



EMPRESAS
BANMEDICA

BANMÉDICA S.A. Y FILIALES
ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS
AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2018 Y 2017 Y AL 31 DE DICIEMBRE DE 2017

INDICE

		Pág.
I.	Introducción	4
II.	Análisis comparativo y explicación de las principales tendencias observadas en el ejercicio terminado al 30 de septiembre de 2018 y 2017 y al 31 de diciembre de 2017.	6
	1. Resumen de Estado de Situación Financiera y Resultados Financieros Consolidados	6
	2. Fuentes de Financiamiento	9
	3. Principales Índices Financieros	10
III.	Análisis de la composición de los flujos del período	12
IV.	Principales riesgos y principales medidas utilizadas para su mitigación	13
	1. Exposición ante cambios en el marco regulatorio y legal	13
	2. Alto nivel de competencia	13
	3. Sensibilidad ante cambios en la actividad económica	13
	4. Riesgo financiero	13
	5. Riesgo de moneda	13
	5.1 Riesgo de variación de tipo de cambio	14
	5.2 Riesgo de variación por unidad de fomento	14
	6. Riesgo de tasa de interés	14
	7. Riesgo de liquidez y estructura de pasivos financieros	14
	8. Riesgo de seguros	15
	9. Determinación del valor razonable de instrumentos financieros	15
	10. Riesgo de crédito	16
	Análisis clasificadoras de riesgo	17
V.	Análisis de las diferencias entre valores libro y valores económicos y/o de mercado de los principales activos	21
VI.	Análisis de las variaciones de mercado	21
VII.	Análisis razonado por segmentos de negocio	22
VII.1	Segmento Seguros de Salud	22
	1. Principales antecedentes Segmento Seguros de Salud	22
	2. Resumen resultados financieros Segmento Seguros de Salud	23
	3. Fuentes de financiamiento	24
	4. Principales índices financieros	25
	5. Principales riesgos y principales medidas utilizadas para su mitigación	27
	5.1 Exposición ante cambios en el marco regulatorio y legal	27
	5.2 Riesgo de moneda y de tipo de cambio	27
	5.3 Riesgo de liquidez y estructura de pasivos financieros	27
	5.4 Riesgo de seguros	28
	5.5 Riesgo de crédito	28
	6. Total de ingresos sobre beneficiarios y total de ingresos sobre cotizantes, expresado en miles de pesos	29
	7. Distribución rango etario y número de prestaciones y bonificaciones	29
	7.1 Distribución de número de cotizantes y beneficiarios por tramo etario	29
	7.2 Número de prestaciones y bonificaciones separado por ítem hospitalario, ambulatorio y licencias médicas	31
	8. Siniestralidad, medida como monto prestaciones/ingresos de actividades ordinarias y siniestralidad, medida como monto licencias médicas/ingresos de actividades ordinarias	35
	9. Porcentaje del costo de la Isapre asociado al pago de prestaciones realizadas por Clínicas y Centros Médicos, separado entre aquellas prestaciones realizadas por	35

	servicios de salud del Grupo y aquellos realizados por terceros	
10.	Gastos de administración y ventas	36
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	36
VII.2	Segmento Prestadores de Salud y Rescate Móvil	38
1.	Principales antecedentes Prestadores de Salud	38
2.	Resumen resultados financieros Segmento Prestadores de Salud y Rescate Móvil	41
3.	Fuentes de financiamiento	42
4.	Principales índices financieros	43
5.	Principales riesgos y principales medidas utilizadas para su mitigación	45
5.1	Exposición ante cambios en el marco regulatorio y legal	45
5.2	Alto nivel de competencia	45
5.3	Sensibilidad ante cambios en la actividad económica	45
5.4	Riesgo financiero	45
5.5	Riesgo de moneda	45
5.6	Riesgo de tasa de interés	45
5.7	Riesgo de liquidez y estructura de pasivos financieros	45
5.8	Determinación del valor razonable de instrumentos financieros	46
5.9	Riesgo de Crédito	46
6.	Indicadores de actividad	47
VII.3	Segmento Internacional	48
1.	Principales antecedentes Segmento Internacional	48
2.	Resumen resultados financieros Segmento Internacional	49
3.	Fuentes de financiamiento	50
4.	Principales índices financieros	51
5.	Principales riesgos y principales medidas utilizadas para su mitigación	53
5.1	Exposición ante cambios en el marco regulatorio y legal	53
5.2	Alto nivel de competencia	53
5.3	Sensibilidad ante cambios en la actividad económica	54
5.4	Riesgo financiero	54
5.5	Riesgo de moneda	54
5.6	Riesgo de tasa de interés	54
5.7	Riesgo de liquidez y estructura de pasivos financieros	54
5.8	Riesgo de Crédito	54
VII.4	Segmento Otros	56
1.	Principales antecedentes Segmento Otros	56
2.	Resumen resultados financieros Segmento Otros	56
3.	Fuentes de financiamiento	57
4.	Principales índices financieros	58

I. INTRODUCCIÓN

Para la adecuada comprensión del presente análisis razonado consolidado correspondiente al 30 de Septiembre de 2018 y 2017 y al 31 de Diciembre de 2017, 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 de Situación Financiera Clasificados se comparan los saldos al 30 de Septiembre de 2018 y al 31 de Diciembre de 2017.
- En los Estados Consolidados de Resultados Integrales por Función y en los Estados Consolidados de Flujos de Efectivo Directo se comparan los ejercicios terminados al 30 de Septiembre de 2018 y 2017.
- 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, Inmobiliaria Clínica Santa María, Clínica Dávila, Clínica Vespucio, Clínica Ciudad del Mar, Clínica Bio Bío, Vidaintegra, Help y Help Service.

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), 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 Septiembre de 2018 y 2017, lo anterior debido a la existencia de diferencias en el tratamiento contable aplicado a determinadas partidas (Nota 2.2 de Estados Financieros Consolidados a Septiembre 2018 y 2017).
- Por instrucciones de la Comisión para el Mercado Financiero, la Sociedad incorporó como parte de su política contable, consideraciones de tratamiento de los Costos de Adquisición Diferidos (DAC por sus siglas en inglés), relacionados directamente con la venta, suscripción o inicio de nuevos contratos. Reflejando sólo los gastos variables y/o fijos relacionados con la suscripción de nuevos contratos, lo que implica no reconocer como activo diferible aquellos costos asociados a la mantención y/o renovación de contratos ya existentes.
- Respecto del reconocimiento de los ingresos, a partir del 1 de enero de 2018, la Sociedad ha adoptado la NIIF 15 de “Ingresos de contratos con clientes”.
La Sociedad ha aplicado esta norma bajo el método retrospectivo modificado, que consiste en preparar el efecto acumulativo como un ajuste del saldo inicial de resultados acumulados a la fecha de la adopción inicial de 1 de enero de 2018, por lo tanto, la información comparativa no debe ser reexpresada.

Los ingresos ordinarios se reconocen por un monto que refleja las contraprestaciones recibidas o a recibir que la entidad tiene derecho, a cambio de transferir bienes o servicios al cliente.

La Sociedad ha analizado y tomado en consideración todos los hechos y circunstancias relevantes al aplicar cada paso del modelo establecido en la NIIF 15, dando reconocimiento a los ingresos cuando se han cumplido satisfactoriamente los pasos establecidos en el modelo propuesto por la norma a los contratos con clientes y cuando es probable que los beneficios económicos futuros vayan a fluir a la entidad y se cumplen las condiciones específicas para cada una de las actividades, según se detalla y describe en Nota 2.27 de los Estados Financieros Consolidados a Septiembre 2018 y 2017.

II. ANÁLISIS COMPARATIVO Y EXPLICACIÓN DE LAS PRINCIPALES TENDENCIAS OBSERVADAS EN EL EJERCICIO TERMINADO AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2018 Y 2017 Y AL 31 DE DICIEMBRE DE 2017.

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

(Cifras en miles de pesos)

Resumen Resultados Financieros Consolidados			
Concepto	Sept.2018	Sept.2017	Var.
Ingresos de Actividades Ordinarias	1.208.783.666	1.141.299.886	67.483.780
Costo de Ventas	(958.664.023)	(887.294.617)	(71.369.406)
Ganancia Bruta	250.119.643	254.005.269	(3.885.626)
Margen Bruto (%)	20,7%	22,3%	-1,6%
Gastos de Administración y Ventas y Otros	(172.878.752)	(167.085.448)	(5.793.304)
Resultado No Operacional	(42.505.684)	(45.017.932)	2.512.248
Resultado Neto	34.735.207	41.901.889	(7.166.682)
Margen Neto (%)	2,9%	3,7%	-0,8%
Ebitda	108.327.655	112.848.981	(4.521.326)
Margen Ebitda (%)	9,0%	9,9%	-0,9%

Estado de Situación Financiera Consolidado		
Concepto	Sept.2018	Dic.2017
Activos Corrientes Totales	490.668.600	473.126.091
Activos No Corrientes Totales	861.678.424	834.575.716
Total de Activos	1.352.347.024	1.307.701.807
Pasivos Corrientes Totales	469.758.454	444.694.632
Pasivos No Corrientes Totales	470.846.430	487.702.080
Patrimonio Atribuible a los Propietarios de la Controladora	337.243.971	307.560.019
Participaciones No Controladoras	74.498.169	67.745.076
Total de Patrimonio y Pasivos	1.352.347.024	1.307.701.807

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".

Las principales variaciones del total de Activos respecto a Diciembre de 2017, se explican principalmente por:

- Un incremento en Otros Activos Financieros, Corriente (MM\$ 18.015), originado principalmente en el Área Internacional (MM\$ 15.204), proveniente de las filiales Colmédica Medicina Prepagada y Aliansalud (MM\$ 7.792), por mayores inversiones, y en Empremédica (MM\$ 7.399), por mayores inversiones en instrumentos financieros provenientes de la filial Pacífico EPS. Por su parte, en el Área Seguros de Salud (MM\$ 2.823), el aumento se debe a una mayor inversión en instrumentos financieros de corto plazo (bonos no reajustables).
- Un aumento en Otros Activos no Financieros, Corriente (MM\$ 6.532) proveniente principalmente del Área Internacional (MM\$ 6.548), en la filial Colmédica Medicina Prepagada y Aliansalud y en el Área Seguros de Salud (MM\$ 852), por aumento en gastos diferidos de ventas (DAC).
Lo anterior, es contrarrestado en parte por una disminución en el Área Prestadores de Salud y Rescate Móvil (MM\$ 821), explicado principalmente por un efecto neto entre Clínica Santa María, por menores arriendos anticipados corrientes; y en Help debido a un aumento en los gastos diferidos de ventas (DAC).
- Un incremento en Propiedades, Plantas y Equipos, Corriente (MM\$ 13.525), proveniente del Área Internacional (MM\$ 5.949), explicado por la filial Empremédica (MM\$ 2.799) producto de nuevas obras en construcción y adiciones, además de un mayor valor por diferencias de conversión; mientras que en la filial Colmédica Medicina Prepagada y Aliansalud (MM\$ 3.120), debido a compras por edificaciones y obras en construcción.
Por su parte, en el Área Prestadores de Salud y Rescate Móvil (MM\$ 7.718), el principal aumento está en Clínica Ciudad del Mar por compra de nuevo terreno, en Clínica Vespucio y Clínica Bio Bío por nuevas obras en construcción.
- Una variación positiva en Activos por Impuestos Diferidos, no Corriente (MM\$ 5.990), proveniente principalmente de las Áreas Internacional y Prestadores de Salud y Rescate Móvil, producto de un incremento en impuestos diferidos sobre provisiones por contingencias legales y provisiones por deterioro de cuentas incobrables.

La variación del total de Pasivos respecto a Diciembre de 2017, se explica por:

- Un incremento en Cuentas por Pagar Comerciales y Otras Cuentas por Pagar, Corriente (MM\$ 17.301), originado principalmente en: Área Internacional (MM\$ 13.515), en la filial Empremédica por atenciones médicas por pagar, prestadores médicos por pagar, provisión beneficios al personal e I.V.A Débito por pagar; mientras que en la filial Colmédica por atenciones médicas por pagar y otras cuentas por pagar. En el Área Seguros de Salud (MM\$ 8.225), por excedentes por pagar y atenciones médicas explicado principalmente por mayor siniestralidad en salud y en subsidio. En el Área Prestadores de Salud y Rescate Móvil (MM\$ 4.186), explicado por el incremento en cuentas por pagar a proveedores y honorarios de atenciones médicas.
Lo anterior es contrarrestado en parte, en el Área Otros con una disminución (MM\$ 8.617), proveniente de la Matriz Banmédica debido al pago de dividendos.

- Un incremento en Otras Provisiones, Corriente (MM\$ 7.393), proveniente principalmente del Área Internacional (MM\$ 3.879) en la filial Colmédica por provisiones por gastos de salud; en el Área de Seguros de Salud (MM\$ 2.493) por provisiones por gastos de salud y subsidio; y en el Área Prestadores de Salud y Rescate Móvil (MM\$400) por contingencias legales.
- Una disminución en Pasivos por Impuestos, Corriente (MM\$ 8.630), producto de un menor impuesto a la renta por pagar.
- Una disminución en Otros Pasivos Financieros, No Corriente (MM\$ 19.545), explicado en el Área Otros (MM\$ 13.092), proveniente de Matriz Banmédica por pago de cuotas de bonos y préstamos bancarios; en el Área Prestadores de Salud y Rescate Móvil una disminución neta (MM\$ 7.008), principalmente en Clínica Dávila debido al pago de cuotas de préstamos bancarios.
Lo anterior, es compensado en parte en el Área Internacional por un aumento (MM\$ 981), debido al efecto de conversión en Empremédica sobre los pasivos, durante el período.

Respecto al Estado de Resultados Consolidado podemos señalar que la utilidad atribuible a los propietarios de la controladora a Septiembre 2018 ascendió a MM\$ 34.735, cifra que se compara con un resultado a Septiembre 2017 de MM\$ 41.902. La principal variación en los resultados respecto al ejercicio anterior, se origina principalmente por:

- Un menor resultado operacional registrado en el Área Seguros de Salud (MM\$ 10.623), explicado principalmente por mayor siniestralidad en salud y en subsidio.
- Levemente un menor resultado operacional en el Área Prestadores de Salud y Rescate Móvil (MM\$ 254), producto de la huelga en Clínica Dávila en los meses de julio y agosto, impactando su resultado operacional en aproximadamente MM\$ 9.500 comparado con el año anterior, lo que fue compensado por mayor actividad hospitalaria y ambulatoria en otros prestadores.
- Un mejor resultado operacional presentado en el Área Internacional (MM\$ 4.128), principalmente en Colmédica Medicina Prepagada y Aliansalud, asociado a mayores ingresos por cotizaciones de salud y de prestaciones ambulatorias, además de un menor gasto en salud. Mientras que, en Empremédica se explica por mayor actividad ambulatoria en Prestadores de Salud y por mayores ingresos por cotizaciones de salud en Pacífico EPS.
- Cabe señalar, que el aumento en Gastos de Administración y Ventas y Otros (MM\$ 5.793), se presenta principalmente en el Área Internacional (MM\$ 4.934), por mayores gastos de asesorías, comisiones, informática, depreciación y amortización; y en el Área Otros (MM\$ 1.528), se explica en la matriz Banmédica S.A. por mayores costos y gastos, y en la filial Tecnologías de la Información S.A., por un incremento en costos de servicios externos y asesorías.

2.- Fuentes de Financiamiento

Las principales fuentes de financiamiento son las siguientes:

- Cuentas Comerciales y Otras Cuentas por Pagar que representan un 28% del total de Pasivos al 30 de Septiembre de 2018 y un 27% al 31 de Diciembre de 2017.
- Y otros pasivos financieros cuyo desglose es el siguiente:

Rubros	30-09-2018			
	Corriente	No Corriente	Total	Participación
	M\$	M\$	M\$	%
Obligaciones por arrendamiento financiero	5.134.649	11.395.375	16.530.024	3,79%
Obligaciones con el público (bonos)	11.636.975	243.487.955	255.124.930	58,50%
Otras Obligaciones con bancos e instituciones financieras	55.731.675	106.770.207	162.501.882	37,26%
Otros	0	1.950.796	1.950.796	0,45%
Total Préstamos que devengan intereses	72.503.299	363.604.333	436.107.632	100,00%

Rubros	31-12-2017			
	Corriente	No Corriente	Total	Participación
	M\$	M\$	M\$	%
Obligaciones por arrendamiento financiero	5.658.033	10.223.113	15.881.146	3,52%
Obligaciones con el público (bonos)	11.249.982	244.997.253	256.247.235	56,81%
Otras Obligaciones con bancos e instituciones financieras	50.997.371	126.240.876	177.238.247	39,29%
Otros	0	1.687.711	1.687.711	0,38%
Total Préstamos que devengan intereses	67.905.386	383.148.953	451.054.339	100,00%

La deuda financiera se concentra en un 83% en el largo plazo. A su vez la deuda financiera de corto plazo ascendió a MM\$72.503, la cual es cubierta por el saldo de efectivo y efectivo equivalente que la Compañía mantiene a esa fecha por MM\$64.780 y por el saldo de otros activos financieros corrientes por MM\$129.447, correspondiente principalmente a instrumentos financieros del Segmento Seguros de Salud y del Área Internacional, asociado principalmente a las filiales Colmédica (Colombia) y Empremédica (Perú).

Las obligaciones financieras corrientes y no corrientes están constituidas en un 37,26% por deuda bancaria, en un 58,50% por obligaciones con el público (bonos), en un 3,79% por arriendos financieros por la adquisición de bienes inmobiliarios y equipamiento médico, principalmente del Área Prestadores de Salud y Rescate Móvil, y en un 0,45% por contratos swaps de tasa de interés contratados en el año 2014.

3.- Principales Índices Financieros

RAZONES DE LIQUIDEZ		30.09.2018	31.12.2017
Razón de liquidez ⁽¹⁾	veces	1,04	1,06
Razón ácida ⁽²⁾	veces	1,02	1,04

(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 ácida disminuyeron respecto de Diciembre de 2017, debido a un incremento en Cuentas Comerciales y Otras Cuentas por Pagar, Pasivos Financieros y Provisiones.

RAZONES DE ENDEUDAMIENTO		30.09.2018	31.12.2017
Razón de endeudamiento ⁽³⁾	veces	2,79	3,03
Razón de endeudamiento financiero ⁽⁴⁾	veces	1,06	1,20
Proporción deuda a corto plazo en relación a la deuda total ⁽⁵⁾	veces	0,50	0,48

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

(4) Razón entre (i) Pasivo Financiero que corresponde a la suma de las cuentas “Obligaciones por arrendamiento financiero”, “Obligaciones con el público”, “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 Financiero disminuyó respecto a Diciembre 2017, producto de una disminución en Otros Pasivos Financieros no Corrientes, principalmente, en la Matriz Banmédica producto del pago de préstamos y bonos. La variación en la Razón de Endeudamiento respecto a Diciembre 2017, se explica, por un incremento en el patrimonio asociado al reconocimiento de utilidades del período comprendido entre el 01 de Enero y el 30 de Septiembre de 2018.

La proporción de deuda a corto plazo en relación a la deuda total de la Sociedad se incrementó levemente respecto a lo registrado a Diciembre 2017, producto de una mayor deuda corriente por aumento en Cuentas Comerciales y Otras Cuentas por Pagar, Pasivos Financieros y Provisiones.

COBERTURA DE GASTOS FINANCIEROS		30.09.2018	30.09.2017
Cobertura gastos financieros ⁽⁶⁾	veces	7,39	8,15

- (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		30.09.2018	30.09.2017
Costo de Explotación/Ingreso Venta	%	79,31	77,74
Resultado Operacional ⁽⁷⁾	M\$	77.240.891	86.919.821
Costos Financieros	M\$	(15.624.525)	(14.549.117)
RA.I.I.D.A.I.E. ⁽⁸⁾	M\$	114.858.499	118.089.760

- (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 efecto entre:

- Un aumento en el Ebitda Móvil registrado en el ejercicio comprendido entre el 01 de Octubre de 2017 y el 30 de Septiembre de 2018, ascendente a M\$154.682.504, cifra que se compara favorablemente con un Ebitda Móvil registrado en el ejercicio comprendido entre el 01 de Octubre de 2016 y el 30 de Septiembre de 2017 de M\$146.933.831, producto de: un mayor resultado operacional registrado en el Área Prestadores de Salud debido a una mayor actividad ambulatoria; y en el Área Internacional, debido a un mejor resultado operacional en Pacífico EPS, Pacífico Asistencia Médica y en el Área Prestadora de Salud de Perú; y en Colombia en su filial Colmédica Medicina Prepagada y Aliansalud.
- Un aumento de un 7,4% en el gasto financiero, producto de mayores pasivos financieros en Banmédica S.A. y en el Área Prestadores de Salud y Rescate Móvil.

RENTABILIDAD		30.09.2018	30.09.2017
Rentabilidad del Patrimonio	veces	0,11	0,15
Rentabilidad del Activo	veces	0,03	0,04
Rendimiento activos operacionales ⁽⁹⁾	veces	0,07	0,09
Utilidad por acción	\$	43,17	52,07

- (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 Septiembre de 2018 son inferiores producto de los menores resultados obtenidos

en el período en el Área de Seguros y en el Área Prestadores de Salud y Rescate Móvil; lo que fue compensado parcialmente por los mejores resultados del Área Internacional.

III. ANÁLISIS DE LA COMPOSICIÓN DE LOS FLUJOS DEL PERÍODO

Flujo de Efectivo Consolidado				
Concepto	Sept.2018	Sept.2017	Var.	Var. %
Flujo originado por actividades de la operación	90.010.347	64.472.800	25.537.547	39,6%
Flujo originado por actividades de inversión	(28.718.943)	(139.955.473)	111.236.530	79,5%
Flujo originado por actividades de financiamiento	(63.062.427)	7.845.835	(70.908.262)	-903,8%
Flujo neto total del período	(1.771.023)	(67.636.838)	65.865.815	-97,4%
Efectos de la variación en la tasa de cambio	(1.771.012)	264.431	(2.035.443)	-769,7%
Saldo inicial de efectivo	68.322.325	122.035.606	(53.713.281)	-44,0%
Saldo final	64.780.290	54.663.199	10.117.091	18,5%

El flujo positivo generado por actividades de la operación de M\$ 90.010.347 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, a la recaudación por la venta de la participación sobre I-med y al pago de proveedores asociado a la mayor actividad en dichos segmentos.

El flujo negativo de las actividades de inversión por M\$ 28.718.943 corresponde principalmente a la incorporación de activos fijos en el Área Prestadores de Salud, tanto nacional como internacional, principalmente obras en construcción y compras de equipamiento médico; y a la adquisición de instrumentos de deuda a corto plazo en el Área Internacional.

El flujo negativo de las actividades de financiamiento por M\$ 63.062.427, 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 por el pago de dividendos e intereses financieros.

IV. 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 Comisión para el Mercado Financiero 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.

La denominación de activos al 30 de Septiembre de 2018 corresponde en un 5% a unidades de fomento, 94,7% a pesos chilenos y moneda funcional no reajutable (filiales extranjeras) y un 0,2% a moneda extranjera (5,3% a unidades de fomento, 94,4% a pesos chilenos y moneda funcional no reajutable y un 0,3 % a moneda extranjera al 31 de diciembre de 2017, respectivamente)

Asimismo, la denominación de la deuda financiera al 30 de Septiembre de 2018 corresponde en un 53,3% a unidades de fomento, 46,7% a pesos chilenos y moneda funcional no reajutable (filiales

extranjeras) y sin deuda financiera en moneda extranjera (51,6% a unidades de fomento, 48,4% a pesos chilenos y moneda funcional no reajutable y un 0,002% a moneda extranjera al 31 de diciembre de 2017, respectivamente).

5.1 Riesgo de variación de tipo de cambio

Al 30 de Septiembre de 2018 la matriz posee inversiones en Perú y Colombia con lo cual existe exposición a la variación cambiaria con el sol peruano y el peso colombiano, a través de esta inversión, que es controlada desde Chile en pesos. Al cierre del período, el Grupo no posee saldos significativos en monedas distintas a la funcional, por lo que no existe exposición relevante al riesgo de variación del tipo de cambio.

5.2 Riesgo de variación por Unidad de Fomento

Al 30 de Septiembre la Sociedad mantiene un 5% (5,3% al 31 de diciembre de 2017) 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 Septiembre de 2018, implica un aumento de M\$670.027 (M\$689.558 al 31 de diciembre de 2017) en dicho resultado y un efecto contrario se hubiese presentado con una baja de 1% en la UF.

Asimismo, la Sociedad mantiene un 53,3% al 30 de Septiembre de 2018 (51,6% al 31 de Diciembre de 2017) 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 Septiembre de 2018, implica una disminución de M\$2.326.399 (M\$2.327.912 al 31 de diciembre de 2017) en dicho resultado y un efecto contrario se hubiese presentado con una baja de 1% en la UF.

Al cierre del ejercicio, 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 (correspondientes principalmente a la emisión de bonos), representando al 30 de Septiembre de 2018 un 90% 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		30.09.2018	31.12.2017
Razón de liquidez	veces	1,04	1,06
Razón ácida	veces	1,02	1,04
Razón de endeudamiento	veces	2,79	3,03

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, el Área Aseguradora cuenta por normativa legal con la garantía constituida por instrumentos financieros de propiedad de las Isapres y boletas de garantía emitida por bancos, de la totalidad de los pasivos con los afiliados y prestadores de salud, ya sea médicos particulares 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 del Grupo al 30 de Septiembre de 2018 y al 31 de Diciembre de 2017. 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 las sociedades y al plazo remanente de la deuda. Este análisis arrojó que no existen efectos significativos respecto a los valores de la deuda financiera determinada mediante costo amortizado.

10.- Riesgo de Crédito

La Sociedad mantiene cuentas por deudores comerciales y otras cuentas por cobrar que representan aproximadamente el 17,16% al 30 de Septiembre de 2018 (17,9% al 31 de Diciembre de 2017) 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 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 para el Sector Prestador 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	30.09.2018	31.12.2017
Ingresos Operacionales (Últimos 12 Meses) (M\$)	1.598.665.227	1.531.181.447
Deudores Comerciales y Otras Cuentas por Cobrar Bruto (M\$)	316.552.357	315.860.990
Rotación Cuentas por Cobrar (Meses)	2,38	2,48

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 incobrabilidad de los deudores comerciales al 30 de Septiembre de 2018 y al 31 de Diciembre de 2017, asciende a M\$84.461.081 y M\$82.315.504 respectivamente, y cuyo efecto se encuentra incorporado en los estados consolidados de situación financiera.

Por otra parte, para el sector Prestador el cobro de un paciente hospitalario se encuentra respaldado por pagarés, documentos que son devueltos a dichos pacientes una vez que se realiza el correspondiente pago de la cuenta o la documentación de la misma.

Es 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.

Por último, el riesgo de crédito sobre los otros activos financieros es controlado y mitigado garantizando colocaciones a través de contrapartes de gran solvencia y con clasificaciones de riesgo que cumplan con los mínimos requeridos por las políticas de inversión.

Análisis Clasificadores de Riesgo

Fitch Ratings - Santiago - (Mayo 24, 2018)

Fitch Ratings ratificó la clasificación de largo plazo en escala nacional de Banmédica S.A. (Banmédica) en 'AA-(cl)' y la clasificación de los títulos accionarios en "Primera Clase Nivel 3(cl) y su Perspectiva es Estable.

Factores clave de las clasificaciones

Las clasificaciones de Banmédica se fundamentan en un perfil crediticio 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.

Márgenes Estables en Isapre (Institución de Salud Previsional): Los diferentes planes de eficiencia llevados a cabo por la compañía, así como un control de la siniestralidad, le han permitido a Banmédica mantener en el negocio asegurador márgenes EBITDA por sobre 4% por segundo año consecutivo. Fitch proyecta para los próximos años que dicho indicador se mantendrá similar. La mejora de márgenes en el sector asegurador, a pesar de no realizar ajustes de precios en sus planes, 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 en 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 2018 a 2022 de CLP280 mil millones, el cual está siendo financiado con flujo generado internamente y los fondos recaudados de las últimas emisiones de bonos. El plan contempla la expansión de hospitales y centros médicos tanto en Chile como en Perú.

Deuda Estructurada al Largo Plazo:

Al cierre de diciembre de 2017, Banmédica tenía una deuda de CLP449.367 millones, 85% 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 de corto plazo, lo que le permitió quedar con un calendario de amortizaciones cómodo en relación con la generación de la compañía.

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 39% del EBITDA del grupo en 2017, frente a 19% de 2010.

Nuevo Controlador:

En enero de 2018 UnitedHealth Group Incorporated [UNH, clasificado por Fitch en escala internacional (IDR) en 'A' con Perspectiva Estable] tomó el control de Banmédica a través de una Oferta Pública de Adquisición de Acciones (OPA), alcanzando 96% de participación accionaria. En términos de ingresos y afiliados, la compañía es el mayor asegurador de salud de Estados Unidos y se beneficia de flujos de caja importantes provenientes de sus subsidiarias. La transacción fue financiada con recursos propios y le permite a Banmédica acceder al mayor conglomerado privado de salud del mundo. A pesar de que Fitch valora positivamente al nuevo controlador, la clasificación de Banmédica se explica por su perfil crediticio actual y no incorpora un potencial apoyo implícito o explícito de su controlador.

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 significativo 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 2017 representó 21% del EBITDA consolidado.

Liquidez Accionaria y Capital Flotante Acotados:

La clasificación de los títulos accionarios de Banmédica en 'Primera Clase Nivel 3(cl)', se fundamenta en su nivel de solvencia sólido e indicadores de liquidez bursátil decrecientes. Con información a mayo de 2018, Banmédica presenta una capitalización bursátil de USD2.748 millones y una presencia ajustada de 80%. Luego de la compra por parte de UNH, el capital flotante (free float) se redujo a 3,6%, por lo que Fitch monitoreará su liquidez bursátil en caso que esta continúe disminuyendo.

Supuestos Clave

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

- Inversiones por USD280 millones entre 2018 y 2022;
- Crecimiento en los próximos 3 años dado principalmente por ampliaciones en las Clínicas Dávila, Santa María y Vespucio, así como en el prestador internacional.
- Reparto de dividendos por 30% de la utilidad.

Sensibilidad de las clasificaciones

Factores futuros que podrían llevar, de forma individual o en conjunto, a una acción positiva de clasificación:

- Un alza de clasificación podría considerarse de evidenciarse un vínculo estratégico, legal y/o financiero más fuerte con su nuevo controlador.

Factores futuros que podrían llevar, de forma individual o en conjunto, a una acción negativa de clasificación:

- 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 llegue a un indicador de deuda neta a EBITDA consistentemente por sobre los rangos históricos de 2,0x.

- La clasificación de acciones podría bajar si la presencia bursátil se reduce a menos de 10%.

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. 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, 2018)

Feller Rate clasifica en “AA-” la solvencia y las líneas de bonos de Banmédica. Mientras que las acciones fueron clasificadas en “Primera Clase Nivel 4”; y las Perspectivas de la clasificación son “Positivas”.

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.

Durante el primer trimestre de 2018, los ingresos de Banmédica registraron un crecimiento del 5,1% respecto de igual período de 2017, alcanzando los \$ 388.183 millones. Ello, producto de un aumento en

la recaudación en cada uno de los segmentos en que participa (seguros de salud; prestadoras de salud y rescate móvil; internacional).

Sin embargo, a igual fecha el EBITDA de la compañía alcanzó los \$ 39.146 millones, evidenciando una caída del 5,6% en comparación a marzo 2017.

Lo anterior, se debe a menores resultados en el área de seguros de salud, generados principalmente por un aumento en la siniestralidad, sumado a presiones en el segmento prestadores de salud y rescate móvil, producto de los mayores gastos operacionales asociados a la puesta en marcha de los nuevos edificios.

Así, a marzo de 2018, el margen EBITDA disminuyó hasta el 10,1% en comparación al primer trimestre de 2017 (11,2%). No obstante, se mantiene por sobre lo registrado a fines de 2017 (7,6%).

Por otro lado, producto del plan de inversiones realizado por la entidad asociado a un crecimiento tanto orgánico como inorgánico, se observa desde 2012 un incremento constante en los niveles de deuda, con una leve disminución en el último trimestre alcanzando los \$ 447.650 millones.

Durante el primer trimestre del 2018, el indicador de deuda financiera neta sobre EBITDA alcanzó las 2,3 veces, cifra por debajo de lo registrado a diciembre de 2017 (2,6 veces), pero por sobre lo obtenido en igual período de 2017 (1,9 veces).

Perspectivas: Positivas

El cambio de las perspectivas a “Positivas” incorpora el impacto potencial tras la adquisición de Banmédica por parte del grupo controlador *Unitedhealth*.

Escenario de Alza: Se podría gatillar ante la materialización del proceso de integración con el grupo controlador, aportando a la compañía un relevante *know how* en cuanto a transferencia de tecnología, inversiones, plan estratégico y financiero, entre otros.

Escenario de Estabilización: Se podría dar en caso de no alcanzar eficiencias entre las compañías o ante la mantención de políticas diferenciadas al grupo controlador.

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.

V. ANÁLISIS DE LAS DIFERENCIAS ENTRE VALORES LIBRO Y VALORES ECONÓMICOS Y/O 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.

VI. 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 (14,1%).

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.

VII. ANÁLISIS RAZONADO POR SEGMENTOS DE NEGOCIO

VII.1 Segmento Seguros de Salud

1.- Principales Antecedentes Segmento Seguros de Salud

Las sociedades que conforman el Segmento Seguros de Salud son Isapre Banmédica y Vida Tres. Respecto a Isapre Banmédica, es importante señalar durante el año 2018 el propósito ha estado centrado principalmente en crecer en segmentos objetivos, satisfacer a los clientes y también mejorar la productividad. En ambas Isapres, la innovación y seguir posicionándose en los segmentos de mayores ingresos, fueron los pilares que guiaron el trabajo comercial de ambas compañías. 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

(Cifras en miles de pesos)

Resumen Resultados Financieros Segmento Seguros de Salud			
Concepto	Sept.2018	Sept.2017	Var.
Ingresos de Actividades Ordinarias	518.914.352	493.957.715	24.956.637
Costo de Ventas	(456.630.400)	(421.076.033)	(35.554.367)
Ganancia Bruta	62.283.952	72.881.682	(10.597.730)
Margen Bruto (%)	12,0%	14,8%	-2,8%
Gastos de Administración y Ventas y Otros	(47.547.140)	(47.521.592)	(25.548)
Resultado No Operacional	447.117	(3.488.534)	3.935.651
Resultado Neto	15.183.929	21.871.556	(6.687.627)
Margen Neto (%)	2,9%	4,4%	-1,5%
Ebitda	16.063.633	26.747.102	(10.683.469)
Margen Ebitda (%)	3,1%	5,4%	-2,3%

La variación negativa del resultado del Segmento Seguros de Salud se explica principalmente por un menor resultado operacional, asociado a una mayor siniestralidad en salud y subsidio, que fue compensado en parte por mayores ingresos de explotación, por un incremento en cotizaciones de salud y por un mayor cobro de prima GES.

El gasto en prestaciones de salud ambulatorias, GES y hospitalarias, ascendió a un 71,10% de los ingresos a Septiembre 2018, cifra que se compara con una siniestralidad en salud registrada a Septiembre 2017 correspondiente a un 68,94%. El gasto en subsidio ascendió a un 16,89% de los ingresos a Septiembre 2018, cifra que se compara con una siniestralidad en subsidio a Septiembre 2017 de un 16,31%.

Flujo de Efectivo Seguros de Salud				
Concepto	Sept.2018	Sept.2017	Var.	Var. %
Flujo originado por actividades de la operación	9.615.569	25.584.441	(15.968.872)	-62,4%
Flujo originado por actividades de inversión	(2.677.496)	(71.518.863)	68.841.367	-96,3%
Flujo originado por actividades de financiamiento	(16.899.903)	(17.929.303)	1.029.400	-5,7%
Flujo neto total del período	(9.961.830)	(63.863.725)	53.901.895	-84,4%
Saldo inicial de efectivo	28.015.576	83.320.445	(55.304.869)	-66,4%
Saldo final	18.053.746	19.456.720	(1.402.974)	-7,2%

El flujo positivo generado por actividades de la operación de M\$ 9.615.569 es originado principalmente por el efecto neto entre los flujos de efectivo provenientes de la recaudación asociados a los 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\$ 2.677.496, corresponde principalmente a flujo neto entre otorgamiento y cobro de saldos a entidades relacionadas en el Área Seguros de Salud.

El flujo negativo de las actividades de financiamiento por M\$ 16.899.903, está dado principalmente por el pago de dividendos.

3.- Fuentes de Financiamiento

Las principales fuentes de financiamiento son las siguientes:

- Cuentas Comerciales y Otras Cuentas por Pagar que representan un 52,8% del total de Pasivos al 30 de Septiembre de 2018 y un 46,5% al 31 de Diciembre de 2017.
- Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas que representan un 12,3% del total de Pasivos al 30 de Septiembre de 2018 y un 18,6% al 31 de Diciembre de 2017.
- Deuda financiera, a Septiembre 2018 disminuyó un 33,4% respecto a Diciembre 2017, alcanzando los MM\$732 (MM\$1.099 al cierre de 2017), debido a menores obligaciones por arrendamiento financiero.

Rubros	30-09-2018			
	Corriente	No Corriente	Total	Participación
	M\$	M\$	M\$	%
Obligaciones por arrendamiento financiero	576.349	100.498	676.847	92,44%
Obligaciones con el público (bonos)	0	0	0	0,00%
Otras Obligaciones con bancos e instituciones financieras	55.329	0	55.329	7,56%
Total Préstamos que devengan intereses	631.678	100.498	732.176	100,00%

Rubros	31-12-2017			
	Corriente	No Corriente	Total	Participación
	M\$	M\$	M\$	%
Obligaciones por arrendamiento financiero	532.532	525.964	1.058.496	96,28%
Obligaciones con el público (bonos)	0	0	0	0,00%
Otras Obligaciones con bancos e instituciones financieras	40.890	0	40.890	3,72%
Total Préstamos que devengan intereses	573.422	525.964	1.099.386	100,00%

- La deuda financiera se concentra en un 13,7% en el largo plazo. A su vez la deuda de corto plazo ascendió a \$632 millones, la cual es cubierta por el saldo de caja y valores líquidos que dicho Segmento mantiene al 30 de Septiembre de 2018 por MM\$18.054 y por el saldo de otros activos financieros corrientes por MM\$71.764.
- Las obligaciones financieras corrientes y no corrientes están constituidas en un 92,44% por arriendos financieros por la adquisición de bienes inmobiliarios y en un 7,56% deuda bancaria.
- El 99,5% del total de pasivos financieros de Segmento Seguros de Salud, correspondiente a un monto de MM\$130.601, posee un vencimiento menor a 3 meses.

4.- Principales Índices Financieros

RAZONES DE LIQUIDEZ		30.09.2018	31.12.2017
Razón de liquidez ⁽¹⁾	veces	0,85	0,83
Razón ácida ⁽²⁾	veces	0,85	0,83

La variación experimentada en la Razón de Liquidez y en la Razón Ácida del Segmento Seguros de Salud respecto a Diciembre 2017, se explica principalmente por un incremento en Cuentas por Pagar Comerciales y Otras Cuentas por Pagar además de Provisiones Corrientes.

- (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		30.09.2018	31.12.2017
Razón de endeudamiento ⁽³⁾	Veces	3,33	3,88
Razón de endeudamiento financiero ⁽⁴⁾	Veces	0,01	0,02
Proporción deuda a corto plazo en relación a la deuda total ⁽⁵⁾	Veces	0,84	0,85

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

La Razón de Endeudamiento disminuyó respecto a Diciembre 2017, debido principalmente a menor deuda con entidades relacionadas.

COBERTURA DE GASTOS FINANCIEROS		30.09.2018	30.09.2017
Cobertura gastos financieros ⁽⁶⁾	Veces	26,52	47,43

- (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		30.09.2018	30.09.2017
Costo de Explotación/Ingreso Venta	%	88,00	85,25
Resultado Operacional ⁽⁷⁾	M\$	14.736.812	25.360.090
Costos Financieros	M\$	(546.529)	(544.764)
RA.I.I.D.A.I.E. ⁽⁸⁾	M\$	22.985.882	32.112.148

(7) El Resultado Operacional se determinó como la suma de las siguientes partidas: “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 26,52 veces en el ejercicio comprendido entre el 01 de Octubre de 2017 y el 30 de Septiembre de 2018, cifra que se compara con una Cobertura de Gastos Financieros de 47,43 veces en el ejercicio comprendido entre el 01 de Octubre de 2016 y el 30 de Septiembre de 2017. Dicha variación se debe principalmente a una disminución de un 41,2% en el Ebitda Móvil registrado a Septiembre 2018 en el Área Isapres, respecto al Ebitda Móvil a Septiembre 2017, una mayor siniestralidad en salud y en subsidio, lo que fue compensado en parte por los mejores ingresos operacionales.

NIVELES DE ACTIVIDAD		30.09.2018	31.12.2017
Total de Activos	M\$	257.661.207	260.781.561

La variación experimentada en el Total de Activos respecto a Diciembre 2017, se explica principalmente por una disminución en Efectivo y Efectivo Equivalente, Cuentas por Cobrar empresas relacionadas, Propiedades, Plantas y Equipos y en Activos por Impuestos Diferidos.

RENTABILIDAD		30.09.2018	30.09.2017
Rentabilidad del Patrimonio	veces	0,26	0,42
Rentabilidad del Activo	veces	0,06	0,09
Rendimiento activos operacionales ⁽⁹⁾	veces	0,10	0,18

(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 de Rentabilidad del Patrimonio y Rentabilidad del Activo a Septiembre 2018 son menores respecto a los registrados a Septiembre 2017, debido al menor 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.

Para el período terminado al 30 de septiembre de 2018 y el ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2017, se detallan agrupados por vencimiento los pasivos del Segmento Seguros de Salud, excluyendo las otras provisiones corrientes y no corrientes, pasivos por impuestos diferidos, provisiones corrientes y no corrientes por beneficios a los empleados y otros pasivos no financieros corrientes y no corrientes:

Pasivos Financieros	Saldo al 30-09-2018 M\$	Saldo al 31-12-2017 M\$
Con vencimiento menor a 3 meses	129.980.413	141.391.895
Con vencimiento entre 3 y 5 meses	141.734	130.959
Con vencimiento entre 6 y 8 meses	144.521	133.534
Con vencimiento entre 9 y 12 meses	147.363	136.160
Con vencimiento más de 1 año	186.637	578.065
Total	130.600.668	142.370.613

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 Septiembre de 2018 y al 31 de Diciembre de 2017 la composición de afiliados en el Segmento Seguros de Salud es la siguiente:

Descripción	30-09-2018		31-12-2017	
	Número de Afiliados	% participación	Número de Afiliados	% participación
Regiones	123.796	27,25%	129.438	28,20%
Santiago	330.549	72,75%	329.634	71,80%
Total	454.345	100,00%	459.072	100,00%

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 recuperero.

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

Isapre Banmédica

		Sept.2018	Sept.2017
Isapre Banmédica	Ing./Benef M\$	766	711
	Ing./Cotiz. M\$	1.408	1.312

Vida Tres

		Sept.2018	Sept.2017
Vida Tres	Ing./Benef M\$	1.062	999
	Ing./Cotiz. M\$	2.022	1.904

Segmento Seguros de Salud Consolidado

		Sept.2018	Sept.2017
Isapre Consolidado	Ing./Benef M\$	818	762
	Ing./Cotiz. M\$	1.514	1.412

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 Septiembre 2018

Rango Etario	N°	
	Cotizantes	Beneficiarios
0-19	769	185.638
20-29	40.870	104.005
30-39	110.876	129.000
40-49	92.920	110.806
50-59	69.374	86.314
60-69	39.328	49.255
70-79	15.818	19.401
80 o más	6.273	7.629
Total	376.228	692.048

A Septiembre 2017

Rango Etario	N°	
	Cotizantes	Beneficiarios
0-19	771	191.811
20-29	48.855	113.250
30-39	113.825	132.725
40-49	93.420	111.720
50-59	69.225	86.412
60-69	37.638	47.172
70-79	14.618	17.982
80 o más	5.873	7.200
Total	384.225	708.272

Vida Tres

A Septiembre 2018

Rango Etario	N° Cotizantes	N° Beneficiarios
0-19	161	41.044
20-29	4.823	19.618
30-39	17.672	21.358
40-49	20.949	24.905
50-59	15.938	19.300
60-69	10.583	12.843
70-79	5.637	6.754
80 o más	2.354	2.854
Total	78.117	148.676

A Septiembre 2017

Rango Etario	N° Cotizantes	N° Beneficiarios
0-19	148	41.533
20-29	5.661	20.457
30-39	18.426	22.226
40-49	20.922	24.936
50-59	15.666	18.996
60-69	10.282	12.487
70-79	5.178	6.217
80 o más	2.212	2.716
Total	78.495	149.568

Segmento Seguros de Salud Consolidado

A Septiembre 2018

Rango Etario	N° Cotizantes	N° Beneficiarios
0-19	930	226.682
20-29	45.693	123.623
30-39	128.548	150.358
40-49	113.869	135.711
50-59	85.312	105.614
60-69	49.911	62.098
70-79	21.455	26.155
80 o más	8.627	10.483
Total	454.345	840.724

A Septiembre 2017

Rango Etario	N° Cotizantes	N° Beneficiarios
0-19	919	233.344
20-29	54.516	133.707
30-39	132.251	154.951
40-49	114.342	136.656
50-59	84.891	105.408
60-69	47.920	59.659
70-79	19.796	24.199
80 o más	8.085	9.916
Total	462.720	857.840

7.2- Número de Prestaciones y Bonificaciones separado por ítem Hospitalario, Ambulatorio y Licencias Médicas (Considera períodos de 12 meses terminados a Septiembre 2018 y Septiembre 2017)

Isapre Banmédica

Año	N° Prestaciones Hospitalarias	Bonificaciones Hospitalarias (M\$)	Bonificaciones Hosp. / N° Prestaciones Hosp. (M\$)	N° Prestaciones Hosp. / N° Total Beneficiarios	Bonificaciones Hosp. / N° Total Beneficiarios (M\$)
Sep.2018	1.727.578	199.070.181	115,23	2,50	287,65
Sep.2017	1.634.805	185.362.458	113,39	2,31	261,71

Vida Tres

Año	N° Prestaciones Hospitalarias	Bonificaciones Hospitalarias (M\$)	Bonificaciones Hosp. / N° Prestaciones Hosp. (M\$)	N° Prestaciones Hosp. / N° Total Beneficiarios	Bonificaciones Hosp. / N° Total Beneficiarios (M\$)
Sep.2018	464.725	76.899.630	165,47	3,13	517,23
Sep.2017	434.207	71.101.088	163,75	2,90	475,38

Segmento Seguros de Salud Consolidado

Año	N° Prestaciones Hospitalarias	Bonificaciones Hospitalarias (M\$)	Bonificaciones Hosp. / N° Prestaciones Hosp. (M\$)	N° Prestaciones Hosp. / N° Total Beneficiarios	Bonificaciones Hosp. / N° Total Beneficiarios (M\$)
Sep.2018	2.192.303	275.969.811	125,88	2,61	328,25
Sep.2017	2.069.012	256.463.546	123,95	2,41	298,96

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\$)
Sep.2018	10.048.919	118.737.274	11,82	14,52	171,57
Sep.2017	9.640.589	110.502.830	11,46	13,61	156,02

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\$)
Sep.2018	2.517.696	40.248.314	15,99	16,93	270,71
Sep.2017	2.390.230	36.772.845	15,38	15,98	245,86

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\$)
Sep.2018	12.566.615	158.985.588	12,65	14,95	189,11
Sep.2017	12.030.819	147.275.674	12,24	14,02	171,68

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\$)
Sep.2018	303.238	72.783.693	240,02	0,81	105,17
Sep.2017	296.360	65.752.982	221,87	0,77	92,84

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\$)
Sep.2018	43.787	12.718.871	290,47	0,56	85,55
Sep.2017	43.759	11.780.500	269,21	0,56	78,76

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\$)
Sep.2018	347.025	85.502.563	246,39	0,76	101,70
Sep.2017	340.119	77.533.483	227,96	0,74	90,38

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\$)
Sep.2018	1.532.271	20.012.114	13,06	2,21	28,92
Sep.2017	1.407.150	16.331.691	11,61	1,99	23,06

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\$)
Sep.2018	232.887	3.959.643	17,00	1,57	26,63
Sep.2017	216.765	3.468.000	16,00	1,45	23,19

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\$)
Sep.2018	1.765.158	23.971.757	13,58	2,10	28,51
Sep.2017	1.623.915	19.799.691	12,19	1,89	23,08

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

Isapre Banmédica

		Sep 2018	Sep.201 7
Isapre Banmédica	Monto Pres./Ingreso	69,55%	67,39%
	Monto Lic./Ingreso	18,67%	17,90%

Vida Tres

		Sep.201 8	Sep.201 7
Vida Tres	Monto Pres./Ingreso	76,32%	74,14%
	Monto Lic./Ingreso	10,94%	10,96%

Segmento Seguros de Salud Consolidado

		Sep.201 8	Sep.201 7
Isapre Consolidado	Monto Pres./Ingreso	71,10%	68,94%
	Monto Lic./Ingreso	16,89%	16,31%

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

		Sep.2018	Sep.2017
Isapre Banmédica	Filiales del Grupo	43,4%	43,3%
	Terceros	56,6%	56,7%

Vida Tres

		Sep.2018	Sep.2017
Vida Tres	Filiales del Grupo	23,3%	22,9%
	Terceros	76,7%	77,1%

Segmento Seguros de Salud Consolidado

		Sep.2018	Sep.2017
Isapre Consolidado	Filiales del Grupo	38,4%	38,2%
	Terceros	61,6%	61,8%

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

Isapre Banmédica

		Sep.2018	Sep.2017
Isapre Banmédica	GAV / Ingreso	10,51%	11,03%

Vida Tres

		Sep.2018	Sep.2017
Vida Tres	GAV / Ingreso	7,75%	8,87%

Segmento Seguros de Salud Consolidado

		Sep.2018	Sep.2017
Isapre Consolidado	GAV / Ingreso	9,88%	10,53%

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 Septiembre 2018 y Septiembre 2017)

Isapre Banmédica

Prestador	Hospitalario		Prestador	Ambulatorio	
	Sep.2018	Sep.2017		Sep.2018	Sep.2017
CLINICA DAVILA	23,3%	22,5%	FARMACIAS CRUZ VERDE	14,0%	13,5%
CLINICA SANTA MARIA	19,0%	19,7%	VIDAINTEGRA	12,2%	12,8%
CLINICA ALEMANA	9,2%	9,6%	CLINICA SANTA MARIA	12,3%	12,6%
CLINICA LAS CONDES	6,4%	7,3%	CENTROS INTEGRAMEDICA	7,3%	7,2%
CINICA INDISA	4,9%	4,8%	CLINICA ALEMANA	6,6%	6,3%
RESTO	37,2%	36,3%	CLINICA DAVILA	4,8%	4,9%
			RESTO	42,8%	42,6%

Vida Tres

Prestador	Hospitalario		Prestador	Ambulatorio	
	Sep.2018	Sep.2017		Sep.2018	Sep.2017
CLINICA ALEMANA	26,0%	25,5%	CLINICA ALEMANA	20,6%	19,5%
CLINICA LAS CONDES	19,7%	20,8%	CLINICA SANTA MARIA	11,2%	11,3%
CLINICA SANTA MARIA	16,7%	17,0%	CLINICA LAS CONDES	11,1%	11,2%
CLINICA DAVILA	6,4%	5,0%	FARMACIAS CRUZ VERDE	10,5%	10,8%
CLINICA INDISA	4,7%	4,9%	CENTROS INTEGRAMEDICA	5,6%	5,8%
RESTO	26,5%	27,0%	VIDAINTEGRA	3,8%	4,0%
			RESTO	37,2%	37,4%

Segmento Seguros de Salud Consolidado

Prestador	Hospitalario	
	Sep.2018	Sep.2017
CLINICA DAVILA	18,4%	17,9%
CLINICA SANTA MARIA	18,9%	19,0%
CLINICA ALEMANA	13,5%	13,7%
CLINICA LAS CONDES	9,8%	10,7%
CLINICA INDISA	4,9%	4,8%
RESTO	34,5%	33,9%

Prestador	Ambulatorio	
	Sep.2018	Sep.2017
FARMACIAS CRUZ VERDE	13,2%	12,9%
CLINICA SANTA MARIA	12,0%	12,3%
VIDAINTEGRA	10,2%	10,7%
CLINICA ALEMANA	9,9%	9,5%
CENTROS INTEGRAMEDICA	6,9%	6,9%
CLINICA LAS CONDES	5,5%	5,6%
RESTO	42,3%	42,2%

VII.2 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 líderes de nuestro país.

A Septiembre 2018, Clínica Santa María registró un nivel de ocupación de un 78,3% con 74.225 días cama. En el área ambulatoria las consultas médicas tuvieron un alza de un 4,0%, en relación a Septiembre 2017, alcanzando las 632.702 atenciones. Además, a Septiembre 2018, se registraron 3.255.963 determinaciones y exámenes de laboratorio, un 5,8% superior respecto al mismo período del año anterior, y se efectuaron 263.171 exámenes de imágenes.

Clínica Santa María, la primera Clínica privada del país, sigue posicionándose entre las tres instituciones líderes de Chile, gracias a sus altos indicadores clínicos y la estabilidad de sus indicadores financieros.

La política de desarrollo de la Institución ha continuado en la senda de optimizar los recursos para entregar a los pacientes una atención con altos estándares de calidad y seguridad, que le han permitido consolidarse como un establecimiento de alta complejidad, tanto en la práctica clínica como a nivel de tecnología.

Por su parte, en Clínica Dávila los egresos hospitalarios alcanzaron los 23.458 pacientes y los días cama ocupados fueron 89.370 a Septiembre 2018. Con esto, la ocupación promedio alcanzó al 64,3%. En el área ambulatoria las consultas médicas alcanzaron las 500.885 atenciones a Septiembre 2018. En el laboratorio clínico se registraron 936.150 exámenes de laboratorio a Septiembre de 2018, mientras que en el servicio de imágenes se registraron 138.838 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; por ello en el año 2017 se consolidó como la Clínica más grande de Chile, y siendo además la primera Clínica u Hospital del país en obtener por tercera vez la Acreditación Nacional.

Con respecto a su infraestructura, en el año 2017 se dio término a la construcción y puesta en marcha de los nuevos Edificios H e I, conformando un total de 122 mil metros cuadrados de áreas clínicas, administrativas y estacionamientos. En el Edificio H (ambulatorio) se encuentran el nuevo gimnasio de kinesiología, consultas médicas y áreas administrativas. En el Edificio I (hospitalizado), empezó a funcionar una renovada Urgencia Adulto. Asimismo, se inició la actividad de 6 pisos de hospitalización médico quirúrgico, los que cuentan con 156 camas, quedando Clínica Dávila con un total de 652 camas como máxima capacidad. Estas nuevas instalaciones permitieron modificar y adecuar los servicios en los antiguos edificios, ampliado de esta forma el servicio de UTI y duplicando la capacidad en las instalaciones para el CERP.

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 Vespuccio, durante el año 2017, se enfocó en la habilitación interior de la nueva torre B, proyecto que contemplaba un edificio de 11 pisos de nivel superior y 5 subterráneos, e incorpora 45.000 mts² a los actuales 12.500 mts², completando 57.500 mts² totales (incluye 20.000 mts² de estacionamientos subterráneos). A Septiembre de 2018, la Clínica alcanza capacidades de 300 camas, 100 consultas médicas, 15 pabellones y 40 box de urgencia, incorporando servicios, tales como oncología, terapia endovascular, diálisis y unidad crítica de pediatría.

Lo anterior, ha permitido que a Septiembre 2018, la tasa de ocupación de camas fue de 76,1%, con 28.299 días camas ocupadas, los egresos hospitalarios alcanzaron los 10.601 pacientes. Respecto a la actividad ambulatoria, el Centro Médico totalizó 289.838 consultas que representan un 34,4% de incremento respecto a Septiembre 2017.

En Clínica Ciudad del Mar, a Septiembre 2018, se registró un total de 7.137 pacientes hospitalizados y la tasa de ocupación de camas se situó en un 63,4%. Por otra parte, las consultas médicas crecieron en un 27,7%, respecto a Septiembre 2017, los exámenes de laboratorio fueron 293.035 con un 12,0% de incremento respecto de Septiembre 2017, los exámenes de imagenología fueron un 27,7% superiores respecto de Septiembre 2017, alcanzando los 65.374 exámenes. Finalmente, el total de consultas de urgencias fue de 32.351 atenciones.

A Septiembre 2018, en Clínica Bio Bío la actividad asociada a hospitalizaciones alcanzó un total de 13.023 días camas ocupados, con un índice de ocupación de la Clínica del 75,2%. En consultas médicas, el crecimiento fue del 8,7%, respecto al Septiembre 2017. La actividad del laboratorio clínico alcanzó un total de 288.068 exámenes, superior en un 12,2% respecto de Septiembre 2017, mientras que los exámenes de imagenología fueron 50.368 con un incremento del 19,2% respecto del año anterior.

Por su parte, la red Vidaintegra con 18 centros médicos y dentales de atención ambulatoria, ubicados en la Región Metropolitana y la V región, ofrece un servicio de salud cuya premisa es servicio y calidad. Para esto, cuentan con un equipo profesional multidisciplinario y la más avanzada tecnología en el diagnóstico y procedimientos ambulatorios. Esta red tiene una infraestructura que suma 36.411 mts² construídos. En ellos atienden 1.718 médicos especialistas y 1.422 colaboradores contratados, todos con altos estándares de calidad técnica y humana para ofrecer el mejor servicio. La política de mejora continua ha llevado a aunar los esfuerzos del área clínica para que, a fines del 2018 todos los centros médicos estén acreditados de acuerdo al Sistema de Gestión de Calidad que establece la Súper Intendencia de Salud. Hoy se encuentran certificados Quilicura, San Miguel, La Reina y Bandera (todos con un porcentaje superior al 90%) actualmente están en proceso Alameda y Las Condes.

Hoy Vidaintegra ofrece más de 29 especialidades médicas, 3 especialidades no médicas (Fonoaudiología, Nutrición y Kinesiología), 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. Por otra parte Centromed, red de centros médicos ubicado en la V Región, durante el 2017 focalizó sus esfuerzos en el fortalecimiento de su área de Endoscopía. Para ello amplió el sector de Pabellones y adquirió dos equipos de Endoscopía y sus complementos.

A Septiembre 2018, las ventas totales se incrementaron en un 3,4% respecto al mismo período del año anterior, principalmente en consultas, imágenes, kinesiología y procedimientos.

Con respecto a Help, mantiene las líneas trazadas por los proyectos estratégicos definidos para apalancar los 5 pilares en los que sustenta la Compañía sus objetivos organizacionales:

- Expandir el horizonte extrahospitalario, desarrollando nuevos productos que aseguren una ventaja competitiva sostenible.
- Orientación al cliente, creando soluciones tanto para clientes internos como externos.
- Ser una atractiva propuesta de valor, manteniendo a HELP y Home Medical posicionados como las empresas de rescate médico y homecare líderes del mercado.
- Brindar servicio médico de excelencia, desarrollando oportunidades de negocios con entidades de salud que entreguen valor, aprovechando los recursos propios y teniendo en el centro al cliente.
- Ser una organización de alto desempeño, generando eficiencia y efectividad organizacional.

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

(Cifras en miles de pesos)

Resumen Resultados Financieros Segmento Prestadores de Salud			
Concepto	Sept.2018	Sept.2017	Var.
Ingresos de Actividades Ordinarias	415.262.650	389.520.135	25.742.515
Costo de Ventas	(327.462.884)	(301.192.374)	(26.270.510)
Ganancia Bruta	87.799.766	88.327.761	(527.995)
Margen Bruto (%)	21,1%	22,7%	-1,6%
Gastos de Administración y Ventas y Otros	(67.724.306)	(67.998.821)	274.515
Resultado No Operacional	(11.471.813)	(9.682.929)	(1.788.884)
Resultado Neto	8.603.647	10.646.011	(2.042.364)
Margen Neto (%)	2,1%	2,7%	-0,6%
Ebitda	42.314.869	38.080.630	4.234.239
Margen Ebitda (%)	10,2%	9,8%	0,4%

Los resultados presentados en el Área Prestadores de Salud y Rescate Móvil ascendieron a MM\$ 8.604, cifra que se compara con el resultado a Septiembre 2017 de MM\$ 10.646. La variación se explica principalmente por una mayor venta ambulatoria y mayores ingresos operacionales en la red de prestadores ambulatorios, debido a una mayor actividad en consultas médicas, laboratorio y procedimientos.

Flujo de Efectivo Segmento Prestadores de Salud				
Concepto	Sept.2018	Sept.2017	Var.	Var. %
Flujo originado por actividades de la operación	35.026.383	9.328.679	25.697.704	275,5%
Flujo originado por actividades de inversión	(19.282.821)	(39.928.774)	20.645.953	51,7%
Flujo originado por actividades de financiamiento	(11.420.313)	24.950.195	(36.370.508)	145,8%
Flujo neto total del período	4.323.249	(5.649.900)	9.973.149	176,5%
Saldo inicial de efectivo	5.455.488	11.374.577	(5.919.089)	-52,0%
Saldo final	9.778.737	5.724.677	4.054.060	70,8%

El flujo positivo generado por actividades de la operación de M\$ 35.026.383 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\$ 19.282.821 corresponde esencialmente a la incorporación de propiedades, plantas y equipos en el Área Prestadores de Salud, principalmente en las filiales Clínica Ciudad del Mar, Clínica Vespucio, Clínica Dávila, Clínica Bio Bío y Clínica Santa María e Inmobiliaria Clínica Santa María.

El flujo negativo de las actividades de financiamiento por M\$ 11.420.313, está dado principalmente por el efecto neto entre obtención y pagos de préstamos con instituciones financieras y con entidades relacionadas, además del 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 19,4% del total de Pasivos al 30 de Septiembre de 2018 y un 19,3% al 31 de Diciembre de 2017.
- Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas (Sociedad Matriz Banmédica S.A.) que representan un 44,6% del total de Pasivos al 30 de Septiembre de 2018 y un 43,5% al 31 de Diciembre de 2017.
- Deuda financiera, que a Septiembre 2018 alcanzó los MM\$ 100.126 (MM\$ 99.948 al Diciembre de 2017), debido principalmente a menores obligaciones con bancos e instituciones financieras.

Rubros	30-09-2018			
	Corriente	No Corriente	Total	Participación
	M\$	M\$	M\$	%
Obligaciones por arrendamiento financiero	3.223.983	8.709.020	11.933.003	11,92%
Obligaciones con el público (bonos)	0	0	0	0,00%
Otras Obligaciones con bancos e instituciones financieras	30.789.904	57.402.702	88.192.606	88,08%
Total Préstamos que devengan intereses	34.013.887	66.111.722	100.125.609	100,00%

Rubros	31-12-2017			
	Corriente	No Corriente	Total	Participación
	M\$	M\$	M\$	%
Obligaciones por arrendamiento financiero	2.563.956	7.076.771	9.640.727	9,65%
Obligaciones con el público (bonos)	0	0	0	0,00%
Otras Obligaciones con bancos e instituciones financieras	24.264.352	66.043.011	90.307.363	90,35%
Total Préstamos que devengan intereses	26.828.308	73.119.782	99.948.090	100,00%

La deuda financiera del Segmento Prestadores de Salud se concentra en un 66% en el largo plazo. A su vez la deuda de corto plazo ascendió a MM\$34.014.

Las obligaciones financieras corrientes y no corrientes están constituidas en un 11,92% por arrendamientos financieros (leasing) por la adquisición de equipamiento médico y en un 88,08% por deuda bancaria. El 22,96% de la deuda consolidada corresponde al Segmento Prestadores de Salud.

4.- Principales Índices Financieros

RAZONES DE LIQUIDEZ		30.09.2018	31.12.2017
Razón de liquidez ⁽¹⁾	veces	1,43	1,51
Razón ácida ⁽²⁾	veces	1,38	1,46

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

La Razón de Liquidez y la Razón Ácida del Segmento Prestadores de Salud y Rescate Móvil disminuyeron respecto a Diciembre 2017, principalmente por un incremento en Otros Pasivos Financieros, Corriente, en Cuentas Comerciales y Otras Cuentas por Pagar, Corriente, y por un aumento en Provisiones por Beneficios a los Empleados, Corriente.

RAZONES DE ENDEUDAMIENTO		30.09.2018	31.12.2017
Razón de endeudamiento ⁽³⁾	veces	1,58	1,53
Razón de endeudamiento financiero ⁽⁴⁾	veces	0,40	0,40
Proporción deuda a corto plazo en relación a la deuda total ⁽⁵⁾	veces	0,35	0,34

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

La Razón de Endeudamiento se incrementó respecto de Diciembre de 2017, producto de una mayor deuda corriente además de mayores Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas, no Corriente. Por su parte, la Razón de Endeudamiento Financiero se mantuvo sin variación respecto a Diciembre de 2017.

COBERTURA DE GASTOS FINANCIEROS		30.09.2018	30.09.2017
Cobertura gastos financieros ⁽⁶⁾	Veces	5,86	7,94

- (6) Corresponde a la razón EBITDA sobre Gastos Financieros. Se entenderá como (i) “EBITDA”: la suma de las siguientes partidas: “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		30.09.2018	30.09.2017
Costo de Explotación/Ingreso Venta	%	78,86	77,32
Resultado Operacional ⁽⁷⁾	M\$	20.075.460	20.328.940
Costos Financieros	M\$	(6.930.267)	(4.919.075)
RA.I.I.D.A.I.E. ⁽⁸⁾	M\$	39.418.440	37.479.569

- (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 5,86 veces en el ejercicio comprendido entre el 01 de Octubre de 2017 y el 30 de Septiembre de 2018, cifra que se compara con una Cobertura de Gastos Financieros asociada al ejercicio comprendido entre el 01 de Octubre de 2016 y el 30 de Septiembre de 2017 de 7,94 veces. Dicha variación se debe principalmente a un incremento en los gastos financieros del año móvil a Septiembre 2018 de un 37% respecto a Septiembre 2017 y por un leve aumento del 2% en el Ebitda móvil a Septiembre 2018 respecto al Ebitda registrado a Septiembre 2017.

NIVELES DE ACTIVIDAD		30.09.2018	31.12.2017
Total de Activos	M\$	652.202.996	628.531.010

La variación positiva experimentada en el Total de Activos respecto a Diciembre 2017, se explica principalmente por un aumento en Efectivo y Efectivo Equivalente, Deudores Comerciales y Otras Cuentas por Cobrar, Activos por Impuestos Corrientes, Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas no Corrientes, Propiedades, Plantas y Equipos y en Activo por Impuestos Diferidos.

RENTABILIDAD		30.09.2018	30.09.2017
Rentabilidad del Patrimonio	veces	0,03	0,05
Rentabilidad del Activo	veces	0,01	0,02
Rendimiento activos operacionales ⁽⁹⁾	veces	0,04	0,04

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

Los indicadores de rentabilidad del patrimonio y de rentabilidad del activo, fueron menores respecto de Septiembre de 2017 producto de los menores resultados del período. El rendimiento de activos operacionales al 30 de Septiembre de 2018 se mantuvo en línea respecto al registrado a Septiembre 2017.

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 Comisión de Mercados Financieros, quienes estudian la normativa y marco regulatorio de estos sectores, sus políticas de negocio y el desempeño de sus resultados, lo que genera incertidumbre en las perspectivas del negocio, así como los cambios en leyes y reglamentos que afectan la industria y sus negocios.

5.2.- Alto nivel de competencia

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

5.3.- Sensibilidad ante cambios en la actividad económica

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

5.4.- Riesgo Financiero

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

5.5.- Riesgo de Moneda

Al cierre del ejercicio, el Segmento Prestador de Salud 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.

Para el período terminado al 30 de septiembre de 2018 y el ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2017, se detallan agrupados por vencimiento los pasivos del Segmento Prestadores, excluyendo las otras provisiones corrientes y no corrientes, pasivos por impuestos diferidos, provisiones corrientes y no corrientes por beneficios a los empleados y otros pasivos no financieros corrientes y no corrientes:

Pasivos Financieros	Saldo al 30-09-2018 M\$	Saldo al 31-12-2017 M\$
Con vencimiento menor a 3 meses	89.872.901	76.889.274
Con vencimiento entre 3 y 5 meses	26.950.976	28.961.629
Con vencimiento entre 6 y 8 meses	2.455.835	8.489.542
Con vencimiento entre 9 y 12 meses	6.171.963	3.752.865
Con vencimiento más de 1 año	231.196.289	221.942.517
Total	356.647.964	340.035.827

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 Septiembre de 2018 y 31 de Diciembre de 2017. 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 se señaló anteriormente, las Isapre presentan en su mayoría un mínimo nivel de morosidad producto de la regulación existente en el sector, las cuentas por cobrar correspondientes a Fonasa, presentan un riesgo de crédito bajo, por constituir una entidad financiada por aportes directos del Estado, las empresas en convenio, presentan el mayor nivel de riesgo relativo, pero este es mitigado con un servicio de cobranza externa que informa semanalmente los resultados de su gestión. En cuanto a los clientes particulares si bien son los deudores más riesgosos, el impacto de la materialización del riesgo de crédito asociado no resultaría relevante, dada la baja participación sobre el total de la exposición.

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

6.- Indicadores de Actividad

HOSPITALARIO	30-09-2018	30-09-2017
N° de Camas	1.169	1.134
Días camas usadas por pacientes	222.917	229.228
% Ocupación de Camas	71,1%	73,6%
Ingresos por Cama calculado como el total ingresos / N° de camas (1)	222.453	221.374
N° de Intervenciones	60.617	61.404
N° de Exámenes	1.000.897	945.314
Superficie Construida, excluyendo la superficie de estacionamientos	188.869	188.869

AMBULATORIA	30-09-2018	30-09-2017
N° de Boxes para consultas médicas	990	955
N° de Boxes para consultas de urgencia	224	202
N° de Atenciones Ambulatorias	3.558.095	3.313.845
N° de Exámenes de Imagenología	860.529	821.911
N° de Exámenes de Laboratorio	6.035.940	5.578.638
Ingresos por Consultas Médicas	66.953.012	65.508.427
Ingresos por Exámenes de Diagnóstico	75.525.861	68.366.152
Ingresos por Apoyo y atenciones quirúrgicas	25.504.242	24.821.408
Ingresos por Dental y otros	9.657.610	9.573.481

(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	Sep.2018	Sep.2017
Clínica Santa María	348	346
Clínica Dávila	516	530
Clínica Vespucio	140	96
Clínica Bio Bío	63	63
Clínica Ciudad del Mar	102	99
Total	1.169	1.134

VII.3 Segmento Internacional

1.- Principales Antecedentes Segmento Internacional

En el Área Internacional Empresas Banmédica tiene presencia en dos países: Colombia y Perú.

En Colombia a través de las siguientes filiales:

- Colmédica Medicina Prepagada y Aliansalud, empresa aseguradora de planes privados de salud, la cual a Diciembre 2017 registró 452.011 afiliados.
- Clínicas del Country y La Colina, empresas prestadoras de salud. Respecto a Clínica del Country, a Septiembre 2018, el total de pacientes hospitalizados fue de 17.103 y la tasa de ocupación ascendió a 84,7%. Por otra parte, Clínica La Colina, a Septiembre 2018, registró una ocupación de un 81,2% con 35.455 días cama. Las consultas de urgencias llegaron a 79.296 atenciones y los exámenes de imágenes ascendieron a 48.651.

Por su parte, la presencia en Perú se inicia en fecha 30 de diciembre de 2014 cuando 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

(Cifras en miles de pesos)

Resumen Resultados Financieros Segmento Internacional			
Concepto	Sept.2018	Sept.2017	Var.
Ingresos de Actividades Ordinarias	402.576.351	378.933.228	23.643.123
Costo de Ventas	(297.430.251)	(282.848.249)	(14.582.002)
Ganancia Bruta	105.146.100	96.084.979	9.061.121
Margen Bruto (%)	26,1%	25,4%	0,7%
Gastos de Administración y Ventas y Otros	(60.706.818)	(55.773.240)	(4.933.578)
Resultado No Operacional	(21.255.075)	(19.266.084)	(1.988.991)
Resultado Neto	23.184.207	21.045.655	2.138.552
Margen Neto (%)	5,8%	5,6%	0,2%
Ebitda	51.381.261	46.652.368	4.728.893
Margen Ebitda (%)	12,8%	12,3%	0,5%

El mejor margen bruto del Área Internacional se explica principalmente por:

- Mejores resultados registrados en Colmédica Medicina Prepagada y Aliansalud (Colombia), debido a un mejor margen de explotación en Medicina Prepagada y en el Plan Obligatorio de Salud (POS).
- Mayores resultados en Clínica del Country (Colombia) por mejor actividad en urgencias y en servicios de oncología y laboratorio. Mientras que en Clínica la Colina (Colombia), se explican por un incremento en cirugías de pacientes hospitalizados.
- 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 por una mayor actividad tanto ambulatoria como hospitalaria.

Flujo de Efectivo Segmento Internacional				
Concepto	Sept.2018	Sept.2017	Var.	Var. %
Flujo originado por actividades de la operación	35.324.233	34.198.388	1.125.845	3,3%
Flujo originado por actividades de inversión	(10.212.318)	(34.041.439)	23.829.121	70,0%
Flujo originado por actividades de financiamiento	(24.062.687)	6.654.915	(30.717.602)	461,6%
Flujo neto total del período	1.049.228	6.811.864	(5.762.636)	84,6%
Efectos de la variación en la tasa de cambio	(1.889.462)	(99.232)	(1.790.230)	1804,1%
Saldo inicial de efectivo	26.973.644	21.362.860	5.610.784	26,3%
Saldo final	26.133.410	28.075.492	(1.942.082)	-6,9%

El flujo positivo generado por actividades de la operación de M\$ 35.324.233, es originado principalmente por el efecto neto entre los flujos de efectivo provenientes de la recaudación de los ingresos por ventas del Área Internacional, el pago de proveedores debido a compras de insumos y materiales y el pago a y por cuenta de los empleados.

El flujo negativo de las actividades de inversión por M\$ 10.212.318, corresponde principalmente a la inversión en instrumentos financieros de corto plazo y a la incorporación de Propiedad, Planta y Equipo en las filiales de Perú, y por obras en construcción y remodelaciones en los centros médicos de Colmédica.

El flujo negativo de las actividades de financiamiento por M\$ 24.062.687, está dado principalmente por el efecto neto entre flujos de efectivo provenientes de la colocación de bonos y créditos obtenidos por Pacífico Entidad Prestadora de Salud y filiales y el pago de préstamos financieros y a entidades relacionadas, además por 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 26,8% del total de Pasivos al 30 de Septiembre de 2018 y un 23,1% al 31 de Diciembre 2017.
- Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas que representan un 18,2% del total de Pasivos al 30 de Septiembre de 2018 y un 20,3% al 31 de Diciembre de 2017.
- Deuda financiera, que a Septiembre 2018 alcanzó los \$ 32.186 millones (\$ 34.955 millones al cierre de Diciembre 2017), la que considera la consolidación de los estados financieros de Pacífico Entidad Prestadora de Salud y Filiales.

Rubros	30-09-2018			
	Corriente	No Corriente	Total	Participación
	M\$	M\$	M\$	%
Obligaciones por arrendamiento financiero	1.173.379	2.132.218	3.305.597	10,27%
Obligaciones con el público (bonos)	9.479	25.575.782	25.585.261	79,49%
Otras Obligaciones con bancos e instituciones financieras	766.590	2.528.745	3.295.335	10,24%
Total Préstamos que devengan intereses	1.949.448	30.236.745	32.186.193	100,00%

Rubros	31-12-2017			
	Corriente	No Corriente	Total	Participación
	M\$	M\$	M\$	%
Obligaciones por arrendamiento financiero	2.438.911	2.612.576	5.051.487	14,45%
Obligaciones con el público (bonos)	414.799	24.509.441	24.924.240	71,30%
Otras Obligaciones con bancos e instituciones financieras	2.845.014	2.134.105	4.979.119	14,25%
Total Préstamos que devengan intereses	5.698.724	29.256.122	34.954.846	100,00%

La deuda financiera del Segmento Internacional se concentra en un 93,9% en el largo plazo. A su vez la deuda de corto plazo al 30 de Septiembre de 2018 ascendió a M\$ 1.949.448.

Las obligaciones financieras corrientes y no corrientes están constituidas en un 10,27% por arriendos financieros por la adquisición de bienes inmobiliarios y equipamiento médico, en un 79,49% por obligaciones con el público (bonos) y en un 10,24% por deuda bancaria.

4.- Principales Índices Financieros

RAZONES DE LIQUIDEZ		30.09.2018	31.12.2017
Razón de liquidez ⁽¹⁾	veces	1,14	1,05
Razón ácida ⁽²⁾	veces	1,10	1,01

(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 aumentaron respecto a Diciembre 2017, producto de un incremento principalmente en Otros Activos Financieros Corrientes, Otros Activos no Financieros Corrientes y Deudores Comerciales y Otras Cuentas por Cobrar Corrientes.

RAZONES DE ENDEUDAMIENTO		30.09.2018	31.12.2017
Razón de endeudamiento ⁽³⁾	veces	1,85	2,00
Razón de endeudamiento financiero ⁽⁴⁾	veces	0,15	0,19
Proporción deuda a corto plazo en relación a la deuda total ⁽⁵⁾	veces	0,56	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 disminuyó en relación a Diciembre 2017, debido principalmente a un mayor patrimonio controlador producto de los mejores resultados en el período enero a septiembre de 2018. La Razón de Endeudamiento Financiero disminuyó en relación a Diciembre 2017 producto de una menor deuda de corto plazo y a un incremento en el patrimonio total por los mejores resultados del período.

La proporción de deuda a corto plazo en relación a la deuda total aumentó respecto a Diciembre 2017, producto del incremento en pasivos corrientes principalmente de Cuentas por Pagar Comerciales y Otras Cuentas por Pagar, Otras Provisiones y Otros Pasivos no Financieros.

COBERTURA DE GASTOS FINANCIEROS		30.09.2018	30.09.2017
Cobertura gastos financieros ⁽⁶⁾	veces	16,12	12,77

- (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		30.09.2018	30.09.2017
Costo de Explotación/Ingreso Venta	%	73,88	74,64
Resultado Operacional ⁽⁷⁾	M\$	44.439.282	40.311.739
Costos Financieros	M\$	(2.749.326)	(3.818.412)
RA.I.I.D.A.I.E. ⁽⁸⁾	M\$	55.206.813	52.470.997

- (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 16,12 veces en el ejercicio comprendido entre el 01 de Octubre de 2017 y el 30 de Septiembre de 2018, cifra que se compara favorablemente con una Cobertura de Gastos Financieros en el ejercicio comprendido entre el 01 de Octubre de 2016 y el 30 de Septiembre de 2017 de 12,77 veces. Dicha variación positiva se debe principalmente a un incremento de un 11,6% en el Ebitda Móvil a Septiembre de 2018, ascendente a M\$ 64.200.128, debido a un mejor margen de explotación en Colmédica Medicina Prepagada y Aliansalud, y a mejores resultados operacionales del Área Aseguradora y Prestadora de Salud de Perú.

NIVELES DE ACTIVIDAD		30.09.2018	31.12.2017
Total de Activos	M\$	473.532.605	432.882.935

La variación experimentada en el Total de Activos respecto a Septiembre 2018, se explica principalmente por un incremento en Otros Activos Financieros Corrientes, Deudores Comerciales y Otras Cuentas por Cobrar Corrientes, Otros Activos no Financieros Corrientes y Propiedades, Plantas y Equipos.

RENTABILIDAD		30.09.2018	30.09.2017
Rentabilidad del Patrimonio	veces	0,17	0,18
Rentabilidad del Activo	veces	0,05	0,05
Rendimiento activos operacionales ⁽⁹⁾	veces	0,14	0,13

(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, de activos y del rendimiento de activos operacionales, al 30 de Septiembre de 2018 se han mantenido sin variación significativa respecto de Septiembre de 2017.

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

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

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

5.2.- Alto nivel de competencia

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

5.3.- Sensibilidad ante cambios en la actividad económica

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

5.4.- Riesgo Financiero

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

5.5.- Riesgo de Moneda

Riesgo de tipo de cambio

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

5.6.- Riesgo de Tasa de Interés

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

5.7.- Riesgo de Liquidez y Estructura de Pasivos Financieros

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

5.8.- Riesgo de Crédito

El Segmento Internacional mantiene cuentas por deudores comerciales y otras cuentas por cobrar que representan aproximadamente el 10% 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.

Para el período terminado al 30 de septiembre de 2018 y el ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2017, se detallan agrupados por vencimiento los pasivos del Segmento Internacional, excluyendo las otras provisiones corrientes y no corrientes, pasivos por impuestos diferidos, provisiones corrientes y no corrientes por beneficios a los empleados y otros pasivos no financieros corrientes y no corrientes:

Pasivos Financieros	Saldo al 30-09-2018 M\$	Saldo al 31-12-2017 M\$
Con vencimiento menor a 3 meses	79.292.785	67.876.924
Con vencimiento entre 3 y 5 meses	1.883.606	3.631.045
Con vencimiento entre 6 y 8 meses	1.588.202	1.376.088
Con vencimiento entre 9 y 12 meses	27.351.020	40.797.367
Con vencimiento más de 1 año	49.803.686	37.060.281
Total	159.919.299	150.741.705

VII.4 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., 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

(Cifras en miles de pesos)

Resumen Resultados Financieros Segmento Otros			
Concepto	Sept.2018	Sept.2017	Var.
Ingresos de Actividades Ordinarias	8.298.614	6.798.275	1.500.339
Costo de Ventas	(7.440.021)	(5.124.962)	(2.315.059)
Ganancia Bruta	858.593	1.673.313	(814.720)
Margen Bruto (%)	10,3%	24,6%	-14,3%
Gastos de Administración y Ventas y Otros	(6.144.990)	(4.617.466)	(1.527.524)
Resultado No Operacional	(4.571.076)	(5.983.212)	1.412.136
Resultado Neto	(9.857.473)	(8.927.365)	(930.108)
Margen Neto (%)	-118,8%	-131,3%	12,5%
Ebitda	(4.707.842)	(2.494.324)	(2.213.518)
Margen Ebitda (%)	-56,7%	-36,7%	-20,0%

Flujo de Efectivo Segmento Otros				
Concepto	Sept.2018	Sept.2017	Var.	Var. %
Flujo originado por actividades de la operación	10.044.162	(4.965.801)	15.009.963	302,3%
Flujo originado por actividades de inversión	34.509.088	14.011.602	20.497.486	146,3%
Flujo originado por actividades de financiamiento	(41.734.920)	(13.980.878)	(27.754.042)	-198,5%
Flujo neto total del período	2.818.330	(4.935.077)	7.753.407	157,1%
Efectos de la variación en la tasa de cambio	118.450	363.663	(245.213)	67,4%
Saldo inicial de efectivo	7.877.617	5.977.724	1.899.893	31,8%
Saldo final	10.814.397	1.406.310	9.408.087	669,0%

El flujo neto positivo generado por actividades de la operación de M\$ 10.044.162 es originado principalmente por la venta, por parte de la filial Saden, de la participación que tenía sobre I-med.

El flujo positivo de las actividades de inversión por M\$ 34.509.088 corresponde principalmente a préstamos a entidades relacionadas.

El flujo negativo de las actividades de financiamiento por M\$ 41.734.920, está dado por pago de dividendos y reembolsos de préstamos e intereses financieros pagados.

3.- Fuentes de Financiamiento

Las principales fuentes de financiamiento son las siguientes:

- Cuentas Comerciales y Otras Cuentas por Pagar que representan un 3,5% del total de Pasivos al 30 de Septiembre de 2018 y al 31 de Diciembre de 2017 representan un 5,6%.
- Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas que representan un 12,5% del total de Pasivos al 30 de Septiembre de 2018 y un 8,3% al 31 de Diciembre de 2017.
- A Septiembre de 2018, la deuda financiera alcanzó los MM\$ 303.064 (MM\$ 315.052 al cierre de 2017).

Rubros	30-09-2018			
	Corriente	No Corriente	Total	Participación
	M\$	M\$	M\$	%
Obligaciones por arrendamiento financiero (leasing)	160.938	453.639	614.577	0,20%
Obligaciones con el público (bonos)	11.627.496	217.912.173	229.539.669	75,74%
Otras obligaciones con bancos e instituciones financieras	24.119.852	46.838.760	70.958.612	23,41%
Otros (swap)	0	1.950.796	1.950.796	0,65%
Total Préstamos que devengan intereses	35.908.286	267.155.368	303.063.654	100,00%

Rubros	31-12-2017			
	Corriente	No Corriente	Total	Participación
	M\$	M\$	M\$	%
Obligaciones por arrendamiento financiero (leasing)	122.634	7.802	130.436	0,04%
Obligaciones con el público (bonos)	10.835.183	220.487.812	231.322.995	73,42%
Otras obligaciones con bancos e instituciones financieras	23.847.115	58.063.760	81.910.875	26,00%
Otros (swap)	0	1.687.711	1.687.711	0,54%
Total Préstamos que devengan intereses	34.804.932	280.247.085	315.052.017	100,00%

La deuda financiera se concentra en un 88,2% en el largo plazo. A su vez la deuda de corto plazo ascendió a M\$ 35.908.286.

Las obligaciones financieras corrientes y no corrientes están constituidas en un 23,41% por deuda bancaria, en un 75,74% por obligaciones con el público mantenidas por la Sociedad Matriz Banmedica S.A., y el saldo restante en arriendos financieros por la adquisición de bienes inmobiliarios y swap.

El 69,49% 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		30.09.2018	31.12.2017
Razón de liquidez ⁽¹⁾	veces	0,64	0,84
Razón ácida ⁽²⁾	veces	0,64	0,84

- (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		30.09.2018	31.12.2017
Razón de endeudamiento ⁽³⁾	veces	1,09	1,21
Razón de endeudamiento financiero ⁽⁴⁾	veces	0,86	0,98
Proporción deuda a corto plazo en relación a la deuda total ⁽⁵⁾	veces	0,24	0,23

- (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.

Para el período terminado al 30 de septiembre de 2018 y el ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2017, se detallan agrupados por vencimiento los pasivos del Segmento Otros, excluyendo las otras provisiones corrientes y no corrientes, pasivos por impuestos diferidos, provisiones corrientes y no corrientes por beneficios a los empleados y otros pasivos no financieros corrientes y no corrientes:

Pasivos Financieros	Saldo al 30-09-2018 M\$	Saldo al 31-12-2017 M\$
Con vencimiento menor a 3 meses	27.363.934	6.964.140
Con vencimiento entre 3 y 5 meses	3.807.389	21.933.913
Con vencimiento entre 6 y 8 meses	21.806.255	14.070.069
Con vencimiento entre 9 y 12 meses	37.504.150	25.017.724
Con vencimiento más de 1 año	275.038.530	306.299.682
Total	365.520.258	374.285.528