



EMPRESAS  
**BANMEDICA**

**BANMÉDICA S.A. Y FILIALES**  
**ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS INTERMEDIOS**  
**AL 30 DE JUNIO DE 2017 Y 2016 Y AL 31 DE DICIEMBRE DE 2016**

## INTRODUCCIÓN

Es importante mencionar que para la adecuada comprensión del presente análisis razonado consolidado correspondiente al 30 de Junio de 2017 y 2016 y al 31 de Diciembre de 2016, se deben considerar los siguientes aspectos:

- Banmédica S.A. y Filiales han preparado sus estados financieros consolidados de acuerdo a Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) emitidas por el International Accounting Standards Board (IASB), las que han sido adoptadas en Chile y representan la adopción integral, explícita y sin reservas de las referidas normas internacionales.
- En los Estados Consolidados Intermedios de Situación Financiera Clasificados se comparan los saldos al 30 de Junio de 2017 y al 31 de Diciembre de 2016.
- En los Estados Consolidados Intermedios de Resultados Integrales por Función y en los Estados Consolidados Intermedios de Flujos de Efectivo Directo se comparan los períodos terminados al 30 de Junio de 2017 y al 30 de Junio de 2016.

- 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 Pacífico S.A. Entidad Prestadora de Salud, Laboratorios ROE, Clínica San Felipe, Sistema de Administración Hospitalaria, La Esperanza del Perú, Análisis Clínicos ML, Centro Médico Odontológico Americano, Oncocare, Doctor+, Prosemedic y Clínica Sánchez Ferrer.

**Otros:** Otros servicios.

- El resultado del segmento Seguros de Salud determinado bajo Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF o IFRS), difiere del resultado determinado bajo las normas impartidas por la Superintendencia de Salud e informado por las Isapres a dicha

Superintendencia al 30 de Junio de 2017 y 2016, lo anterior debido a la existencia de diferencias en el tratamiento contable aplicado a determinadas partidas (Nota 2.2 de Estados Financieros Consolidados Intermedios a Junio 2017 y 2016).

- Por instrucciones de la Superintendencia de Valores y Seguros, al 31 de diciembre de 2016, la Sociedad efectuó un cambio en la política contable que afectó el tratamiento de los Costos de Adquisición Diferidos (DAC por sus siglas en inglés), relacionados directamente con la venta, suscripción o inicio de nuevos contratos. El cambio en la política contable tuvo por objetivo reflejar sólo los gastos variables y/o fijos relacionados con la suscripción de nuevos contratos, lo que implicó no reconocer como activo diferible aquellos costos asociados a la mantención y/o renovación de contratos ya existentes.

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

Sin perjuicio de lo anterior, y atendiendo a lo limitado de las Normas IFRS para el tratamiento contable de los Costos de Adquisición Diferidos, en opinión de la Sociedad, el criterio aplicado consistentemente hasta el cierre del ejercicio 2015 y anteriores, cumplía adecuadamente con lo establecido por las normas IFRS para estos efectos. Al ser dichas normas limitadas respecto al tratamiento del DAC, se optó, como practica aceptada, el considerar aquellas directrices específicas establecidas en la norma contable US GAAP, de aplicación en Estados Unidos y que previa existencia de las Normas IFRS era el marco contable de referencial global.

Sobre la base de lo anterior, y de acuerdo con lo establecido en la Norma Internacional de Contabilidad, NIC 8, la Sociedad procedió a tratar este cambio de criterio como un cambio en la política contable, efectuando los ajustes y revelaciones indicados por dicha norma, de manera prospectiva para los nuevos contratos a contar del 1° de enero de 2016, y retroactiva para el saldo acumulado de DAC al 31 de diciembre de 2015. El efecto acumulado neto del cambio en la política contable al 1 de enero de 2016 significó un cargo a Patrimonio de M\$ 5.825.392 y un cargo a los resultados del período enero a junio de 2016 por M\$ 81.103.

## ANÁLISIS COMPARATIVO Y EXPLICACIÓN DE LAS PRINCIPALES TENDENCIAS OBSERVADAS EN EL PERÍODO TERMINADO AL 30 DE JUNIO DE 2017 Y 2016 Y AL 31 DE DICIEMBRE DE 2016

### 1.- Resumen de Estado de Situación Financiera y Resultados Financieros Consolidados (Cifras en miles de pesos)

<b>Resumen Resultados Financieros Consolidados</b>			
<b>Concepto</b>	<b>Jun.2017</b>	<b>Jun.2016</b>	<b>Var.</b>
Ingresos de Actividades Ordinarias	748.999.823	686.227.305	62.772.518
Costo de Ventas	(577.526.798)	(535.424.793)	(42.102.005)
<b>Ganancia Bruta</b>	<b>171.473.025</b>	<b>150.802.512</b>	<b>20.670.513</b>
<b>Margen Bruto (%)</b>	22,89%	21,98%	0,92%
Gastos de Administración y Ventas y Otros	(106.294.826)	(93.258.957)	(13.035.869)
Resultado No Operacional	(30.383.215)	(28.065.050)	(2.318.165)
<b>Resultado Neto</b>	<b>34.794.984</b>	<b>29.478.505</b>	<b>5.316.479</b>
<b>Margen Neto (%)</b>	4,65%	4,30%	0,35%
<b>Ebitda</b>	<b>81.876.956</b>	<b>72.610.072</b>	<b>9.266.884</b>
<b>Margen Ebitda (%)</b>	<b>10,93%</b>	<b>10,58%</b>	<b>0,35%</b>

<b>Estado de Situación Financiera Consolidado</b>		
<b>Concepto</b>	<b>Jun.2017</b>	<b>Dic.2016</b>
Activos Corrientes Totales	421.830.295	398.833.490
Activos No Corrientes Totales	806.805.921	762.976.403
<b>Total de Activos</b>	<b>1.228.636.216</b>	<b>1.161.809.893</b>
Pasivos Corrientes Totales	395.877.523	507.533.756
Pasivos No Corrientes Totales	464.572.263	303.159.943
Patrimonio Atribuible a los Propietarios de la Controladora	300.948.167	286.390.384
Participaciones No Controladoras	67.238.263	64.725.810
<b>Total de Patrimonio y Pasivos</b>	<b>1.228.636.216</b>	<b>1.161.809.893</b>

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 2016, se explica por un incremento en:

- Efectivo y Equivalentes al Efectivo, originado principalmente en: Isapre Banmédica y Vida Tres (MM\$56.455), disminuyeron su efectivo y efectivo equivalente producto del rescate de depósitos a plazo utilizados casi en su totalidad en activos financieros corrientes. En VidaIntegra (MM\$3.092), fondos utilizados en compras para el equipamiento del nuevo Centro Médico Ñuñoa y Laboratorio Maipú 2, pago de préstamo con Banmédica y pago de dividendos. Por su parte, Banmédica (MM\$1.607), por el rescate de depósitos a plazo destinados principalmente al pago de pasivos financieros y dividendos.

Dicha variación se contrarresta con un aumento en Empremédica (MM\$2.810), por depósitos a plazo invertidos por sus filiales Pacífico EPS y Laboratorio Roe.

- Otros Activos Financieros, Corriente, originado principalmente en el Área Seguros de Salud (MM\$68.517), debido a que tanto Isapre Banmédica como Vida Tres, disminuyeron su efectivo y efectivo equivalente por inversiones en instrumentos financieros.

Por su parte, en el Área Internacional, el incremento se explica por la filial de Perú Empremédica (MM\$3.856), por fondos mutuos de su filial Pacífico EPS.

- Deudores Comerciales y Otras cuentas por Cobrar, la variación está dada en el Área Prestadores de Salud y Rescate Móvil en Clínica Dávila (MM\$2.514), por un efecto neto entre incremento en ingresos (MM\$5.524) y un incremento en la tasa de riesgo de incobrabilidad del 3,2% al 5,6% (MM\$3.010) en Clínica Santa María (MM\$3.365), por mayores ingresos y por un remanente de IVA crédito fiscal proveniente de la obra Nueva Torre, en Clínica Bío Bio (MM\$559) y Clínica Ciudad del Mar (MM\$1.615) por mayores ingresos. Mientras que en Clínica Vespuccio se produce una disminución (MM\$745) producto del pago de facturas Fonasa, de larga data.

Por su parte, en el Área Seguros de Salud, principalmente en Isapre Banmédica (MM\$1.185), se explica por un aumento en deudores comerciales y documentos por cobrar debido al incremento de la cartera de afiliados.

- Propiedad, Planta y Equipo, proveniente principalmente de las siguientes filiales pertenecientes al Segmento Prestadores de Salud y Rescate Móvil: Clínica Vespucio (MM\$10.535), producto de la habilitación de su nueva Torre, en Clínica Ciudad del Mar (MM\$3.878), por habilitación de Centro Médico Bosques, en Clínica Santa María (MM\$6.761), principalmente por mayores obras en curso para la construcción de una nueva Torre y por la adquisición de equipos médicos y en Clínica Dávila (MM\$3.416), correspondientes a la habilitación de las Torres H-I (Consultas médicas, urgencia, pediatría y médico quirúrgico).

Por otra parte, en el Segmento Internacional se origina principalmente en Empremédica (MM \$2.438), producto de adiciones en terreno Centro Clínica Chacarillas y equipos médicos especializados; mientras que en Colmédica (MM\$2.322), son producto de mayores obras en construcción, edificaciones de centros médicos y equipos.

La variación del total de Pasivos respecto a Diciembre de 2016, se explica por una variación en:

- Otros Pasivos Financieros Corrientes y No Corrientes, proveniente principalmente de Banmédica S.A. (MM\$67.000), asociado a un incremento en Obligaciones con el Público, debido a la nueva colocación de Bonos Serie Q y S efectuada el día 18 de Enero de 2017. Las características más relevantes de dicha colocación son las siguientes:

**Bonos de las Series Q:** por una suma total de UF 1.500.000, con vencimiento el día 1 de diciembre de 2023. La emisión se realizó a una tasa de colocación de 2,10%, correspondiente a un spread de 1,15%

**Bonos de la Serie S:** por una suma total de UF 1.000.000, con vencimiento el día 1 de diciembre de 2041. La emisión se realizó a una tasa de colocación de 3,10%, correspondiente a un spread de 1,49%

Los fondos provenientes de la colocación de los Bonos Serie Q y Serie S se destinarán en un 30% al refinanciamiento de pasivos de corto o largo plazo de Banmédica y/o sus filiales y en un 70% al financiamiento del programa de inversiones de Banmédica y sus filiales.

Por su parte, en el Área Prestadora de Salud y Rescate Móvil, se produce un incremento neto en Clínica Dávila (MM\$ 14.000), debido a obtención de un nuevos préstamos.

En contraparte, se produce una disminución de Otros Pasivos Financieros Corrientes y No Corrientes en el Banmédica S.A. (MM\$46.000), por prepago Bono Serie B y pago de préstamos de corto plazo.

- Cuentas por Pagar Comerciales y Otras Cuentas por Pagar, originado principalmente en Área Prestadores de Salud y Rescate Móvil: Clínica Santa María (MM\$5.814), Clínica Dávila (MM\$2.675) y Clínica Ciudad del Mar (MM\$2.256), por un aumento incremento en insumos médicos, participaciones médicas y honorarios médicos.

Por su parte, en el Área Seguros de Salud e Internacional, el incremento se explica en Isapre Banmédica (MM\$3.800), Vida Tres (MM\$2.077) y Colmédica (MM\$1.231), por un aumento en cuentas por pagar a prestadores de salud, mientras que en Empremédica (MM\$4.265), por un incremento en honorarios médicos por pagar.

En contraparte, se produce una disminución de Cuentas por Pagar Comerciales y Otras Cuentas por Pagar en Banmédica (MM\$ 7.070), debido a un menor pasivo por dividendos.

Respecto al Estado de Resultados Consolidado podemos señalar que la utilidad atribuible a los propietarios de la controladora a Junio 2017 ascendió a MM\$34.795, cifra que se compara favorablemente con un resultado a Junio 2016 de MM\$29.479. La principal variación en los resultados respecto al período anterior, se origina principalmente por:

- Un mejor margen bruto registrado en el Área Seguros de Salud (MM\$14.582), explicado principalmente por mayores ingresos de explotación, asociados a un incremento en afiliados, a un mayor cobro de prima GES, por un menor costo en medicamentos GES y menor siniestralidad en salud.
- Un mejor margen bruto presentado en las filiales del extranjero (MM\$8.061), se explica en Colmédica (Colombia), por un incremento en los ingresos del Plan Obligatorio de Salud (POS) y en el ingreso de Medicina Prepagada dado un aumento de prima. Por su parte, en Empremédica (Perú), el mejor margen se debe a mayores ingresos del Área Aseguradora y Prestadores de Salud producto de mayor actividad en clínicas y especializadas.

Lo anterior, se contrarresta por:

- Una disminución del margen bruto (MM\$ 1.791) del Área Prestadoras de Salud y Rescate Móvil, producto de menor actividad en todas las Clínicas, con excepción de Clínica Bio Bío; además de una mayor provisión por deterioro. Por su parte, la filial VidaIntegra presenta una desaceleración en la demanda.

## 2.- 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 30 de Junio de 2017 y un 30% al 31 de Diciembre de 2016.
- Y otros pasivos financieros cuyo desglose es el siguiente:

Rubros	30-06-2017			
	Corriente	No Corriente	Total	Participación
	M\$	M\$	M\$	%
Obligaciones por arrendamiento financiero	6.582.348	11.214.271	17.796.619	4,32%
Obligaciones con el público (bonos)	9.523.268	219.315.824	228.839.092	55,52%
Otras Obligaciones con bancos e instituciones financieras	29.599.312	134.267.577	163.866.889	39,76%
Otros	0	1.678.511	1.678.511	0,41%
<b>Total Préstamos que devengan intereses</b>	<b>45.704.928</b>	<b>366.476.183</b>	<b>412.181.111</b>	<b>100,00%</b>

Rubros	31-12-2016			
	Corriente	No Corriente	Total	Participación
	M\$	M\$	M\$	%
Obligaciones por arrendamiento financiero	6.394.676	9.912.626	16.307.302	4,32%
Obligaciones con el público (bonos)	11.929.405	166.084.978	178.014.383	47,12%
Otras Obligaciones con bancos e instituciones financieras	153.348.582	28.594.215	181.942.797	48,16%
Otros	0	1.521.142	1.521.142	0,40%
<b>Total Préstamos que devengan intereses</b>	<b>171.672.663</b>	<b>206.112.961</b>	<b>377.785.624</b>	<b>100,00%</b>



La deuda financiera se concentra en un 89% en el largo plazo. A su vez la deuda financiera de corto plazo ascendió a MM\$45.705, la cual es cubierta en gran parte por el saldo de efectivo y efectivo equivalente que la Compañía mantiene a esa fecha por MM\$63.657 y por el saldo de otros activos financieros corrientes por MM\$101.989, correspondiente principalmente a instrumentos financieros de las filiales Isapres Banmédica y Vida Tres, Colmédica (Colombia) y Empremédica (Perú).

Las obligaciones financieras corrientes y no corrientes están constituidas en un 39,76% por deuda bancaria, en un 55,52% por obligaciones con el público (bonos), en un 4,32% por arriendos financieros por la adquisición de bienes inmobiliarios y equipamiento médico, principalmente del área prestadores de salud, y en un 0,41% por contratos swaps de tasa de interés contratados en el año 2014.

### 3.- Principales Índices Financieros

RAZONES DE LIQUIDEZ		30.06.2017	31.12.2016
Razón de liquidez <sup>(1)</sup>	veces	1,07	0,79
Razón ácida <sup>(2)</sup>	veces	1,03	0,76

(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 y la Razón Ácida de la Sociedad y sus filiales respecto a Diciembre 2016, se explica principalmente por un aumento en Otros Activos Financieros Corriente, y por una disminución en Otros Pasivos Financieros Corrientes, debido a la reclasificación de MM\$46.980 a Otros Pasivos Financieros No Corrientes efectuada por Clínica Dávila, producto de renegociación de créditos.

RAZONES DE ENDEUDAMIENTO		30.06.2017	31.12.2016
Razón de endeudamiento <sup>(3)</sup>	veces	2,86	2,83
Razón de endeudamiento financiero <sup>(4)</sup>	veces	1,12	1,08
Proporción deuda a corto plazo en relación a la deuda total <sup>(5)</sup>	veces	0,46	0,63

(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 y la Razón de Endeudamiento Financiero aumentaron respecto a Diciembre 2016, producto de un incremento en Otros Pasivos Financieros en Banmédica S.A.. asociado a la nueva colocación de Bonos efectuada en Enero 2017.

La proporción deuda a corto plazo en relación a la deuda total de la Sociedad disminuyó respecto a lo registrado a Diciembre 2016, debido a un incremento en Otros Pasivos Financieros No Corrientes, asociado a mayores obligaciones con el público registradas en Banmédica S.A., y a la reclasificación al largo plazo de obligaciones financieras mantenidas por Clínica Dávila y con instituciones bancarias, y por el pago de deuda de corto plazo de Banmédica S.A. por MM\$25.000.

COBERTURA DE GASTOS FINANCIEROS		30.06.2017	30.06.2016
Cobertura gastos financieros <sup>(6)</sup>	veces	8,43	8,31

(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".

RESULTADOS		30.06.2017	30.06.2016
Costo de Explotación/Ingreso Venta	%	77,11	78,02
Resultado Operacional <sup>(7)</sup>	M\$	65.178.199	57.543.555
Costos Financieros	M\$	(9.594.681)	(7.919.943)
RA.I.I.D.A.I.E.	M\$	86.602.500	73.208.831

(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".

La variación presentada en la cobertura de gastos financieros se explica principalmente por un incremento en el Ebitda registrado en el período comprendido entre el 01 de Julio de 2016 y el 30 de Junio de 2017, ascendente a M\$149.817.834, cifra que se compara favorablemente con un Ebitda registrado en el período comprendido entre el 01 de Julio de 2015 y el 30 de Junio de 2016 de M\$129.255.745, producto de un mayor resultado operacional registrado en el Área Seguros de Salud, asociado a un incremento en cotizaciones de salud, una menor siniestralidad en salud y una menor siniestralidad en subsidio; y por un mejor resultado operacional presentado en las filiales del extranjero, debido a un mejor margen de explotación en Medicina Prepagada y en el Plan Obligatorio de Salud (POS) (Colombia). Además, se registró un mayor resultado operacional en Pacífico EPS, Pacífico Asistencia Médica dado mejores ingresos de explotación y menor siniestralidad; y en el Área Prestadora de Salud de Perú por mayor actividad.

RENTABILIDAD		30.06.2017	30.06.2016
Rentabilidad del Patrimonio	veces	0,12	0,11
Rentabilidad del Activo	veces	0,03	0,03
Rendimiento activos operacionales <sup>(8)</sup>	veces	0,07	0,07
Utilidad por acción	\$	43,24	36,63

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

Los indicadores de rentabilidad del patrimonio, rentabilidad del activo y rendimiento de activos operacionales al 30 de Junio de 2017 se mantuvieron en línea respecto al período anterior.

## ANÁLISIS DE LA COMPOSICIÓN DE LOS FLUJOS DEL PERÍODO

Flujo de Efectivo Consolidado				
Concepto	Jun.2017	Jun.2016	Var.	Var. %
Flujo originado por actividades de la operación	66.503.313	52.027.598	14.475.715	27,8%
Flujo originado por actividades de inversión	(106.447.351)	(36.665.161)	(69.782.190)	-190,3%
Flujo originado por actividades de financiamiento	(20.355.706)	(7.591.467)	(12.764.239)	168,1%
<b>Flujo neto total del período</b>	<b>(60.299.744)</b>	<b>7.770.970</b>	<b>(68.070.714)</b>	<b>-876,0%</b>
Efectos de la variación en la tasa de cambio	1.920.766	1.151.598	769.168	66,8%
Saldo inicial de efectivo	122.035.606	61.522.359	60.513.247	98,4%
<b>Saldo final</b>	<b>63.656.628</b>	<b>70.444.927</b>	<b>(6.788.299)</b>	<b>-9,6%</b>

El flujo positivo generado por actividades de la operación de M\$66.503.313 es originado principalmente por el efecto neto entre los flujos de efectivo provenientes de la recaudación asociada a los ingresos por ventas de las Isapre del Grupo, del Área Prestadores de Salud y del Área Internacional, y el pago de proveedores asociado a la mayor actividad en dichos segmentos.

El flujo negativo de las actividades de inversión por M\$106.447.351 corresponde principalmente a la adquisición de instrumentos de deuda de corto plazo en el Área Seguros de Salud, y a la incorporación de activos fijos en el Área Prestadores de Salud, principalmente obras en construcción y compras de equipamiento médico.

El flujo negativo de las actividades de financiamiento por M\$20.355.706, está dado principalmente por el efecto neto entre los importes procedentes de obligaciones con bancos e instituciones financieras y obligaciones con el público (bonos) para el financiamiento de proyectos de ampliación, y el pago de pasivos financieros y de dividendos.

## **PRINCIPALES RIESGOS Y PRINCIPALES MEDIDAS UTILIZADAS PARA SU MITIGACIÓN**

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

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

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

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

### **2.- Alto nivel de competencia**

En estos mercados de Prestadores, Rescate Móvil y Seguros de Salud, se presentan fuertes niveles de competencia. Este escenario requiere de otorgamiento de beneficios cada vez mejores para mantener y mejorar la posición competitiva.

### **3.- Sensibilidad ante cambios en la actividad económica**

Este mercado en general presenta una baja exposición al ciclo económico. El aumento en el desempleo podría afectar las recaudaciones del sector asegurador y prestador.

### **4.- Riesgo Financiero**

Los ingresos y costos se encuentran estructurados fundamentalmente en pesos, monedas funcionales (locales) de subsidiarias en el extranjero 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 activos y 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 activos financieros al 30 de Junio de 2017 corresponde en un 4% a unidades de fomento, 95,6% a pesos chilenos y moneda funcional no reajutable y un 0,4% a moneda extranjera (2% a unidades de fomento, 97,5% a pesos chilenos y moneda funcional no reajutable y un 0,5 % a moneda extranjera al 31 de diciembre de 2016, respectivamente)

Así mismo, la denominación de la deuda financiera al 30 de Junio de 2017 corresponde en un 54,8% a unidades de fomento, 45,2% a pesos chilenos y moneda funcional no reajutable y un 0,01% a moneda extranjera (44,1% a unidades de fomento, 55,9% a pesos chilenos y moneda funcional no reajutable y un 0,02% a moneda extranjera al 31 de Diciembre de 2016, respectivamente).

#### 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 0,01% del total de pasivos financieros al 30 de Junio de 2017 (0,02% al 31 de Diciembre de 2016). Por lo tanto, no hay exposición de la Sociedad al riesgo de tipo de cambio.

#### 5.2 Riesgo de variación por Unidad de Fomento

La Sociedad mantiene un 4% (2% al 31 de diciembre de 2016) de sus activos financieros expresados en unidades de fomento (UF). Cuantificando el efecto de la variación de la UF en el resultado del Grupo antes de Impuesto a la Renta, un alza de un 1% en el valor de la UF al 30 de Junio de 2017, implica un aumento de M\$485.916 en dicho resultado y un efecto contrario se hubiese presentado con una baja de 1% en la UF.

Así mismo, la Sociedad mantiene un 54,8% al 30 de Junio de 2017 (44,1% al 31 de Diciembre de 2016) de sus deudas financieras expresadas en unidades de fomento (UF). Cuantificando el efecto de la variación de la UF en el resultado del Grupo antes de Impuesto a la Renta, un alza de un 1% en el valor de la UF al 30 de Junio de 2017, implica una disminución de M\$2.255.434 (M\$1.664.391 al 31 de Diciembre de 2016) 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 72% del total de la deuda financiera. Con el fin de cubrir la exposición de tipo de interés por deudas bancarias denominadas en pesos chilenos estructurados a tasa variable la Sociedad mantiene instrumentos financieros denominados Swaps.

## 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		30.06.2017	31.12.2016
Razón de liquidez	veces	1,07	0,79
Razón ácida	veces	1,03	0,76
Razón de endeudamiento	veces	2,86	2,83

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, por normativa legal cuenta con la garantía constituida por instrumentos financieros de propiedad de las Isapres y boletas de garantía emitida por bancos, que cubre 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 significativamente el riesgo de liquidez.

#### **8.- Riesgo de seguros**

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

#### **9.- Determinación del valor razonable de instrumentos financieros**

Como parte del análisis de riesgo, se ha realizado un análisis del valor de mercado que tendrían los pasivos bancarios de la empresa al 30 de Junio de 2017 y al 31 de Diciembre de 2016. 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 16% al 30 de Junio de 2017 (16,2% al 31 de Diciembre de 2016) 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 habitualmente 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 habitualmente los resultados de su gestión.
- Si bien el segmento particulares es el más riesgoso, el impacto de la materialización del riesgo de crédito asociado no resultaría relevante dada la baja participación sobre el total de la exposición.

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

Conceptos	30.06.2017	31.12.2016
Ingresos Operacionales (Últimos 12 Meses) (M\$)	1.482.974.966	1.420.202.448
Deudores Comerciales y Otras Cuentas por Cobrar Bruto (M\$)	273.509.310	258.737.242
Rotación Cuentas por Cobrar (Meses)	2,21	2,19

De acuerdo al valor actual de los flujos futuros de efectivo estimados, descontados a la tasa de interés efectiva, y en función del tipo de deuda mantenida (cheques, facturas o pagarés), la Sociedad ha determinado que la provisión de deterioro de los deudores comerciales al 30 de Junio de 2017 y al 31 de Diciembre de 2016, asciende a M\$77.207.061 y M\$69.970.330 respectivamente, y cuyo efecto se encuentra incorporado en los estados consolidados de situación financiera.

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.

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

## **Análisis Clasificadores de Riesgo**

### **Fitch Ratings - Santiago - (Mayo 25, 2017)**

Fitch Ratings ratificó la clasificación de largo plazo en escala nacional de Banmédica S.A. (Banmédica) en 'AA-(cl)' y modificó su Perspectiva a Estable desde Negativa. El detalle de la acción de clasificación se presenta al final de este comunicado.

### **FACTORES CLAVE DE LAS CLASIFICACIONES**

Las clasificaciones de Banmédica se fundamentan en un perfil crediticio históricamente sólido, que se beneficia de las perspectivas positivas de la industria de salud privada en Chile y del buen posicionamiento y fortalezas operacionales de sus principales clínicas. Además, las clasificaciones incorporan el potencial de crecimiento que ha mostrado Banmédica en sus negocios del sector prestador y asegurador en Perú y Colombia, países clasificados en grado de inversión y que presentan una rentabilidad atractiva en dichos segmentos.

La modificación de la Perspectiva a Estable se basa en que Banmédica ha sido capaz de integrar adecuadamente su nueva operación en Perú y capturar eficiencias en el mercado asegurador. Esto le ha permitido aumentar su generación de caja y disminuir su endeudamiento neto, el que a diciembre de 2016 se redujo a 1,8 veces (x) desde 2,0x a diciembre de 2015. Fitch estima que en los próximos años dicho indicador se mantendrá entre 1,8x y 1,5x.

### **Recuperación de Márgenes en Isapre (Institución de Saludo Previsional):**

Gracias a diferentes planes de eficiencia llevados a cabo por la compañía, el negocio asegurador mostró una recuperación importante en su margen EBITDA que alcanzó 4,1% en 2016, luego de que en 2015 y 2014 este llegara a 2,5% y 2,4%, respectivamente. Fitch proyecta para los próximos años que dicho indicador se mantendrá por encima de 3,5%. La mejora de márgenes en el sector asegurador y la rentabilidad mayor alcanzada en el negocio en Perú, permitieron compensar los márgenes más ajustados que se comienzan a observar en el negocio de prestadores de salud de Chile, producto de la mayor competencia y el deterioro en eficiencias que se produce en períodos de expansión.

### **Plan de Inversiones Enfocado en Área Prestadora:**

Banmédica posee un plan de inversiones para el período 2017–2021 de USD412 millones, el cual está siendo financiado con flujo generado internamente y los fondos recaudados de las últimas emisiones de bonos de 2015 y 2017. El plan contempla la expansión de la red de centros médicos Vidaintegra, además de ampliaciones en las clínicas Dávila, Vespucio y Santa María, así como el crecimiento orgánico en Perú.

**Deuda Estructurada al Largo Plazo:**

Al cierre de diciembre de 2016, Banmédica mostró deuda por CLP377.786 millones, 55% de ella estructurada en el largo plazo. En enero de 2017, la compañía emitió bonos por UF2,5 millones que fueron utilizados, en parte, para refinanciar los principales vencimientos del año y quedar con un calendario de amortizaciones cómodo en relación con la generación de la compañía.

**Se incrementan los Niveles de Caja:**

A fines de 2016, Banmédica tomó un crédito por aproximadamente CLP70 mil millones destinados a mejorar los niveles de caja del segmento asegurador. Esto elevó los indicadores de endeudamiento bruto de Banmédica a nivel consolidado, no obstante los indicadores de endeudamiento neto se mantuvieron menores a 2x. En la medida que Banmédica mantenga dichos niveles de caja, Fitch se enfocará en los indicadores de endeudamiento neto para definir la sensibilidad de la clasificación.

**Diversificación Geográfica:**

Banmédica continúa incrementando su diversificación de ingresos con foco en la expansión internacional, el cual presenta un potencial de crecimiento fuerte. El ingreso al área aseguradora en Perú, así como el crecimiento en el área prestadora de servicios en ese país y en Colombia, llevaron a que el área internacional de Banmédica representara el 30% del EBITDA del grupo en 2016, frente al 19% de 2010.

**Riesgos Asociados al Sector Isapre:**

Fitch estima que las modificaciones normativas que actualmente se discuten para el segmento de aseguradores de salud tenderán a profundizar el alto grado de regulación ya existente, pero no incorporarán un cambio material en la situación financiera de Banmédica en el corto plazo. Además, este riesgo se ve mitigado por el hecho de que el crecimiento mayor y las inversiones de la compañía se están llevando a cabo en el sector prestador e internacional, lo que reduce su exposición al área aseguradora en Chile, que en 2016 representó un 18% del EBITDA consolidado.

**Liquidez Accionaria Acotada:**

La clasificación de los títulos accionarios de Banmédica se fundamenta en su sólido nivel de solvencia e indicadores de liquidez bursátil que se sitúan en la parte alta del rango de las compañías clasificadas en Primera Clase Nivel 3(cl). Con información a mayo de 2017, Banmédica presenta una presencia ajustada de 78% y un volumen diario promedio transado en el último año de USD390 mil, valores que muestran una actividad bursátil mayor al compararlos con 2015 y 2014.

### **SUPUESTOS CLAVE**

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

- Inversiones por USD412 millones entre 2017 y 2021;
- Crecimiento dado principalmente por ampliaciones en Clínicas Dávila, Santa María y Vespucio, así como en el sector internacional en los próximos 3 años;
- Repartición de dividendos por 50% de la utilidad desde 2017 en adelante.

### **SENSIBILIDAD DE LAS CLASIFICACIONES**

Una acción de clasificación negativa podría producirse si la compañía disminuyera su generación de flujos o aumentara su endeudamiento para financiar su plan de inversiones de tal modo que alcance un indicador de deuda neta/EBITDA consistentemente por sobre los rangos históricos de 2x.

Un alza de clasificación se ve improbable en el mediano plazo, debido al fuerte plan de inversiones que está llevando a cabo la compañía.

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

- Solvencia en categoría 'AA-(cl)';
- Línea de bonos No. 409 en categoría 'AA-(cl)';
- Línea de bonos No. 528 en categoría 'AA-(cl)';
- Línea de bonos No. 529 y serie D a su cargo, en categoría 'AA-(cl)';
- Línea de bonos No. 710 en categoría 'AA-(cl)';
- Línea de bonos No. 711 y serie G a su cargo, en categoría 'AA-(cl)';
- Línea de bonos No. 752 y series I, K, L, M y N a su cargo, en categoría 'AA-(cl)';
- Línea de bonos No. 753 y series J, O y P a su cargo, en categoría 'AA-(cl)';
- Línea de bonos No. 848 y series Q y R a su cargo, en categoría 'AA-(cl)';
- Línea de bonos No. 849 y serie S a su cargo, en categoría 'AA-(cl)';
- Títulos accionarios en 'Primera Clase Nivel 3(cl)';
- La Perspectiva de las clasificaciones es Estable.

### **Feller Rate – Santiago – (Mayo, 2017)**

Feller Rate clasifica en “AA-” la solvencia y las líneas de bonos de Banmédica. Mientras que las acciones fueron clasificadas en “Primera Clase Nivel 2”; y las Perspectivas de la clasificación son “Estables”.

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

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

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

Al 31 de marzo de 2017, los ingresos de la compañía alcanzaron los \$369.587 millones, creciendo un 9,8% respecto al primer trimestre de 2016. Esto, se debe a un aumento en la recaudación en todos los segmentos en que participa la entidad (seguros de salud; prestadoras de salud y rescate móvil; internacional).

Por su parte, el margen EBITDA continuó con su tendencia creciente pasando desde el 10,4% obtenido en marzo de 2016 hasta el 11,3% durante el primer trimestre de 2017.

Lo anterior, se encuentra asociado a mejores márgenes en el segmento de seguros de salud e internacional, que compensaron la caída observada en el área prestadora de salud y rescate móvil. Esto último, debido a mayores gastos operacionales asociados, principalmente, a la puesta en marcha de proyectos de crecimiento, tanto hospitalario como ambulatorio.

A marzo de 2017, la deuda financiera aumentó hasta los \$416.158 millones, asociado a la colocación, en enero, de los bonos serie R y Q por UF 1 y 1,5 millones, respectivamente. Estos fondos serán utilizados en un 30% para refinanciamiento y el saldo para las inversiones.

En términos consolidados, los indicadores de cobertura durante el primer trimestre de 2017 continúan exhibiendo una recuperación acorde a lo esperado. Así, el ratio de deuda financiera neta sobre EBITDA alcanzó las 2,0 veces, registrando una disminución con respecto de 2015 (2,5 veces), cifra levemente superior a lo observado a fines de 2014 y 2013. Por otro lado, la cobertura de gastos financieros continúa fortaleciéndose hasta las 7,5 veces.

#### **Perspectivas: Estables**

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

Asimismo, considera un deterioro transitorio de los índices crediticios, se estima que estos retornarían en el mediano plazo a rangos similares a lo observado en años anteriores. En particular, se prevé que el índice de cobertura, medido por el ratio deuda financiera sobre EBITDA, se ubicaría en torno a 2 veces.

**Escenario de Baja:** Se considera poco probable. Sin embargo, se podría dar ante una mayor agresividad en sus políticas financieras o un cambio regulatorio que modifique de forma estructural el negocio.

**Escenario de Alza:** Se considera poco probable en el corto plazo.

#### **Perfil de Negocios: Satisfactorio**

Los factores claves de esta clasificación son:

- Banmédica mantiene liderazgo tanto en el área aseguradora como prestador de servicios de salud en Chile.
- Industria con altos y crecientes niveles de competencia. No obstante, el sector presenta un potencial crecimiento en el mediano y largo plazo.
- Existencia de sinergias entre sus áreas de negocios.
- Amplia diversificación geográfica de sus operaciones.
- Marco regulatorio presenta crecientes desafíos a nivel de industria.
- Altos requerimientos de capital inherentes a la industria.

#### **Posición Financiera: Satisfactoria**

Los factores claves de esta clasificación son:

- Deterioro transitorio de los índices de cobertura financiera ante la ejecución del plan de inversiones.
- “Robusta” posición de liquidez.
- Vencimientos estructurados, principalmente en el largo plazo.

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

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

## **ANÁLISIS DE LAS VARIACIONES DE MERCADO**

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

Banmédica, es un holding dedicado principalmente al negocio de seguros y prestaciones de salud, contando además con un Área Internacional. En los últimos años, Banmédica ha orientado su estrategia al crecimiento de sus operaciones no solamente dentro de Chile a través de la ampliación de sus clínicas y prestaciones, sino también en el extranjero. Está presente en el mercado de salud en Perú, a través de su participación en Empremédica S.A., la cual es propietaria en un 50% de Pacífico Entidad Prestadora de Salud, sociedad que posee negocios de planes de salud, de prestaciones de salud y de seguros de asistencia médica, y en Colombia con seguros de salud en Colmédica Medicina Prepagada y Aliansalud (76,3%) y prestadores de salud con Clínica del Country (42,3%), Clínica La Colina (42,3%) 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 y llevar a cabo importantes planes de inversión y capacitación 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 1.892.805 cotizantes registrados en el mes de Diciembre de 2016, pasó a 1.892.913 cotizantes en el mes de Mayo de 2017, representando un leve incremento de 108 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. Durante el año 2016, tampoco hubo avances en una reforma legal al sistema.

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 2016, se presentaron en la industria, a nivel país, cerca de 185.000 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 39% respecto del año 2015, en que se presentaron cerca de 133.501 recursos.

El aumento 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 complejo e incierto.

Las sociedades que conforman el Segmento Seguros de Salud son Isapre Banmédica y Vida Tres. Respecto a Isapre Banmédica, a Junio 2017 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.



## 2.- Resumen Resultados Financieros Segmento Seguros de Salud

Resumen Resultados Financieros Segmento Seguros de Salud			
Concepto	Jun.2017	Jun.2016	Var.
Ingresos de Actividades Ordinarias	326.287.617	297.249.778	29.037.839
Costo de Ventas	(270.624.816)	(256.169.245)	(14.455.571)
<b>Ganancia Bruta</b>	<b>55.662.801</b>	<b>41.080.533</b>	<b>14.582.268</b>
<b>Margen Bruto (%)</b>	<b>17,06%</b>	<b>13,82%</b>	<b>3,24%</b>
Gastos de Administración y Ventas y Otros	(31.268.621)	(27.557.094)	(3.711.527)
Resultado No Operacional	(3.869.395)	(494.884)	(3.374.511)
<b>Resultado Neto</b>	<b>20.524.785</b>	<b>13.028.555</b>	<b>7.496.230</b>
<b>Margen Neto (%)</b>	<b>6,29%</b>	<b>4,38%</b>	<b>1,91%</b>
<b>Ebitda</b>	<b>25.320.721</b>	<b>14.424.772</b>	<b>10.895.949</b>
<b>Margen Ebitda (%)</b>	<b>7,76%</b>	<b>4,85%</b>	<b>2,91%</b>

La variación positiva del resultado del Segmento Seguros de Salud se explica principalmente por un mejor resultado operacional, asociado a mayores ingresos de explotación, por un incremento en cotizaciones de salud, una menor siniestralidad en salud y menor gasto en subsidio, además de una mayor recaudación de deuda.

El gasto en prestaciones de salud ambulatorias, GES y hospitalarias, ascendió a un 67,18% de los ingresos a Junio 2017, cifra que se compara favorablemente con una siniestralidad en salud registrada a Junio 2016 correspondiente a un 70,16%. El gasto en subsidio ascendió a un 15,76% de los ingresos a Junio 2017, cifra que se compara con una siniestralidad en subsidio a Junio 2016 de un 16,02%.

Flujo de Efectivo Consolidado				
Concepto	Jun.2017	Jun.2016	Var.	Var. %
Flujo originado por actividades de la operación	32.730.131	16.866.429	15.863.702	94,1%
Flujo originado por actividades de inversión	(69.142.077)	1.729.169	(70.871.246)	4098,6%
Flujo originado por actividades de financiamiento	(20.043.443)	(11.969.583)	(8.073.860)	67,5%
<b>Flujo neto total del período</b>	<b>(56.455.389)</b>	<b>6.626.015</b>	<b>(63.081.404)</b>	<b>-952,0%</b>
Saldo inicial de efectivo	83.320.445	9.093.905	74.226.540	816,2%
<b>Saldo final</b>	<b>26.865.056</b>	<b>15.719.920</b>	<b>11.145.136</b>	<b>70,9%</b>

El flujo neto positivo generado por actividades de la operación de M\$32.730.131 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\$69.142.077, corresponde principalmente a la inversión de los flujos de caja que se encontraban disponibles a diciembre de 2016, en instrumentos financieros de corto plazo.

El flujo negativo de las actividades de financiamiento por M\$20.043.443, está dado principalmente por el pago de préstamos y dividendos.

### **3.- Fuentes de Financiamiento**

Las principales fuentes de financiamiento son las siguientes:

- Cuentas Comerciales y Otras Cuentas por Pagar que representan un 52% del total de Pasivos al 30 de Junio de 2017 y un 52% al 31 de Diciembre de 2016.
- Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas que representan un 15% del total de Pasivos al 30 de Junio de 2017 y un 15% al 31 de Diciembre de 2016.
- Deuda financiera, que a Junio 2017 disminuyó un 15% respecto a Diciembre 2016, alcanzando los MM\$1.327 (MM\$1.559 al cierre de 2016), debido principalmente por menores obligaciones por arrendamiento financiero.

Rubros	30-06-2017			
	Corriente	No Corriente	Total	Participación
	M\$	M\$	M\$	%
Obligaciones por arrendamiento financiero	509.648	793.454	1.303.102	98,15%
Obligaciones con el público (bonos)	0	0	0	0,00%
Otras Obligaciones con bancos e instituciones financieras	24.539	0	24.539	1,85%
<b>Total Préstamos que devengan intereses</b>	<b>534.187</b>	<b>793.454</b>	<b>1.327.641</b>	<b>100,00%</b>

Rubros	31-12-2016			
	Corriente	No Corriente	Total	Participación
	M\$	M\$	M\$	%
Obligaciones por arrendamiento financiero	484.354	1.040.714	1.525.068	97,83%
Obligaciones con el público (bonos)	0	0	0	0,00%
Otras Obligaciones con bancos e instituciones financieras	33.798	0	33.798	2,17%
<b>Total Préstamos que devengan intereses</b>	<b>518.152</b>	<b>1.040.714</b>	<b>1.558.866</b>	<b>100,00%</b>

- La deuda financiera se concentra en un 60% en el largo plazo. A su vez la deuda de corto plazo ascendió a \$534 millones, la cual es cubierta por el saldo de caja y valores líquidos que dicho Segmento mantiene al 30 de Junio de 2017 por MM\$26.865.
- Las obligaciones financieras corrientes y no corrientes están constituidas en un 98,15% por arriendos financieros por la adquisición de bienes inmobiliarios y en un 1,85% deuda bancaria.
- El 99% del total de pasivos financieros de Segmento Seguros de Salud, correspondiente a un monto de MM\$141.626, posee un vencimiento menor a 3 meses.

#### 4.- Principales Índices Financieros

RAZONES DE LIQUIDEZ		30.06.2017	31.12.2016
Razón de liquidez <sup>(1)</sup>	veces	0,85	0,81
Razón ácida <sup>(2)</sup>	veces	0,85	0,81

(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 positiva experimentada en la Razón de Liquidez y en la Razón Ácida del Segmento Seguros de Salud respecto a Diciembre 2016, se explica principalmente a un incremento en inversiones financieras.

RAZONES DE ENDEUDAMIENTO		30.06.2017	31.12.2016
Razón de endeudamiento <sup>(3)</sup>	veces	3,56	3,86
Razón de endeudamiento financiero <sup>(4)</sup>	veces	0,02	0,03
Proporción deuda a corto plazo en relación a la deuda total <sup>(5)</sup>	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 y la Razón de Endeudamiento Financiero disminuyeron respecto a Diciembre 2016, debido principalmente a un aumento en el patrimonio asociado al reconocimiento de las utilidades del período comprendido entre el 01 de Enero y el 30 de Junio de 2017.

COBERTURA DE GASTOS FINANCIEROS		30.06.2017	30.06.2016
Cobertura gastos financieros <sup>(6)</sup>	veces	53,23	20,05

- (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".

RESULTADOS		30.06.2017	30.06.2016
Costo de Explotación/Ingreso Venta	%	82,94	86,18
Resultado Operacional <sup>(7)</sup>	M\$	24.394.180	13.523.439
Costos Financieros	M\$	(324.406)	(380.431)
RA.I.I.D.A.I.E.	M\$	29.409.427	18.728.989

- (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".

La Cobertura de Gastos Financieros asciende a 53,91 veces en el período comprendido entre el 01 de Julio de 2016 y el 30 de Junio de 2017, cifra que se compara favorablemente con una Cobertura de Gastos Financieros de 20,05 veces en el período comprendido entre el 01 de Julio de 2015 y el

30 de Junio de 2016. Dicha variación se debe principalmente a un incremento de un 159,1% en el Ebitda Móvil registrado a Junio 2017 en el Área Isapres, respecto al Ebitda Móvil a Junio 2016, producto de un mejor resultado operacional, debido a mayores ingresos de explotación, por un incremento en cotizaciones de salud, una menor siniestralidad en salud y una menor siniestralidad en subsidio.

NIVELES DE ACTIVIDAD		30.06.2017	31.12.2016
Total de Activos	M\$	253.825.499	235.811.241

La variación experimentada en el Total de Activos respecto a Diciembre 2016, se explica principalmente por un incremento en Otros Activos Financieros Corrientes.

RENTABILIDAD		30.06.2017	30.06.2016
Rentabilidad del Patrimonio	veces	0,41	0,29
Rentabilidad del Activo	veces	0,09	0,06
Rendimiento activos operacionales <sup>(8)</sup>	veces	0,17	0,11

(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 ratios Rentabilidad del Patrimonio y Rentabilidad del Activo a Junio 2017 son superiores respecto a los registrados a Junio 2016, debido al mayor resultado presentado en el Segmento Seguros de Salud, explicado anteriormente.

## **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 ejercicio, se detallan agrupados por vencimiento los pasivos financieros del Segmento Seguros de Salud:

Pasivos Financieros	Saldo al 30.06.2017 M\$	Saldo al 31.12.2016 M\$
Con vencimiento menor a 3 meses	141.626.340	130.756.807
Con vencimiento entre 3 y 5 meses	124.424	119.111
Con vencimiento entre 6 y 8 meses	126.870	121.453
Con vencimiento entre 9 y 12 meses	129.365	123.841
Con vencimiento más de 1 año	879.885	1.087.722
<b>Total</b>	<b>142.886.884</b>	<b>132.208.934</b>

El Segmento Seguros de Salud diariamente actualiza sus proyecciones de flujos de caja, y recurrentemente efectúa un análisis de la situación financiera, del entorno económico y la situación del mercado de deuda con el objeto de, en caso de requerirlo, contratar nuevos financiamientos o reestructurar créditos existentes a plazos que sean coherente con la capacidad de generación de flujos.

#### 5.4.- Riesgo de seguros

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

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

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

Al 30 de Junio de 2017 y al 31 de Diciembre de 2016 la composición de afiliados en el Segmento Seguros de Salud es la siguiente:

Descripción	30.06.2017		31.12.2016	
	Número de Afiliados	% Participación	Número de Afiliados	% Participación
Regiones	128.476	28%	127.086	28%
Santiago	327.948	72%	325.875	72%
<b>Total</b>	<b>456.424</b>	<b>100%</b>	<b>452.961</b>	<b>100%</b>

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

#### 5.5.- Riesgo de crédito

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

- Efectivo y equivalente de efectivo: la contraparte corresponde a agentes del mercado de capitales (bancos, fondos mutuos, corredores de bolsa, etc.), para lo cual existe una política de diversificación por instrumento y por emisor.
- Deudores comerciales: corresponde a deuda de empleadores y afiliados, respecto de los cuales se realizan las acciones de cobranza correspondientes, y los saldos por cobrar están netos del cálculo de deterioro realizados en base a la estimación de recuperabilidad.

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

**Isapre Banmédica**

		Jun.2017	Jun.2016
Isapre Banmédica	Ing./Benef M\$	709	658
	Ing./Cotiz. M\$	1.307	1.205

**Vida Tres**

		Jun.2017	Jun.2016
Vida Tres	Ing./Benef M\$	994	950
	Ing./Cotiz. M\$	1.889	1.787

**Segmento Seguros de Salud Consolidado**

		Jun.2017	Jun.2016
Isapre Consolidado	Ing./Benef M\$	759	708
	Ing./Cotiz. M\$	1.406	1.303

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

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

**Isapre Banmédica**

**A Junio 2017**

Rango Etario	N°	N°
	Cotizantes	Beneficiarios
0-19	873	187.212
20-29	49.645	113.397
30-39	111.890	130.791
40-49	91.857	110.245
50-59	67.986	85.306
60-69	36.700	46.162
70-79	14.128	17.511
80 o más	5.695	7.003
<b>Total</b>	<b>378.774</b>	<b>697.627</b>

**A Junio 2016**

Rango Etario	N°	N°
	Cotizantes	Beneficiarios
0-19	1.147	183.298
20-29	55.717	118.150
30-39	108.912	126.867
40-49	88.571	106.683
50-59	66.033	83.161
60-69	35.328	44.221
70-79	13.058	16.212
80 o más	5.329	6.605
<b>Total</b>	<b>374.095</b>	<b>685.197</b>



Vida Tres

**A Junio 2017**

Rango Etario	N°	N°
	Cotizantes	Beneficiarios
0-19	157	40.584
20-29	5.790	20.363
30-39	18.307	22.086
40-49	20.676	24.685
50-59	15.409	18.708
60-69	10.117	12.340
70-79	5.044	6.088
80 o más	2.150	2.652
<b>Total</b>	<b>77.650</b>	<b>147.506</b>

**A Junio 2016**

Rango Etario	N°	N°
	Cotizantes	Beneficiarios
0-19	179	38.302
20-29	6.209	20.289
30-39	17.903	21.448
40-49	19.839	23.616
50-59	14.889	18.108
60-69	9.798	11.985
70-79	4.612	5.600
80 o más	2.006	2.485
<b>Total</b>	<b>75.435</b>	<b>141.833</b>

Segmento Seguros de Salud Consolidado

**A Junio 2017**

Rango Etario	N°	N°
	Cotizantes	Beneficiarios
0-19	1.030	227.796
20-29	55.435	133.760
30-39	130.197	152.877
40-49	112.533	134.930
50-59	83.395	104.014
60-69	46.817	58.502
70-79	19.172	23.599
80 o más	7.845	9.655
<b>Total</b>	<b>456.424</b>	<b>845.133</b>

**A Junio 2016**

Rango Etario	N°	N°
	Cotizantes	Beneficiarios
0-19	1.326	221.600
20-29	61.926	138.439
30-39	126.815	148.315
40-49	108.409	130.299
50-59	80.922	101.269
60-69	45.126	56.206
70-79	17.670	21.812
80 o más	7.336	9.090
<b>Total</b>	<b>449.530</b>	<b>827.030</b>

**7.2- Número de Prestaciones y Bonificaciones separado por ítem Hospitalario, Ambulatorio y Licencias Médicas (Considera períodos de 12 meses terminados a Junio 2017 y Junio 2016)**

**Isapre Banmédica**

<b>Año</b>	<b>N° Prestaciones Hospitalarias</b>	<b>Bonificaciones Hospitalarias (M\$)</b>	<b>Bonificaciones Hosp. / N° Prestaciones Hosp. (M\$)</b>	<b>N° Prestaciones Hosp. / N°Total Beneficiarios</b>	<b>Bonificaciones Hosp. / N° Total Beneficiarios (M\$)</b>
Jun.2017	1.630.292	182.888.416	112,18	2,34	262,16
Jun.2016	1.595.004	166.345.051	104,29	2,33	242,77

**Vida Tres**

<b>Año</b>	<b>N° Prestaciones Hospitalarias</b>	<b>Bonificaciones Hospitalarias (M\$)</b>	<b>Bonificaciones Hosp. / N° Prestaciones Hosp. (M\$)</b>	<b>N° Prestaciones Hosp. / N°Total Beneficiarios</b>	<b>Bonificaciones Hosp. / N° Total Beneficiarios (M\$)</b>
Jun.2017	428.045	69.004.427	161,21	2,90	467,81
Jun.2016	420.552	62.966.132	149,72	2,97	443,95

**Segmento Seguros de Salud Consolidado**

<b>Año</b>	<b>N° Prestaciones Hospitalarias</b>	<b>Bonificaciones Hospitalarias (M\$)</b>	<b>Bonificaciones Hosp. / N° Prestaciones Hosp. (M\$)</b>	<b>N° Prestaciones Hosp. / N°Total Beneficiarios</b>	<b>Bonificaciones Hosp. / N° Total Beneficiarios (M\$)</b>
Jun.2017	2.058.337	251.892.844	122,38	2,44	298,05
Jun.2016	2.015.556	229.311.182	113,77	2,44	277,27

Isapre Banmédica

Año	N° Prestaciones Ambulatorias	Bonificaciones Ambulatorias (M\$)	Bonificaciones Amb. / N° Prestaciones Amb. (M\$)	N° Prestaciones Amb. / N° Total Beneficiarios	Bonificaciones Amb. / N° Total Beneficiarios (M\$)
Jun.2017	9.619.251	109.189.408	11,35	13,79	156,52
Jun.2016	9.279.387	100.824.068	10,87	13,54	147,15

Vida Tres

Año	N° Prestaciones Ambulatorias	Bonificaciones Ambulatorias (M\$)	Bonificaciones Amb. / N° Prestaciones Amb. (M\$)	N° Prestaciones Amb. / N° Total Beneficiarios	Bonificaciones Amb. / N° Total Beneficiarios (M\$)
Jun.2017	2.376.620	36.047.373	15,17	16,11	244,38
Jun.2016	2.256.782	32.047.526	14,20	15,91	225,95

Segmento Seguros de Salud Consolidado

Año	N° Prestaciones Ambulatorias	Bonificaciones Ambulatorias (M\$)	Bonificaciones Amb. / N° Prestaciones Amb. (M\$)	N° Prestaciones Amb. / N° Total Beneficiarios	Bonificaciones Amb. / N° Total Beneficiarios (M\$)
Jun.2017	11.995.871	145.236.781	12,11	14,19	171,85
Jun.2016	11.536.169	132.871.594	11,52	13,95	160,66

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 (M\$)
Jun.2017	299.420	64.181.795	214,35	0,79	92,00
Jun.2016	321.875	64.453.748	200,24	0,86	94,07

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 (M\$)
Jun.2017	43.303	11.228.138	259,29	0,56	76,12
Jun.2016	43.949	14.731.970	335,21	0,59	103,87

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 (M\$)
Jun.2017	342.723	75.409.933	220,03	0,75	89,23
Jun.2016	365.824	79.185.718	216,46	0,81	95,75

Isapre Banmédica

Año	N° Prestaciones GES	Bonificaciones GES (M\$)	Bonificaciones GES / N° Prestaciones GES (M\$)	N° Prestaciones GES / N° Total Beneficiarios	Bonificaciones GES / N° Total Beneficiarios (M\$)
Jun.2017	1.375.590	15.789.118	11,48	1,97	22,63
Jun.2016	1.202.190	14.052.267	11,69	1,75	20,51

Vida Tres

Año	N° Prestaciones GES	Bonificaciones GES (M\$)	Bonificaciones GES / N° Prestaciones GES (M\$)	N° Prestaciones GES / N° Total Beneficiarios	Bonificaciones GES / N° Total Beneficiarios (M\$)
Jun.2017	212.794	3.352.951	15,76	1,44	22,73
Jun.2016	185.799	2.671.064	14,38	1,31	18,83

Segmento Seguros de Salud Consolidado

Año	N° Prestaciones GES	Bonificaciones GES (M\$)	Bonificaciones GES / N° Prestaciones GES (M\$)	N° Prestaciones GES / N° Total Beneficiarios	Bonificaciones GES / N° Total Beneficiarios (M\$)
Jun.2017	1.588.384	19.142.069	12,05	1,88	22,65
Jun.2016	1.387.989	16.723.331	12,05	1,68	20,22

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

Isapre Banmédica

		Jun.2017	Jun.2016
Isapre Banmédica	Monto Pres./Ingreso	65,74%	69,31%
	Monto Lic./Ingreso	17,28%	17,60%

Vida Tres

		Jun.2017	Jun.2016
Vida Tres	Monto Pres./Ingreso	72,02%	73,01%
	Monto Lic./Ingreso	10,66%	10,74%

Segmento Seguros de Salud Consolidado

		Jun.2017	Jun.2016
Isapre Consolidado	Monto Pres./Ingreso	67,18%	70,16%
	Monto Lic./Ingreso	15,76%	16,02%

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

**Isapre Banmédica**

		Jun.2017	Jun.2016
Isapre Banmédica	Filiales del Grupo	43,6%	45,2%
	Terceros	56,4%	54,8%

**Vida Tres**

		Jun.2017	Jun.2016
Vida Tres	Filiales del Grupo	23,7%	25,0%
	Terceros	76,3%	75,0%

**Segmento Seguros de Salud Consolidado**

		Jun.2017	Jun.2016
Isapre Consolidado	Filiales del Grupo	38,6%	40,2%
	Terceros	61,4%	59,8%

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

**Isapre Banmédica**

		Jun.2017	Jun.2016
Isapre Banmédica	GAV / Ingreso	11,56%	11,21%

**Vida Tres**

		Jun.2017	Jun.2016
Vida Tres	GAV / Ingreso	8,91%	8,13%

**Segmento Seguros de Salud Consolidado**

		Jun.2017	Jun.2016
Isapre Consolidado	GAV / Ingreso	10,95%	10,50%

**11.- 5 Principales Prestadores para el Negocio Hospitalario y 5 Principales Prestadores para el Negocio Ambulatorio, indicando el porcentaje que representan sobre el Total de las Bonificaciones para cada Negocio (Considera períodos de 12 meses terminados a Junio 2017 y Junio 2016)**

**Isapre Banmédica**

Prestador	Hospitalario	
	Jun.2017	Jun.2016
CLINICA DAVILA	22,4%	24,1%
CLINICA SANTA MARIA	19,9%	19,6%
CLINICA ALEMANA	9,8%	9,3%
CLINICA LAS CONDES	7,4%	6,1%
HOSP. JJ AGUIRRE	4,4%	5,0%
RESTO	36,1%	35,9%

Prestador	Ambulatorio	
	Jun.2017	Jun.2016
VIDAINTEGRA	13,1%	13,9%
FARMACIAS CRUZ VERDE	13,4%	13,4%
CLINICA SANTA MARIA	12,6%	12,4%
CENTROS INTEGRAMEDICA	7,2%	7,0%
CLINICA ALEMANA	6,2%	5,6%
CLINICA DAVILA	4,8%	5,2%
RESTO	42,6%	42,6%

**Vida Tres**

Prestador	Hospitalario	
	Jun.2017	Jun.2016
CLINICA ALEMANA	26,3%	27,4%
CLINICA LAS CONDES	19,8%	16,9%
CLINICA SANTA MARÍA	17,1%	16,9%
CLINICA DAVILA	5,2%	6,6%
CLINICA INDISA	4,7%	4,2%
RESTO	26,9%	28,0%

Prestador	Ambulatorio	
	Jun.2017	Jun.2016
CLINICA ALEMANA	19,1%	17,9%
CLINICA SANTA MARIA	11,4%	11,4%
FARMACIAS CRUZ VERDE	10,9%	11,4%
CLINICA LAS CONDES	11,1%	10,1%
CENTROS INTEGRAMEDICA	5,8%	6,0%
VIDAINTEGRA	4,1%	4,3%
RESTO	37,6%	38,8%

**Segmento Seguros de Salud Consolidado**

Prestador	Hospitalario	
	Jun.2017	Jun.2016
CLINICA DAVILA	19,2%	18,9%
CLINICA SANTA MARÍA	18,0%	19,6%
CLINICA ALEMANA	14,0%	13,9%
CLINICA LAS CONDES	10,6%	8,9%
CLINICA INDISA	4,7%	4,5%
RESTO	33,5%	34,2%

Prestador	Ambulatorio	
	Jun.2017	Jun.2016
FARMACIAS CRUZ VERDE	12,8%	12,9%
CLINICA SANTA MARIA	12,3%	12,2%
VIDAINTEGRA	11,0%	11,6%
CLINICA ALEMANA	9,3%	8,5%
CENTROS INTEGRAMEDICA	6,9%	6,7%
CLINICA LAS CONDES	5,6%	5,0%
RESTO	42,2%	43,1%

## Segmento Prestadores de Salud y Rescate Móvil

### 1.- Principales Antecedentes Segmento Prestadores de Salud

El Área Prestadora de Servicios de salud de Empresas Banmédica continuó consolidándose como una de las redes de atención más importantes de nuestro país.

A Junio 2017, Clínica Santa María registró un nivel de ocupación de un 72,0% con 45.114 días cama. En el área ambulatoria las consultas médicas tuvieron un alza de un 2,4%, en relación a Junio 2016, alcanzando las 400.517 atenciones. Además, a Junio 2017, se registraron 1.278.905 exámenes de laboratorio, un 2,2% superior respecto al mismo período del año anterior, y se efectuaron 168.706 exámenes de imágenes, con una leve baja del 2,0% respecto a Junio 2016.

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

Por su parte, en Clínica Dávila los egresos hospitalarios alcanzaron los 18.424 pacientes y los días cama ocupados fueron 71.097 a Junio 2017. Con esto, la ocupación promedio alcanzó al 76,8%. En el área ambulatoria las consultas médicas tuvieron un alza de un 2,7%, en relación a Junio 2016, alcanzando las 315.339 atenciones. En el laboratorio clínico se registraron 673.532 exámenes, con un crecimiento de 2,5%, respecto a Junio 2016, mientras que en el servicio de imágenes se registraron 98.708 exámenes.

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 se dio término a la remodelación de 3.000 mts<sup>2</sup> del área de pabellón central pasando de 16 a 20 pabellones quirúrgicos. También se puso término a las actividades de la construcción de los nuevos edificios H e I, con casi 50 mil metros cuadrados de ambiente clínico y estacionamientos, en dos edificios de 7 pisos y 5 subterráneos que utilizan la última tecnología para climatización y eficiencia energética.

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 Junio 2017, se ha enfocado en la habilitación interior de la nueva torre, proyecto que contempla un edificio de 11 pisos de nivel superior y 5 subterráneos, e incorpora 45.000 mts<sup>2</sup> a los actuales 12.500 mts<sup>2</sup>, completando 57.500 mts<sup>2</sup> totales (incluye 20.000 mts<sup>2</sup> de estacionamientos subterráneos). En régimen, la Clínica alcanzará capacidades de 300 camas, 100 consultas médicas, 15 pabellones y 40 box de urgencia, incorporando servicios que actualmente no posee, tales como oncología, terapia endovascular, diálisis y unidad crítica de pediatría. Se contempla terminar la habilitación del nuevo edificio en dos etapas y se espera que la puesta en marcha sea durante el tercer trimestre de 2017. A Junio 2017, la tasa de ocupación de camas fue de 67,2%. Respecto a la actividad ambulatoria, el Centro Médico totalizó 139.716 consultas.

En Clínica Ciudad del Mar, a Junio 2017, se registró un total de 4.539 pacientes hospitalizados y la tasa de ocupación de camas se situó en un 66,4%. Por otra parte, las consultas médicas crecieron en un 6,7%, respecto a Junio 2016, y el total de consultas de urgencias fue de 21.675 atenciones.

A Junio 2017, en Clínica Bio Bío la actividad asociada a hospitalizaciones alcanzó un total de 7.175 días camas ocupados, con un índice de ocupación de la Clínica del 64,7%. En consultas médicas, el crecimiento fue del 6,2%, respecto al Junio 2016. La actividad del Laboratorio Clínico alcanzó un total de 166.044 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 18 centros médicos y dentales se desempeñan más de 1.740 médicos especialistas y 1.523 colaboradores contratados, todos con altos estándares de calidad técnica y humana para proporcionar el mejor servicio. Actualmente, en la red Vidaintegra se ofrecen más de 29 especialidades médicas, 3 especialidades no médicas (fonoaudiología, nutrición y kinesiología) y más de 13 especialidades odontológicas, equipamiento en imágenes de última tecnología (escáner, resonador y ecotomógrafos), servicio de laboratorio clínico y vacunatorio lo que permite cubrir todas las necesidades del paciente ambulatorio. A Junio 2017, las ventas totales se incrementaron en un 2,2% respecto al mismo período del año anterior, con crecimientos tanto en consultas médicas, laboratorio y kinesiología.

Con respecto a Help, cabe señalar que el camino que por años ha tomado la Sociedad para el desarrollo de sus objetivos son los lineamientos establecidos en su plan estratégico, cuyos proyectos se enmarcan en los pilares en el cual éste se sustenta. Es así como, las metas de la organización se levantan con miras de avanzar hacia un horizonte extra hospitalario, con una clara orientación hacia sus clientes y un servicio médico de excelencia. A esto se suma la aspiración de convertirse en una atractiva propuesta de valor para sus clientes a través de la innovación

permanente. Sin embargo, para todo lo anterior se necesita el sustento desde el interior, por lo que el último pilar del plan estratégico aspira a construir una organización de alto desempeño, con una estructura sólida que permita el desarrollo exitoso de éste. En torno a ese marco de acción, las áreas de la empresa trabajaron durante el año 2016, teniendo siempre presente la importancia de ser una organización eficiente y competitiva que aspira al crecimiento continuo.

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

(Cifras en miles de pesos)

<b>Resumen Resultados Financieros Segmento Prestadores de Salud</b>			
<b>Concepto</b>	<b>Jun.2017</b>	<b>Jun.2016</b>	<b>Var.</b>
Ingresos de Actividades Ordinarias	249.623.187	237.919.177	11.704.010
Costo de Ventas	(195.042.516)	(181.547.202)	(13.495.314)
<b>Ganancia Bruta</b>	<b>54.580.671</b>	<b>56.371.975</b>	<b>(1.791.304)</b>
<b>Margen Bruto (%)</b>	<b>21,87%</b>	<b>23,69%</b>	<b>-1,83%</b>
Gastos de Administración y Ventas y Otros	(41.949.122)	(34.451.561)	(7.497.561)
Resultado No Operacional	(5.789.660)	(8.252.495)	2.462.835
<b>Resultado Neto</b>	<b>6.841.889</b>	<b>13.667.919</b>	<b>(6.826.030)</b>
<b>Margen Neto (%)</b>	<b>2,74%</b>	<b>5,74%</b>	<b>-3,00%</b>
<b>Ebitda</b>	<b>23.948.964</b>	<b>32.506.891</b>	<b>(8.557.927)</b>
<b>Margen Ebitda (%)</b>	<b>9,59%</b>	<b>13,66%</b>	<b>-4,07%</b>

Los resultados presentados en el Área Prestadores de Salud y Rescate Móvil ascendieron a MM\$6.842, cifra que se compara con un resultado a Junio 2016 de MM\$13.668. La variación se explica principalmente por mayores gastos de administración y ventas, asociado a la puesta en marcha de los proyectos de crecimiento, tanto hospitalarios como ambulatorios; además es importante mencionar, que a nivel de la industria de la salud existe una menor actividad. A Junio 2017, el Segmento Prestadores de Salud y Rescate Móvil registró una mayor venta tanto hospitalaria como ambulatoria y mayores ingresos operacionales en la red de prestadores ambulatorios, producto de una mayor actividad de consultas médicas, laboratorio y kinesiología.

<b>Flujo de Efectivo Segmento Prestadores de Salud</b>				
<b>Concepto</b>	<b>Jun.2017</b>	<b>Jun.2016</b>	<b>Var.</b>	<b>Var. %</b>
Flujo originado por actividades de la operación	4.885.349	18.563.179	(13.677.830)	-73,7%
Flujo originado por actividades de inversión	(25.863.816)	(28.773.397)	2.909.581	10,1%
Flujo originado por actividades de financiamiento	20.045.295	7.599.525	12.445.770	163,8%
<b>Flujo neto total del período</b>	<b>(933.172)</b>	<b>(2.610.693)</b>	<b>1.677.521</b>	<b>64,3%</b>
Saldo inicial de efectivo	11.364.143	16.399.999	(5.035.856)	-30,7%
<b>Saldo final</b>	<b>10.430.971</b>	<b>13.789.306</b>	<b>(3.358.335)</b>	<b>-24,4%</b>

El flujo positivo generado por actividades de la operación de M\$4.885.349 es originado principalmente por el efecto neto entre los flujos de efectivo provenientes de una mayor recaudación, asociado al aumento de ingresos por ventas del Área Prestadores de Salud, y el incremento del pago de proveedores debido a compras de insumos y materiales.

El flujo negativo de las actividades de inversión por M\$25.863.816 corresponde esencialmente a la incorporación de activos fijos en el Área Prestadores de Salud, principalmente en las filiales Clínica Vespucio, Clínica Dávila, Clínica Ciudad del Mar, VidaIntegra y en Clínica Santa María.

El flujo positivo de las actividades de financiamiento por M\$20.045.295, está dado principalmente por el efecto neto entre: los flujos de efectivo provenientes de créditos obtenidos por la filial Clínica Dávila para financiar proyectos de ampliación y el reembolso de préstamos; y por Clínica Santa María la obtención de préstamos para el pago de dividendos.

### **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 30 de Junio de 2017 y un 15% al 31 de Diciembre de 2016.
- Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas (Sociedad Matriz Banmédica S.A.) que representan un 43% del total de Pasivos al 30 de Junio de 2017 y un 44% al 31 de Diciembre de 2016.
- Deuda financiera, que a Junio 2017 alcanzó los MM\$97.172 (MM\$104.252 al cierre de 2016), debido principalmente a menores obligaciones con bancos e instituciones financieras.

Rubros	30-06-2017			
	Corriente	No Corriente	Total	Participación
	M\$	M\$	M\$	%
Obligaciones por arrendamiento financiero	2.615.530	7.008.007	9.623.537	9,90%
Obligaciones con el público (bonos)	0	0	0	0,00%
Otras Obligaciones con bancos e instituciones financieras	15.805.645	71.742.918	87.548.563	90,10%
<b>Total Préstamos que devengan intereses</b>	<b>18.421.175</b>	<b>78.750.925</b>	<b>97.172.100</b>	<b>100,00%</b>

Rubros	31-12-2016			
	Corriente	No Corriente	Total	Participación
	M\$	M\$	M\$	%
Obligaciones por arrendamiento financiero	1.993.275	5.359.967	7.353.242	7,05%
Obligaciones con el público (bonos)	0	0	0	0,00%
Otras Obligaciones con bancos e instituciones financieras	86.131.184	10.767.397	96.898.581	92,95%
<b>Total Préstamos que devengan intereses</b>	<b>88.124.459</b>	<b>16.127.364</b>	<b>104.251.823</b>	<b>100,00%</b>

La deuda financiera del Segmento Prestadores de Salud se concentra en un 81% en el largo plazo. A su vez la deuda de corto plazo ascendió a MM\$18.421.

Las obligaciones financieras corrientes y no corrientes están constituidas en un 9,9% por arrendamientos financieros (leasing) por la adquisición de equipamiento médico y en un 90,1% por deuda bancaria. El 24% de la deuda consolidada corresponde al Segmento Prestadores de Salud.

#### 4.- Principales Índices Financieros

RAZONES DE LIQUIDEZ		30.06.2017	31.12.2016
Razón de liquidez <sup>(1)</sup>	veces	1,76	0,99
Razón ácida <sup>(2)</sup>	veces	1,71	0,96

(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 aumentaron respecto a Diciembre 2016, debido principalmente a un incremento en Deudores Comerciales y Otras cuentas por Cobrar, y por una disminución en Otros Pasivos Financieros Corrientes, debido a la reclasificación de MM\$46.980 a Otros Pasivos Financieros No Corrientes efectuada por Clínica Dávila, producto de renegociación de créditos.

RAZONES DE ENDEUDAMIENTO		30.06.2017	31.12.2016
Razón de endeudamiento <sup>(3)</sup>	veces	1,36	1,69
Razón de endeudamiento financiero <sup>(4)</sup>	veces	0,38	0,50
Proporción deuda a corto plazo en relación a la deuda total <sup>(5)</sup>	veces	0,32	0,53

(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 Razón de Endeudamiento Financiero disminuyeron respecto a Diciembre 2016, producto de capitalización de deuda relacionada de Clínica Dávila con la Sociedad Matriz.

La disminución en la proporción deuda a corto plazo en relación a la deuda total se explica, principalmente, por la reclasificación de créditos al largo plazo.

COBERTURA DE GASTOS FINANCIEROS		30.06.2017	30.06.2016
Cobertura gastos financieros <sup>(6)</sup>	veces	8,44	12,68

(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".

RESULTADOS		30.06.2017	30.06.2016
Costo de Explotación/Ingreso Venta	%	78,13	74,91
Resultado Operacional <sup>(7)</sup>	M\$	12.631.549	21.920.414
Costos Financieros	M\$	(3.076.997)	(2.777.280)
RA.I.I.D.A.I.E.	M\$	23.191.496	31.438.146

- (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".

La Cobertura de Gastos Financieros asciende a 8,44 veces en el período comprendido entre el 01 de Julio de 2016 y el 30 de Junio de 2017, cifra que se compara con una Cobertura de Gastos Financieros asociada al período comprendido entre el 01 de Julio de 2015 y el 30 de Junio de 2016 de 12,68 veces. Dicha variación se debe principalmente a un incremento en los gastos financieros y menor resultado operacional, correspondientes al año móvil a Junio 2017 de un 24,2% respecto al año móvil a Junio 2016 y por una disminución de un 17% en el Ebitda Móvil a Junio 2017 respecto al Ebitda Móvil a Junio 2016.

NIVELES DE ACTIVIDAD		30.06.2017	31.12.2016
Total de Activos	M\$	602.707.321	557.403.295

La variación positiva experimentada en el Total de Activos respecto a Diciembre 2016, se explica principalmente por un aumento en Deudores Comerciales y Otras Cuentas por Cobrar, Cuentas por Cobrar a relacionadas y 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, Clínica Vespucio, Clínica Ciudad del Mar, Clínica Santa María e Inmobiliaria Clínica Santa María.

RENTABILIDAD		30.06.2017	30.06.2016
Rentabilidad del Patrimonio	veces	0,03	0,07
Rentabilidad del Activo	veces	0,01	0,03
Rendimiento activos operacionales <sup>(8)</sup>	veces	0,03	0,05

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

Los indicadores de rentabilidad del patrimonio, rentabilidad del activo y rendimiento de activos operacionales al 30 de Junio de 2017 disminuyeron respecto a los registrados a Junio 2016, debido principalmente a los aumentos de capital en Clínica Dávila y Clínica Vespucio.

#### **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 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 ejercicio, se detallan agrupados por vencimiento los pasivos financieros del Segmento Prestadores:

Pasivos Financieros	Saldo al 30-06-2017 M\$	Saldo al 31-12-2016 M\$
Con vencimiento menor a 3 meses	71.420.961	72.766.226
Con vencimiento entre 3 y 5 meses	23.280.463	50.601.474
Con vencimiento entre 6 y 8 meses	4.352.443	2.584.013
Con vencimiento entre 9 y 12 meses	3.817.575	4.672.227
Con vencimiento más de 1 año	222.625.214	198.349.617
<b>Total</b>	<b>325.496.656</b>	<b>328.973.557</b>

### 5.8.- Determinación del valor razonable de instrumentos financieros

Como parte del análisis de riesgo, se ha realizado un análisis del valor de mercado que tendrían los pasivos bancarios al 30 de Junio de 2017 y 31 de Diciembre de 2016. Este análisis consiste en obtener el valor presente de los flujos de caja futuros de cada deuda financiera vigente utilizando tasas representativas de las condiciones de mercado de acuerdo al riesgo de la empresa y al plazo remanente de la deuda. Este análisis arrojó que no existen efectos significativos respecto a los valores de la deuda financiera determinada mediante costo amortizado.

### 5.9.- Riesgo de Crédito

El Segmento Prestadores de Salud y Rescate Móvil mantiene cuentas por deudores comerciales y otras cuentas por cobrar que representan aproximadamente el 22% 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 es acotado, dada la baja participación sobre el total de la exposición.

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

## 6.- Indicadores de Actividad

HOSPITALARIO	30-06-2017	30-06-2016
N° de Camas	1.126	1.132
Días camas usadas por pacientes	146.741	149.339
% Ocupación de Camas	72,2%	75,1%
Ingresos por Cama calculado como el total ingresos / N° de camas (1)	215.672	201.830
N° de Intervenciones	40.115	40.185
N° de Exámenes	638.278	607.499
Superficie Construida, excluyendo la superficie de estacionamientos	188.869	188.869

AMBULATORIA	30-06-2017	30-06-2016
N° de Boxes para consultas médicas	942	824
N° de Boxes para consultas de urgencia	193	187
N° de Atenciones Ambulatorias	2.156.942	2.193.493
N° de Exámenes de Imagenología	532.756	541.936
N° de Exámenes de Laboratorio	3.594.416	3.627.083
Ingresos por Consultas Médicas	42.693.560	40.420.536
Ingresos por Exámenes de Diagnóstico	44.022.451	42.184.404
Ingresos por Apoyo y atenciones quirúrgicas	15.976.312	16.028.139
Ingresos por Dental y otros	6.268.745	6.271.414

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

N° de Camas	Jun.2017	Jun.2016
Clínica Santa María	346	346
Clínica Dávila	522	531
Clínica Vespucio	96	96
Clínica Bio Bío	63	60
Clínica Ciudad del Mar	99	99
<b>Total</b>	<b>1.126</b>	<b>1.132</b>

## 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 Medicina Prepagada y Aliansalud, empresa aseguradora de planes privados de salud, la cual a Diciembre 2016 registró 440.616 afiliados.
- Clínicas del Country y La Colina, empresas prestadoras de salud. Respecto a Clínica del Country, a Junio 2017, el total de pacientes hospitalizados fue de 10.991 y la tasa de ocupación ascendió a 83,4%. Por otra parte, Clínica La Colina, a Junio 2017, registró una ocupación de un 79,2% con 23.085 días cama. Las consultas de urgencias llegaron a 49.408 atenciones, los exámenes de imágenes ascendieron a 31.688 y los exámenes de laboratorio fueron 114.748.

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

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

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

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

## 2.- Resumen Resultados Financieros Segmento Internacional

Resumen Resultados Financieros Segmento Internacional			
Concepto	Jun.2017	Jun.2016	Var.
Ingresos de Actividades Ordinarias	251.153.413	228.452.244	22.701.169
Costo de Ventas	(189.530.067)	(174.889.957)	(14.640.110)
<b>Ganancia Bruta</b>	<b>61.623.346</b>	<b>53.562.287</b>	<b>8.061.059</b>
<b>Margen Bruto (%)</b>	<b>24,54%</b>	<b>23,45%</b>	<b>1,09%</b>
Gastos de Administración y Ventas y Otros	(33.605.466)	(31.991.330)	(1.614.136)
Resultado No Operacional	(12.952.528)	(8.609.275)	(4.343.253)
<b>Resultado Neto</b>	<b>15.065.352</b>	<b>12.961.682</b>	<b>2.103.670</b>
<b>Margen Neto (%)</b>	<b>6,00%</b>	<b>5,67%</b>	<b>0,32%</b>
<b>Ebitda</b>	<b>32.201.392</b>	<b>24.876.222</b>	<b>7.325.170</b>
<b>Margen Ebitda (%)</b>	<b>12,82%</b>	<b>10,89%</b>	<b>1,93%</b>

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

- Un mejor resultado operacional registrado en Colmédica Medicina Prepagada y Aliansalud (Colombia), debido a un mejor margen de explotación en Medicina Prepagada y en Plan Obligatorio de Salud (POS).
- Mejores resultados presentados en las filiales de Perú, debido a un mayor resultado operacional en Pacífico EPS, Pacífico Asistencia Médica; y en el Área Prestadora de Salud producto de una mayor actividad.

<b>Flujo de Efectivo Segmento Internacional</b>				
<b>Concepto</b>	<b>Jun.2017</b>	<b>Jun.2016</b>	<b>Var.</b>	<b>Var. %</b>
Flujo originado por actividades de la operación	28.844.449	21.544.940	7.299.509	33,9%
Flujo originado por actividades de inversión	(10.669.242)	(5.495.290)	(5.173.952)	-94,2%
Flujo originado por actividades de financiamiento	(18.975.084)	(23.068.010)	4.092.926	17,7%
<b>Flujo neto total del período</b>	<b>(799.877)</b>	<b>(7.018.360)</b>	<b>6.218.483</b>	<b>-88,6%</b>
Efectos de la variación en la tasa de cambio	1.575.154	1.205.074	370.080	30,7%
Saldo inicial de efectivo	21.371.786	26.041.294	(4.669.508)	-17,9%
<b>Saldo final</b>	<b>22.147.063</b>	<b>20.228.008</b>	<b>1.919.055</b>	<b>9,5%</b>

El flujo positivo generado por actividades de la operación de M\$28.844.449, es originado principalmente por el efecto neto entre los flujos de efectivo provenientes de la recaudación de los ingresos por ventas del Área Internacional, y el pago de proveedores debido a compras de insumos y materiales.

El flujo negativo de las actividades de inversión por M\$10.669.242, corresponde principalmente a la obtención de instrumentos de deuda por Pacífico Entidad Prestadora de Salud y filiales; además por la incorporación de Propiedad, Planta y Equipo tanto en las filiales de Perú, como en Colmédica por obras en construcción y remodelaciones en los centros médicos.

El flujo negativo de las actividades de financiamiento por M\$18.975.084, está dado principalmente por el efecto neto entre flujos de efectivo provenientes de créditos obtenidos por Pacífico Entidad Prestadora de Salud y filiales y el pago de préstamos y de dividendos.

### **3.- Fuentes de Financiamiento**

La principales fuentes de financiamiento son las siguientes:

- Cuentas Comerciales y Otras Cuentas por Pagar que representan un 34% del total de Pasivos al 30 de Junio de 2017. Respecto a Diciembre 2016, las Cuentas Comerciales y Otras Cuentas por Pagar representan un 32% del total de Pasivos.
- Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas que representan un 24% del total de Pasivos al 30 de Junio de 2017 y un 25% al 31 de Diciembre de 2016.

- Deuda financiera, que a Junio 2016 alcanzó los \$11.439 millones (\$12.024 millones al cierre de Diciembre 2016), la que considera la consolidación de los estados financieros de Pacifico Entidad Prestadora de Salud y Filiales.

Rubros	30-06-2017			
	Corriente	No Corriente	Total	Participación
	M\$	M\$	M\$	%
Obligaciones por arrendamiento financiero	3.295.822	3.359.066	6.654.888	58,18%
Obligaciones con el público (bonos)	0	0	0	0,00%
Otras Obligaciones con bancos e instituciones financieras	1.953.004	2.831.324	4.784.328	41,82%
<b>Total Préstamos que devengan intereses</b>	<b>5.248.826</b>	<b>6.190.390</b>	<b>11.439.216</b>	<b>100,00%</b>

Rubros	31-12-2016			
	Corriente	No Corriente	Total	Participación
	M\$	M\$	M\$	%
Obligaciones por arrendamiento financiero	3.763.006	3.379.349	7.142.355	59,40%
Obligaciones con el público (bonos)	0	0	0	0,00%
Otras Obligaciones con bancos e instituciones financieras	1.872.596	3.008.725	4.881.321	40,60%
<b>Total Préstamos que devengan intereses</b>	<b>5.635.602</b>	<b>6.388.074</b>	<b>12.023.676</b>	<b>100,00%</b>

La deuda financiera del Segmento Internacional se concentra en un 54% en el largo plazo. A su vez la deuda de corto plazo al 30 de Junio de 2017 ascendió a M\$5.248.826.

Las obligaciones financieras corrientes y no corrientes están constituidas en un 58,18% por arriendos financieros por la adquisición de bienes inmobiliarios y equipamiento médico, y en un 41,82% deuda bancaria.

#### 4.- Principales Índices Financieros

RAZONES DE LIQUIDEZ		30.06.2017	31.12.2016
Razón de liquidez <sup>(1)</sup>	veces	0,95	0,96
Razón ácida <sup>(2)</sup>	veces	0,89	0,91

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

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

La Razón de Liquidez y la Razón Ácida del Segmento Internacional se mantuvieron en línea respecto a Diciembre 2016.

RAZONES DE ENDEUDAMIENTO		30.06.2017	31.12.2016
Razón de endeudamiento <sup>(3)</sup>	veces	1,87	1,98
Razón de endeudamiento financiero <sup>(4)</sup>	veces	0,06	0,07
Proporción deuda a corto plazo en relación a la deuda total <sup>(5)</sup>	veces	0,57	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" 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 aumentó en relación a Diciembre 2016, debido principalmente a un incremento en Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar, Cuentas por pagar a entidades relacionadas corrientes y Otros Pasivos no financieros.

COBERTURA DE GASTOS FINANCIEROS		30.06.2017	30.06.2016
Cobertura gastos financieros <sup>(6)</sup>	veces	11,57	7,61

- (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".

RESULTADOS		30.06.2017	30.06.2016
Costo de Explotación/Ingreso Venta	%	75,46	76,55
Resultado Operacional <sup>(7)</sup>	M\$	28.017.880	21.570.957
Costos Financieros	M\$	(2.634.649)	(2.739.749)
RA.I.I.D.A.I.E.	M\$	36.555.238	29.583.283

- (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”.

La Cobertura de Gastos Financieros asciende a 11,57 veces en el período comprendido entre el 01 de Julio de 2016 y el 30 de Junio de 2017, cifra que se compara favorablemente con una Cobertura de Gastos Financieros en el 01 de Julio de 2015 y el 30 de Junio de 2016 de 7,61 veces. Dicha variación positiva se debe principalmente a un efecto entre: un incremento de un 25% en el Ebitda Móvil a Junio 2017, ascendente a M\$56.279.916, debido a un mejor margen de explotación en Colmédica Medicina Prepagada y Aliansalud, asociado a Medicina Prepagada y al Plan Obligatorio de Salud (POS), y en las filiales de Perú, debido a los mejores resultados operacionales del Área Aseguradora y en el Área Prestadora de Salud de Perú; y una disminución de un 18% en el gasto financiero.

NIVELES DE ACTIVIDAD		30.06.2017	31.12.2016
Total de Activos	M\$	407.003.691	393.213.094

La variación experimentada en el Total de Activos respecto a Diciembre 2016, se explica principalmente por un incremento en Propiedades, Plantas y Equipos, Cuentas por Cobrar entidades relacionadas y Deudores Comerciales y otras cuentas por Cobrar.

RENTABILIDAD		30.06.2017	30.06.2016
Rentabilidad del Patrimonio	veces	0,13	0,12
Rentabilidad del Activo	veces	0,04	0,03
Rendimiento activos operacionales <sup>(8)</sup>	veces	0,10	0,09

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

La variación del indicador de rentabilidad del patrimonio al 30 de Junio de 2017 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	Jun.2017	Jun.2016	Var.
Ingresos de Actividades Ordinarias	4.371.601	3.960.460	411.141
Costo de Ventas	(1.585.414)	(1.520.033)	(65.381)
<b>Ganancia Bruta</b>	<b>2.786.187</b>	<b>2.440.427</b>	<b>345.760</b>
<b>Margen Bruto (%)</b>	<b>63,73%</b>	<b>61,62%</b>	<b>2,11%</b>
Gastos de Administración y Ventas y Otros	(5.063.137)	(4.181.065)	(882.072)
Resultado No Operacional	(3.365.291)	(6.863.564)	3.498.273
<b>Resultado Neto</b>	<b>(5.642.241)</b>	<b>(8.604.202)</b>	<b>2.961.961</b>
<b>Margen Neto (%)</b>	<b>-129,07%</b>	<b>-217,25%</b>	<b>88,19%</b>
<b>Ebitda</b>	<b>(2.005.661)</b>	<b>(1.467.195)</b>	<b>(538.466)</b>
<b>Margen Ebitda (%)</b>	<b>-45,88%</b>	<b>-37,05%</b>	<b>-8,83%</b>

Flujo de Efectivo Segmento Otros				
Concepto	Jun.2017	Jun.2016	Var.	Var. %
Flujo originado por actividades de la operación	31.132.371	32.329.599	(1.197.228)	3,7%
Flujo originado por actividades de inversión	(21.929.409)	4.355.305	(26.284.714)	603,5%
Flujo originado por actividades de financiamiento	(11.314.268)	(25.910.896)	14.596.628	56,3%
<b>Flujo neto total del período</b>	<b>(2.111.306)</b>	<b>10.774.008</b>	<b>(12.885.314)</b>	<b>119,6%</b>
Efectos de la variación en la tasa de cambio	345.612	(53.476)	399.088	746,3%
Saldo inicial de efectivo	5.979.232	9.987.161	(4.007.929)	-40,1%
<b>Saldo final</b>	<b>4.213.538</b>	<b>20.707.693</b>	<b>(16.494.155)</b>	<b>-79,7%</b>

El flujo neto positivo generado por actividades de la operación de M\$31.132.371 es originado principalmente por dividendos recibidos en Banmédica S.A. de sus filiales, además de pagos a proveedores por suministros de bienes y servicios y pagos a empleados.

El flujo negativo de las actividades de inversión por M\$21.929.409 corresponde préstamos otorgados por Banmédica S.A. a sus filiales relacionadas.

El flujo negativo de las actividades de financiamiento por M\$11.314.268, está dado por el efecto neto entre la obtención de fondos provenientes de la nueva colocación de Bonos efectuada por Banmédica S.A. en Enero 2017 y el pago de dividendos y pasivos financieros.

### **3.- Fuentes de Financiamiento**

Las principales fuentes de financiamiento son las siguientes:

- Cuentas Comerciales y Otras Cuentas por Pagar que representan un 3% del total de Pasivos al 30 de Junio de 2017 y un 5% al 31 de Diciembre de 2016.
- Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas que representan un 8% del total de Pasivos Pasivos al 30 de Junio de 2017 y un 10% al 31 de Diciembre de 2016.
- A Junio de 2017, la deuda financiera alcanzó los MM\$302.242 (MM\$259.951 al cierre de 2016).

Rubros	30-06-2017			
	Corriente	No Corriente	Total	Participación
	M\$	M\$	M\$	%
Obligaciones por arrendamiento financiero (leasing)	161.348	53.744	215.092	0,07%
Obligaciones con el público (bonos)	9.523.268	219.315.824	228.839.092	75,71%
Otras obligaciones con bancos e instituciones financieras	11.816.124	59.693.335	71.509.459	23,66%
Otros (swap)	0	1.678.511	1.678.511	0,56%
<b>Total Préstamos que devengan intereses</b>	<b>21.500.740</b>	<b>280.741.414</b>	<b>302.242.154</b>	<b>100,00%</b>

Rubros	31-12-2016			
	Corriente	No Corriente	Total	Participación
	M\$	M\$	M\$	%
Obligaciones por arrendamiento financiero (leasing)	154.041	132.596	286.637	0,11%
Obligaciones con el público (bonos)	11.929.405	166.084.978	178.014.383	68,48%
Otras obligaciones con bancos e instituciones financieras	65.311.004	14.818.093	80.129.097	30,82%
Otros (swap)	0	1.521.142	1.521.142	0,59%
<b>Total Préstamos que devengan intereses</b>	<b>77.394.450</b>	<b>182.556.809</b>	<b>259.951.259</b>	<b>100,00%</b>

La deuda financiera se concentra en un 93% en el largo plazo. A su vez la deuda de corto plazo ascendió a M\$21.500.740. Las obligaciones financieras corrientes y no corrientes están constituidas en un 23,66% por deuda bancaria, en un 75,71% 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 73% de la deuda consolidada corresponde a la Sociedad Matriz Banmedica S.A., la cual está relacionada al financiamiento de proyectos de ampliación y de inversión en Perú.

#### 4.- Principales Índices Financieros

RAZONES DE LIQUIDEZ		30.06.2017	31.12.2016
Razón de liquidez <sup>(1)</sup>	veces	0,56	0,42
Razón ácida <sup>(2)</sup>	veces	0,56	0,42

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

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

RAZONES DE ENDEUDAMIENTO		30.06.2017	31.12.2016
Razón de endeudamiento <sup>(3)</sup>	veces	1,20	1,16
Razón de endeudamiento financiero <sup>(4)</sup>	veces	1,00	0,90
Proporción deuda a corto plazo en relación a la deuda total <sup>(5)</sup>	veces	0,16	0,38

(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.