	Mar.2015	Var.
Ingresos de Actividades Ordinarias	1.956.406	2.073.924	(117.518)
Costo de Ventas	(760.301)	(677.214)	(83.087)
Ganancia Bruta	1.196.105	1.396.710	(200.605)
Margen Bruto (%)	61,14%	67,35%	-6,21%
Gastos de Administración y Ventas y Otros	(1.347.010)	(3.275.561)	1.928.551
Resultado No Operacional	18.011.881	18.237.082	(225.201)
Resultado Neto	17.860.976	16.358.231	1.502.745
Margen Neto (%)	912,95%	788,76%	124,19%
Ebitda	(15.649)	(1.758.063)	1.742.414
Margen Ebitda (%)	-0,80%	-84,77%	83,97%

Flujo de Efectivo Segmento Otros				
Concepto	Mar.2016	Mar.2015	Var.	Var. %
Flujo originado por actividades de la operación	(883.791)	(2.032.353)	1.148.562	56,5%
Flujo originado por actividades de inversión	(640.277)	(40.922.517)	40.282.240	98,4%
Flujo originado por actividades de financiamiento	(1.011.155)	51.098.644	(52.109.799)	-102,0%
Flujo neto total del período	(2.535.223)	8.143.774	(10.678.997)	-131,1%
Efectos de la variación en la tasa de cambio	(16.909)	(33.298)	16.389	49,2%
Saldo inicial de efectivo	9.985.654	4.461.232	5.524.422	123,8%
Saldo final	7.433.522	12.571.708	(5.138.186)	-40,9%

El flujo neto negativo generado por actividades de la operación de M\$883.791 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 negativo de las actividades de inversión por M\$640.277 corresponde principalmente a préstamos otorgados a filiales.

El flujo negativo de las actividades de financiamiento por M\$1.011.155, está dado principalmente por el pago de pasivos financieros.

3.- Fuentes de Financiamiento

Las principales fuentes de financiamiento son las siguientes:

- Cuentas Comerciales y Otras Cuentas por Pagar que representan un 6% del total de Pasivos al 31 de Marzo de 2016 y un 5% al 31 de Diciembre de 2015.
- Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas que representan un 31% del total de Pasivos Pasivos al 31 de Marzo de 2016. Respecto al ejercicio 2015, las Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas representan un 31% del total de Pasivos.
- A Marzo de 2016, la deuda financiera alcanzó los \$194.526 millones (\$192.392 millones al cierre de 2015).

Rubros	31-03-2016			
	Corriente	No Corriente	Total	Participación
	M\$	M\$	M\$	%
Obligaciones por arrendamiento financiero (leasing)	146.606	246.663	393.269	0,20%
Obligaciones con el público (bonos)	6.526.256	170.750.820	177.277.076	91,13%
Otras obligaciones con bancos e instituciones financieras	396.158	15.564.312	15.960.470	8,20%
Otros (swap)	895.077	0	895.077	0,46%
Total Préstamos que devengan intereses	7.964.097	186.561.795	194.525.892	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 96% en el largo plazo. A su vez la deuda de corto plazo ascendió a M\$7.964.097. Las obligaciones financieras corrientes y no corrientes están constituidas en un 8,20% por deuda bancaria, en un 91,13% 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 64% 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		31.03.2016	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		31.03.2016	31.12.2015
Razón de endeudamiento ⁽³⁾	veces	1,28	1,28
Razón de endeudamiento financiero ⁽⁴⁾	veces	0,73	0,74
Proporción deuda a corto plazo en relación a la deuda total ⁽⁵⁾	veces	0,39	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.