ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

INTRODUCCIÓN

Es importante mencionar que para una adecuada comprensión del análisis razonado consolidado correspondiente al 31 de marzo 2020 se debe considerar lo siguiente:

- Los estados financieros consolidados de Bupa Chile, han sido preparados de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) emitidas por el International Accounting Standards Board (IASB), las políticas contables adoptadas en la preparación y presentación de estos estados financieros consolidados han sido diseñadas en función a las Normas Internacionales de Información Financiera vigentes al de 31 de marzo 2020, y aplicadas de manera uniforme a todos los períodos o ejercicios que se presentan en estos estados financieros consolidados, y por normas impartidas por la Comisión para el Mercado Financiero y en el caso de existir discrepancias, primarán las últimas sobre las primeras.
- Estados Consolidados Intermedios de Situación Financiera, terminados al 31 de marzo de 2020 y 31 de diciembre de 2019.
- Estados Consolidados Intermedios de Cambios en el Patrimonio Neto y Estados Consolidados de Flujos de Efectivo bajo el Método directo por los períodos comprendidos entre el 01 de enero y el 31 de marzo 2020 y 2019.
- Estados Consolidados Intermedios de Resultados por Función y Estados Consolidados de Resultados Integrales por los períodos comprendidos entre el 01 de enero y el 31 de marzo de 2020 y 2019.

ANÁLISIS COMPARATIVO Y EXPLICACIÓN DE LAS PRINCIPALES TENDENCIAS OBSERVADAS EN EL PERÍODO TERMINADO AL 31 DE MARZO 2020.

Al cierre de marzo de 2020 Bupa Chile mantiene MM$894.698 en el Total de Activos, logrando un crecimiento de un 1,62% al comparar con diciembre de 2019. Los Activos Corrientes experimentaron un aumento de MM$22.992 equivalente a un 10,92%, esta variación se da principalmente por un incremento en Otros activos financieros corrientes y efectivo y equivalente al efectivo debido a una nueva distribución en la cartera de inversión hacia instrumentos de mayor liquidez y menor duración, adicionalmente deudores comerciales y otras cuentas por cobrar corrientes aumenta producto del crecimiento en la actividad en el segmento hospitario (Clínica Bupa Santiago) y el segmento asegurador. El aumento de los ítems anteriores se ven parcialmente disminuidos por una baja en activos por impuestos corrientes.

Los Activos No Corrientes disminuyeron un (1,30%), (MM$ 8.716), principalmente por una disminución en otros activos financieros no corrientes que se debe principalmente a la liberación de cartera de garantía de Isapre Cruz Blanca y una redistribución hacia instrumentos de de mayor liquidez y menor duración, el efecto anterior se ve contrarestado por un incremento en propiedades plantas y equipos, que obedece de manera importante a la aplicación de la Norma IFRS16 en donde el arrendatario reconoce un activo por derecho de uso, además del incremento natural asociados a la inversión adicional en operaciones existentes. Asimismo, se verifica un aumento en activos por impuesto diferido.

ACTIVOS	31-03-2020 M$	31-12-2019 M$
ACTIVOS CORRIENTES		
Efectivo y equivalentes al efectivo	37.320.756	27.980.944
Otros activos financieros, corrientes	11.918.391	1.299.686
Otros activos no financieros, corrientes	24.121.591	23.000.202
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes	146.821.564	142.694.167
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, corrientes	337.559	239.151
Inventarios, corrientes	7.107.222	6.667.231
Activos por impuestos, corrientes	5.905.318	8.658.967
Total Activos corrientes	**233.532.401**	**210.540.348**
ACTIVOS NO CORRIENTES		
Otros activos financieros, no corrientes	23.666.053	42.492.219
Otros activos no financieros, no corrientes	64.360.635	65.411.476
Activos intangibles distintos de la plusvalía	93.433.568	93.291.321
Plusvalía	73.662.796	73.490.417
Propiedades, planta y equipo	377.187.675	369.863.663
Propiedades de inversión	1.401.870	1.411.029
Activos por impuestos diferidos	27.452.788	23.921.724
Total Activos no corrientes	**661.165.385**	**669.881.849**
TOTAL ACTIVOS	**894.697.786**	**880.422.197**

Los Pasivos Totales aumentaron 1,96 %, pasando de MM$686.938 en diciembre de 2019 a MM$700.418 en marzo de 2020. Los Pasivos Corrientes experimentaron una disminución de (MM$1.844) equivalente a un (0,64%), lo que se debe principalmente a una baja en cuentas por pagar comerciales y otros cuentas por pagar producto de la devolución masiva de excedentes en Isapre Cruz Blanca, lo anterior es neteado en parte por un aumento en otras provisiones corrientes asociada a costos de salud en Isapre Cruz Blanca y un incremento en otros pasivos financieros corrientes producto un aumento de préstamos bancarios, líneas de sobregiro y bonos, además del reconocimiento de deuda bajo la Norma IFRS16.

Los Pasivos No Corrientes aumentaron en MM$15.325 equivalente a un 3,84%, principalmente por una mayor cuenta por pagar a entidades relacionadas (por uso adicional de la línea de crédito que mantiene Bupa Chile conSanitas S.L) y por la aplicación de la Norma IFRS16 para contratos de arrendamiento operativos.

PASIVOS	31-03-2020 M$	31-12-2019 M$
PASIVOS CORRIENTES		
Otros pasivos financieros, corrientes	67.652.247	65.595.134
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	110.601.571	119.924.375
Cuentas por pagar a entidades relacionadas, corrientes	2.650.628	1.390.911
Otras provisiones, corrientes	92.655.034	88.237.202
Pasivos por impuestos, corrientes	2.844.200	1.891.999
Provisiones corrientes por beneficios a los empleados	8.130.888	9.321.166
Otros pasivos no financieros, corrientes	1.008.289	1.026.295
Total Pasivos corrientes	**285.542.857**	**287.387.082**
PASIVOS NO CORRIENTES		
Otros pasivos financieros, no corrientes	256.364.761	249.864.864
Cuentas por pagar a entidades relacionadas, no corrientes	143.881.530	133.235.515
Pasivo por impuestos diferidos	14.072.260	15.901.355
Otros pasivos no financieros, no corrientes	556.965	549.221
Total Pasivos no corrientes	**414.875.516**	**399.550.955**
Total Pasivos	**700.418.373**	**686.938.037**
PATRIMONIO		
Capital emitido	143.945.639	143.945.639
Otras reservas	18.768.671	17.133.909
Ganancias (pérdidas) acumuladas	21.894.669	22.958.360
Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	**184.608.979**	**184.037.908**
Participaciones no controladoras	9.670.434	9.446.252
PATRIMONIO	**194.279.413**	**193.484.160**
TOTAL PATRIMONIO Y PASIVOS	**894.697.786**	**880.422.197**

Al analizar el indicador de liquidez corriente, éste se mantiene en torno a 0,82, levemente mayor respecto a diciembre de 2019 cuyo indicador fue en torno a 0,73. Ahora bien, si consideramos aquellas inversiones en valores negociables de fácil liquidación de largo plazo (incluyendo garantías y reservas asociadas al negocio asegurador) el indicador de liquidez corriente asciende a 0,90.

La razón de endeudamiento bruta y no financiera a marzo 2020, es decir, la razón entre el total de pasivos y el patrimonio alcanzó a 3,61, razón que se compara con 3,55 a diciembre de 2019.

A marzo de 2020, Bupa Chile mantiene una proporción de deuda financiera de corto y largo plazo de 20,88% y 79,12% respectivamente, similar a diciembre 2019 (20,79% y 79,21% respectivamente) y que se debe al pago del crédito de largo plazo de Inversiones Clínicas de la construcción y a nueva deuda tomada en Bupa Chile por Capital de trabajo. Respecto a la distribución entre corto y largo plazo, cabe mencionar que está fuertemente influenciada por la estructura del bono corporativo (al 31 de marzo de 2020 con duration 6,78), el cual contempla 10 años de gracia, pagos de intereses anuales y diez cuotas anuales e iguales de amortización de capital a partir del onceavo año de emitido el bono. Si bien los montos de los leasing financieros no son relevantes respecto a la cartera total de deuda, cabe mencionar que estos tienen amortización mensual tanto para interés como para capital y los pagos terminan en agosto del 2023. La proporción de deuda financiera de corto y largo plazo indicada anteriormente, no considera la cuenta por pagar en el corriente y no corriente entre Bupa Chile y las empresas Bupa Investment Overseas Limited y Grupo Bupa Sanitas S.L que al 31 de marzo de 2020, alcanzó MM$146.161.- De considerarse, la proporción de deuda de corto y largo plazo sería de 15% y 85%. Finalmente, la razón de solvencia de la compañía (Activos / Patrimonio) al 31 de marzo de 2020 alcanzó 4,61 veces, superando la cifra de 4,55 veces al 31 de diciembre de 2019.

ESTADOS DE RESULTADOS POR FUNCIÓN	01-01-2020 31-03-2020 M$	01-01-2019 31-03-2019 M$
Ingresos de actividades ordinarias	250.016.891	231.049.995
Costo de ventas	(196.217.265)	(176.256.947)
Ganancia bruta	**53.799.626**	**54.793.048**
Gasto de administración	(49.748.965)	(42.985.896)
Ganancias (pérdidas) de actividades operacionales	**4.050.661**	**11.807.152**
Otras ganancias (pérdidas)	20.547	674.886
Ingresos financieros	307.645	568.766
Costos financieros	(3.421.490)	(4.285.959)
Diferencias de cambio	(8.797)	1.479
Resultado por unidades de reajuste	(1.098.087)	35.530
Ganancia (pérdida), antes de impuestos	**(149.521)**	**8.801.854**
Ingresos (Gastos) por impuestos a las ganancias	(591.736)	(2.544.469)
Ganancia (pérdida)	**(741.257)**	**6.257.385**
Ganancia (pérdida), atribuible a :		
Ganancia (pérdida), atribuible a los propietarios de la controladora	(1.063.691)	5.919.577
Ganancia (pérdida), atribuible a participaciones no controladoras	322.434	337.808
Ganancia (pérdida)	**(741.257)**	**6.257.385**

En cuanto al Estado de Resultados, los ingresos consolidados aumentaron de MM$231.050 a marzo 2019 a MM$250.017 acumulado a marzo 2020, incrementándose un 8,21%. Este crecimiento se explica en lo fundamental por: (i) efectos por adecuación anual de precios base en el caso de la Isapre y por GES que aplicó a partir del último trimestre de 2019, así como el efecto propio de la inflación (UF) en los planes de salud (ii) crecimiento en la actividad hospitalaria, en primer lugar en Clínica Bupa Santiago y en segundo término en la mejor actividad respecto de 2019 que muestran nuestras clínicas regionales, particularmente Clínica Bupa Reñaca y Clínica Bupa Antofagasta.

Las Ganancias de actividades de operación disminuyeron en un (65,69%) pasando desde MM$11.807 a MM$4.051.

Finalmente, la Ganancia/Pérdida experimentó una disminución de (MM$6.999) con respecto de igual período de 2019, cerrando en marzo 2020 con una pérdida de (MM$741). La variación anterior se origina por una disminución en las ganancias de actividades de operación por (MM$7.756), un menor resultado no operacional de (MM$1.195), y menores impuestos por MM$1.953.

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

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

ANÁLISIS DE LAS VARIACIONES DE MERCADO

Segmento Asegurador (Incluye Isapre CruzBlanca y Seguros Bupa)

A marzo de 2020, se registraron ingresos por MM$177.919, presentando un aumento de 9,92 % con respecto a igual período del año anterior. Este crecimiento está sustentado principalmente en:

(1) Readecuación anual de los planes base en la Isapre CruzBlanca.
(2) Adecuación trianual por GES que aplica a partir del último trimestre de 2019.
(3) Efecto UF y mayor porcentaje pagado/pactado en Isapre CruzBlanca.
(4) El número de cotizantes en promedio en Isapre CruzBlanca creció un 3,5 %, pasando en promedio de 422.169 en marzo 2019 a 433.471 en promedio a marzo 2020.

A continuación, se presentan los ingresos (mensualizados) por cotizante y beneficiario así como la distribución etaria para cada uno de estos. Para determinar el número de cotizantes y beneficiarios, se utiliza un promedio de los últimos 12 meses.

Isapre CruzBlanca	2020	2019
Ingresos mensual por cotizante (Ch$ miles)	130	122
Cotizantes (#)	433.471	422.169
Ingresos mensual por beneficiario (Ch$ miles)	78	72
Beneficiarios (#)	726.537	718.082

Rango etario	N° cotizantes 2020	N° cotizantes 2019	Crecimiento A/A	N° beneficiarios 2020	N° beneficiarios 2019	Crecimiento A/A
0 -19	626	635	(1,4%)	184.235	186.644	(1,3%)
20 -29	70.779	74.644	(5,2%)	121.062	125.749	(3,7%)
30 -39	146.511	140.081	4,6%	162.237	156.142	3,9%
40 - 49	97.633	93.889	4,0%	112.432	108.865	3,3%
50 - 59	65.384	63.905	2,3%	79.680	78.298	1,8%
60 - 69	35.117	33.070	6,2%	44.880	42.270	6,2%
70 - 79	12.909	11.829	9,1%	16.578	15.136	9,5%
80 o más	4.512	4.116	9,6%	5.433	4.978	9,1%
Total	**433.471**	**422.169**	**2,7%**	**726.537**	**718.082**	**1,2%**

Con respecto a los costos de explotación, estos aumentaron de MM$143.166 en 2019 a MM$159.837 lo que representa un 11,64 % de incremento. Este efecto se puede explicar por:

(1) Mayor gasto de subsidio por incapacidad laboral, principalmente por un aumento en la cantidad de los cotizantes que hacen uso del subsidio, además de un incremento de cantidad de días por licencia.

Isapre CruzBlanca		2020	2019
Siniestralidad	**%**	89,9%	88,6%
Salud	%	59,3%	65,8%
Licencias médicas	%	20,8%	19,1%
Otros	%	9,8%	3,7%

Otros: *Bonos caducos pagados, cápitas de adicionales*[1] *y provisiones*[2].

En el siguiente cuadro se observa en detalle el número de prestaciones y bonificaciones de Isapre CruzBlanca:

Isapre CruzBlanca	Nº prestaciones hospitalarias	Bonificaciones hospitalarias	Bonificaciones hospitalarias / Nº prestaciones hospitalarias	Nº prestaciones hospitalarias / Nº total beneficiarios	Bonificaciones hospitalarias / Nº total beneficiarios
	#	Ch$ miles	Ch$ miles	#	Ch$ miles
Año 2020	647.001	65.105.699.307	100.627	0,899	90.442
Año 2019	686.135	63.998.704.449	93.274	0,941	87.762
Crecimiento (A/A)	*(5,7%)*	*1,7%*	*7,9%*	*(4,5%)*	*3,1%*

Isapre CruzBlanca	Nº prestaciones ambulatorias	Bonificaciones ambulatorias	Bonificaciones ambulatorias / Nº prestaciones ambulatorias	Nº prestaciones ambulatorias / Nº total beneficiarios	Bonificaciones ambulatorias / Nº total beneficiarios
	#	Ch$ miles	Ch$ miles	#	Ch$ miles
Año 2020	3.503.159	42.731.101.440	12.198	4,866	59.360
Año 2019	3.713.940	45.080.044.876	12.138	5,093	61.819
Crecimiento (A/A)	*(5,7%)*	*(5,2%)*	*0,5%*	*(4,4%)*	*(4,0%)*

Isapre CruzBlanca	Nº licencias médicas	Total monto por SIL(1)	Total monto por SIL / Nº licencias médicas	Nº prestaciones SIL / Nº total cotizantes	Total monto por SIL / Nº total cotizantes
	#	Ch$ miles	Ch$ miles	#	Ch$ miles
Año 2020	82.614	36.559.080.859	442.529	0,192	84.838
Año 2019	74.643	30.447.946.944	407.914	0,174	71.003
Crecimiento (A/A)	*10,7%*	*20,1%*	*8,5%*	*10,1%*	*19,5%*

En el siguiente cuadro se observa el porcentaje del costo de la Isapre CruzBlanca asociado al pago de prestaciones, diferenciando en aquellas realizadas por servicios de salud del grupo Bupa Chile y aquellos realizados por terceros.

Isapre CruzBlanca		2020	2019
Gasto en salud	**%**	100,0%	100,0%
En Grupo Bupa Chile	%	18,0%	16,1%
En terceros	%	82,0%	83,9%

A continuación se observan los 5 principales prestadores para el negocio hospitalario y los 5 principales prestadores para el negocio ambulatorio, indicando el porcentaje que representan sobre el total de las bonificaciones para cada negocio.

[1] Planes capitados corresponden a convenios en que se le asegura a algún prestador un monto por paciente para una cartera determinada, esto es independiente de que el paciente asista, o no a una atención. Si dicho paciente asiste al prestador, generalmente debe pagar un copago menor respecto al valor original de la prestación.

[2] Provisiones corresponden a estimaciones de costos por prestaciones o subsidios de siniestros, que ocurrieron y no han sido informados por los prestadores a la Isapre (ocurrido y no reportado).

Prestador Ambulatorio	2020	2019	variación
INTEGRAMEDICA S.A.	16,60%	16,80%	-0,20%
CLINICA ALEMANA DE SANTIAGO S.A.	10,38%	9,91%	0,47%
PONTIFICIA UNIVERSIDAD CATOLICA DE CHILE	6,27%	6,37%	-0,10%
SALCOBRAND	6,04%	-	6,04%
FASA CHILE	4,22%	9,74%	-5,52%

Prestador Hospitalario	2020	2019	variación
CLINICA ALEMANA DE SANTIAGO S.A.	14,42%	14,40%	0,02%
PONTIFICIA UNIVERSIDAD CATOLICA DE CHILE	10,44%	10,47%	-0,03%
CLINICA INDISA	7,50%	8,94%	-1,44%
CLINICA BUPA	7,27%	-	7,27%
CLINICA SANTA MARIA	7,14%	7,47%	-0,34%

En términos de los gastos de administración y ventas de este segmento, éstos pasaron de MM$10.264 a a MM$11.683 en igual período de 2020, lo que equivale a un aumento de un 13,82%, este incremento se encuentra reflejado principalmente por un mayor gastos de costas judiciales generados en Isapre Cruz Blanca.

El EBITDA del segmento Asegurador alcanzó MM$7.598, cifra menor respecto al mismo período de 2019, donde el EBITDA se situó en MM$9.522. Por otro lado, el EBIT del segmento Asegurador alcanzó MM$6.399, cifra menor al mismo período de 2019 en donde fue MM$8.345.

La utilidad neta del período fue de MM$5.006 frente a los MM$5.685 del mismo período el año anterior.

Segmento Hospitalario (Incluye Clínica Bupa Reñaca, Clínica Bupa Antofagasta, Clínica San José de Arica, Clínica Bupa Santiago y Clinical Service).

El Segmento hospitalario, alcanzó ingresos por MM$39.574 a marzo 2020, creciendo un 19,83 % con respecto al mismo período de 2019, donde los ingresos alcanzaron MM$33.025. Los mayores ingresos de este segmento se explican por una mayor actividad de la Clinica Bupa Santiago en donde hay un incremento en la venta de insumos y medicamentos, pabellón, consultas médicas, imagenología, hospitalización, exámenes de laboratorio y apoyos y procedimientos. En Clínica Bupa Reñaca hay una variación positiva en hospitalización, venta de medicamentos e insumos, consultas médicas, imagenología, apoyo y procedimientos , exámenes de laboratorio, el cual se ve parcialmente disminuido por menor ingreso por pabellón. En Clínica Bupa Antofagasta, se aprecia una variación positiva en la línea de ingresos por venta de medicamentos e insumos y hospitalización, sin embargo, este incremento se ve parcialmente disminuido por menores ingresos en exámenes de laboratorio , apoyo y procedimientos, imagenología, consultas médicas e ingresos por pabellón. En Clínica San Jose de Arica hay un aumento en imagenología, venta de insumos y medicamentos, hosptialización y consultas médicas, lo cual se ve parcialmente disminuido por menores ingresos en exámenes de laboratorio, pabellón y apoyos y procedimientos. Finalmente Clinical Service también contribuye generando mayores ingresos producto de la mayor actividad de días cama, cuyo aumento fue de un 6,34% con respecto al año anterior, llegando a un total de 10.836 días camas en el transcurso del año.

A continuación, se presenta el total de ingresos por día cama anualizado respecto a los últimos 12 meses, como número de camas se utiliza el promedio de camas de los últimos 12 meses para cada período.

Hospitalario	2020	2019
Clinica Bupa Reñaca		
Ingresos por cama (Ch$ miles)	275.537	256.897
Camas Promedio (#) (1)	129	126
Clinica Bupa Antofagasta		
Ingresos por cama (Ch$ miles)	324.945	296.094
Camas Promedio (#) (2)	144	149
Clinica San José		
Ingresos por cama (Ch$ miles)	207.939	225.994
Camas Promedio (#)	51	44
Clinica Bupa Santiago		
Ingresos por cama (Ch$ miles)	305.699	178.579
Camas Promedio (#) (3)	136	103

(1) Considera 5 camas de neonatología.
(2) Considera 17 camas de neonatología.
(3) Considera 11camas de neonatología.

Las cuatro clinicas suman en total 460 camas promedio, las cuales se distribuyen de la siguiente manera:

Camas Promedio (#)	Normales (#)	Críticas (#)
Clinica Bupa Reñaca	92	37
Clinica Bupa Antofagasta	120	24
Clinica San José	45	6
Clinica Bupa Santiago	96	40

Con respecto a los costos de explotación, estos aumentaron de MM$22.701 en 2019 a MM$27.506 lo que representa un 21,17% de alza. Mientras que los gastos de administración y ventas, pasaron de MM$9.585 acumulado a marzo 2019 a MM$11.598 en igual período de 2020, lo que equivale a un alza de 21%.

El EBITDA del segmento Hospitalario alcanzó MM$2.726, aumentando un 0,6% con respecto al mismo período de 2019 donde se alcanzó un EBITDA de MM$2.710. Asimismo, el EBIT del segmento Hospitalario alcanzó MM$470 lo que implica una disminución de (36,39%) con respecto al mismo período de 2019 donde se alcanzó un EBIT de MM$739.

La utilidad neta del período alcanzó MM$1.656 encontrandose en línea con respecto al mismo período del año anterior.

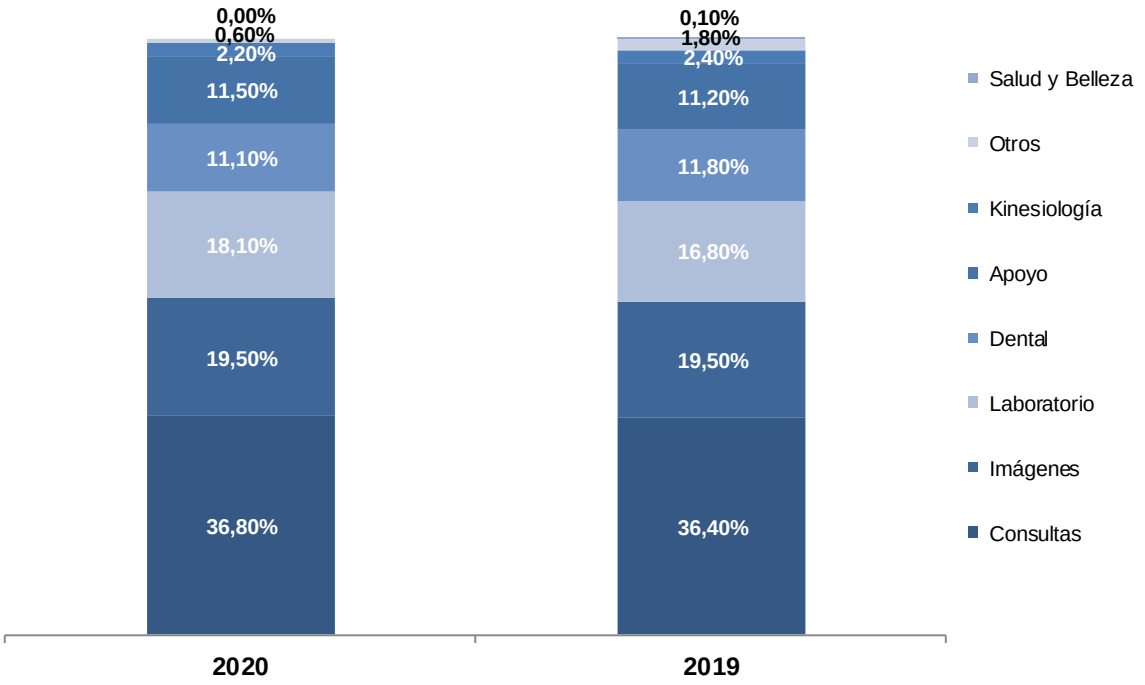
Segmento Ambulatorio

El segmento ambulatorio operado por Integramédica, alcanzó ingresos por MM$49.991 a marzo 2020, disminuyendo un (5,53%) con respecto al mismo período de 2019 cuyo monto ascendió a MM$52.918. La disminución de estos ingresos se debe principalmente a una baja en la actividad.

A continuación, se detalla el número de box promedio al 31 de marzo y la actividad medida por número de atenciones y exámenes. Además, se detalla desglose de los ingresos tanto por importancia de cada especialidad dentro de los ingresos como un comparativo entre marzo de 2020 frente al mismo período en 2019.

	2020	2019
N° boxes	2.538	2.506
N° atenciones ambulatorias	1.610.075	1.724.204
N° exámenes (imagenología y laboratorio)	1.920.535	2.145.212

Distribución de Ingreso por Especialidad



A marzo 2020, los costos de explotación disminuyeron un (2,44%) con respecto a igual período del año anterior, desde MM$28.310 en 2019 a MM$27.620 en 2020. Lo anterior se debe principalmente a una disminución del costo de honorarios médicos dada la menor actividad del período.

Con respecto a los gastos de administración y ventas, a marzo de 2020, estos ascendieron a MM$22.953 lo que representa un 14,50% de aumento con respecto al mismo período de 2019 cuyo

monto fue de MM$20.047. Esta variación se explica principalmente por aumentos en gastos de personal y otros gastos de administración tales como asesorías.

El EBITDA fue de MM$5.196 un (49,81%) menor en comparación al mismo período anterior, que alcanzó a MM$10.352. En tanto, el EBIT fue de (MM$583), un (112,78%) menor en comparación al mismo período anterior, que alcanzó a MM$4.561.

La utilidad neta del período fue de (MM$751) frente a los MM$2.540 del mismo período del año anterior lo que representa una disminución de (129,57%).

ANÁLISIS DE LA COMPOSICIÓN DE FLUJOS DEL EJERCICIO

El flujo neto positivo por actividades de la operación de MM$3.827 es originado principalmente por el efecto neto entre la recaudación procedente de las ventas de prestaciones y servicios, debido a los indicadores de actividad tanto en el segmento asegurador como en el prestador y pagos a proveedores.

El flujo neto positivo de las actividades de inversión, por MM$1.538, está dado principalmente por actualización de garantía por parte Isapre y por una redistribución de activos de largo plazo por otros de menor duración en el área asegurador.

El flujo positivo de las actividades de financiación por MM$3.978 es originado principalmente por la obtención de financiación a través de entidades terceras y relacionadas.

ANÁLISIS DE RIESGO DE MERCADO

Bupa Chile es una empresa con relativa baja exposición al riesgo de mercado, al ser un negocio que se compone principalmente de empresas prestadoras y aseguradoras en el área de la salud, las cuales cuentan con una base de clientes diversificada en términos geográficos y de ingresos.

El riesgo de que se produzcan pérdidas, como consecuencia de la fluctuación de los factores asociados al área prestadora es baja, principalmente por la reducida volatilidad que enfrentan los costos e insumos asociados a estos negocios y por la variedad de fuentes de suministro de insumos y equipos.

Para el caso de Isapre CruzBlanca, perteneciente al área aseguradora, uno de sus riesgos de mercado relevantes es el “riesgo de seguro” el cual resulta de la potencial brecha entre los niveles de siniestralidad estimados al efectuar la tarificación de un plan y la siniestralidad real producida para dicho plan. La gestión sobre el riesgo de seguros se basa en la correcta tarificación de los planes de salud que la empresa comercializa. Para realizar esta tarificación deben considerarse un nivel de costos, una siniestralidad objetivo y la estimación de los ingresos necesarios para compensar ese nivel de siniestralidad.

Particularmente, las variables financieras relevantes a las actividades del Grupo que determinan la magnitud del pago de intereses de alguno de los pasivos más importantes son:

- La relación de cambio $ - UF
- Tasa de interés referencial (TAB)
- Tasa Swap CHSWPF de Bloomberg a 6 meses (nominal)

Estas variables determinan la magnitud del pago de intereses de algunos de los pasivos más importantes de Bupa Chile S.A. y algunas subsidiarias.

El Grupo al 31 de marzo de 2020, no cuenta con saldos significativos en activos monetarios reajustables en monedas distintas a la moneda funcional ($) y su exposición al riesgo de mercado se concentra en los saldos de deudas vigentes. El análisis de sensibilidad de dichos saldos, considerando la porción denominada en una base de reajustabilidad (UF) distinta a la moneda funcional (equivalente a UF 6.040.720), arroja un potencial efecto en resultado de pérdida equivalente a M$ 1.882.966. Sin embargo, cabe señalar que una parte relevante de los flujos de la Sociedad provenientes del negocio asegurador se reajustan mensualmente según la variación de la UF, lo cual mitiga la exposición antes mencionada. Adicionalmente, la Sociedad presenta exposición a la variabilidad de la tasa TAB a 180 días para los otros créditos cuyo efecto, es de una utilidad de M$ 427.808.

PERSPECTIVAS

La industria de la Salud posee un amplio potencial de crecimiento, explicado no sólo por el aumento del PIB, sino por la alta esperanza de vida de la población.

Chile es uno de los países con el mayor aumento de las expectativas de vida, encontrándose en los primeros lugares del ranking de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE), es por ello que el sistema de salud chileno tiene amplias proyecciones de crecimiento potenciado por los siguientes elementos:

- El gasto en salud continuará creciendo debido al aumento de la población de más de 65 años, resultado de la mayor esperanza de vida de la población, junto al mayor ingreso per cápita, la evolución tecnológica en la prestación de salud, entre las principales razones.
- El cambio en la estructura de edad de los chilenos también implicará un aumento en la complejidad de los tratamientos. La población mayor de 60 años, va en aumento, y representará según las estimaciones disponibles el 28% de la población al 2050, al igual que lo que acontece en países desarrollados actualmente.
- El crecimiento en la infraestructura hospitalaria, equipamiento médico y profesionales de la salud.
- El cambio en la epidemiología de los chilenos, quienes se verán afectados por enfermedades como la obesidad y el cáncer.
- Desde hace varios años que el sistema privado de salud ha estado en el debate público, especialmente en lo que se refiere a su estructura y regulación. Para enfrentar el propósito de reformar el sistema es que a mediados de 2010 el Ejecutivo tomó dos acciones: i) crear una

Comisión Presidencial de Salud, integrada por ex autoridades y expertos en la materia, cuyo trabajo se tradujo en un informe que sirvió de base para la elaboración de un proyecto de ley; y, ii) presentar, en diciembre de 2011, un proyecto de ley que buscaba sentar las bases de una nueva institucionalidad dentro del sistema de Isapres, a través de instrumentos que permitieran aumentar la solidaridad y transparencia de éste. En enero de 2013 dicha iniciativa fue despachada en su primer trámite constitucional y enviada al Senado, radicándose hasta la fecha en la Comisión de Salud de dicha Corporación. En octubre de 2014 el Ejecutivo convocó otra comisión de expertos que presentó un informe titulado "Estudio y Propuesta de un Nuevo Marco Jurídico para el Sistema Privado de Salud", que contenía una serie de propuestas para mejorar el sistema. Dentro de los planteamientos se encontraban: i) establecer un plan de Seguridad Social; ii) la creación de un fondo Inter-Isapres conformado por el 7% aportado por los cotizantes de Isapre que iría a un fondo común que redistribuye el financiamiento entre las Isapres según el riesgo de cada cartera; entre otros. El proyecto de ley continuó sin movimiento hasta el año 2018, cuando el segundo gobierno del Presidente Sebastián Piñera constituyó una mesa técnica y, posteriormente, ingresó al Congreso una indicación sustitutiva para, según se consigna el Mensaje, "solucionar las principales deficiencias del sistema". Así, la indicación sustitutiva recoge varios elementos que fueron considerados en la discusión legislativa de 2011-2013 y entre sus propuestas establecía: i) el fin de las preexistencias; ii) la eliminación de la discriminación por género; iii) un plan de salud único que cubriría prestaciones (ambulatorias, hospitalarias, imagenología, insumos y fármacos), enfatizando que el precio de este plan es variable pues dependerá del deducible que cada afiliado contrate y las prestaciones hospitalarias a las que se acceda, entre otras. Después de la designación de un nuevo Ministro de Salud, el Gobierno ingresó indicaciones independientes que buscaban retomar la discusión que quedó inconclusa en 2013. De esta forma, el proyecto de ley que se está discutiendo en sede legislativa contiene un plan de salud único con cobertura mínima, eliminación de discriminación, rebajas para grupos etarios de menores riesgos e instaura la posibilidad de contar con hasta tres redes de prestadores. Un elemento importante es que esta versión destaca la posibilidad de contar con una tarifa única del plan de salud único. Finalmente, si bien este proyecto tiene por objeto reformar el sistema privado de aseguradoras, existe un consenso transversal en relación a que cualquier reforma al sistema privado de salud necesariamente tendrá consecuencias entre los beneficiarios del sistema público de salud que se atienden a través del Fondo Nacional de Salud (FONASA). Por ello, con fecha 7 de enero de 2020 se presentó un proyecto de ley que busca modernizar a la aseguradora pública, a fin de transformar su rol y funciones, gobernanza y atribuciones; transformándolo en el seguro nacional de salud y creando un Plan de Salud Universal, con el objeto de garantizar una atención de calidad, oportuna y económicamente accesible.

FORTALEZAS

Limitada sensibilidad a los ciclos económicos: la demanda en el negocio asegurador y en el negocio prestador presenta una baja elasticidad en relación al PIB debido a que el gasto en salud es considerado de primera necesidad.

Potencial de crecimiento en el área de prestaciones de salud: la evidencia muestra que el gasto en salud, al ser considerado un bien superior, crece en mayor medida que el PIB. Chile muestra un nivel de gasto en salud per cápita inferior al de países desarrollados de Europa y Estados Unidos.

Diversificación, tamaño y sinergias entre sus inversiones: la diversificación en distintas áreas del negocio de la salud y el tamaño alcanzado en cada una de dichas áreas de negocio, le permite mitigar los efectos de un negocio en particular, tales como los cambios en la siniestralidad en el negocio asegurador que tiene un efecto contrario en el nivel de actividad del negocio prestador. Adicionalmente, el tamaño de los negocios y las sinergias posibles entre ellos, le permiten lograr un mejor control de costos al alcanzar economías de escala.

Marca: Bupa Chile cuenta con un grupo de marcas de reconocido prestigio en sus distintos mercados objetivo, lo cual le otorga una ventaja defensiva en relación a la competencia pero principalmente le permite apalancar su crecimiento mediante la introducción de nuevos productos y la incorporación de nuevos negocios utilizando su base de marcas.

Capacidad de gestión de la administración: Bupa Chile cuenta con un equipo administrativo y gerencial con una vasta experiencia en cada uno de los negocios en que opera, lo que se ha traducido en la obtención de mejores márgenes en sus actividades.

RIESGOS

Marco regulatorio: en relación al sector prestador, la Superintendencia de Salud está permanentemente fiscalizando su funcionamiento y revisando el cumplimiento de la normativa vigente. Lo anterior obliga a la Compañía a dar cumplimiento a la normativa que la regula en este ámbito. Por otra parte, el rubro asegurador también se encuentra regulado y fiscalizado por la Superintendencia de Salud, la cual cuenta con facultades para fiscalizar el cumplimiento de la ley e interpretar las distintas obligaciones que tienen los entes fiscalizados. Bupa Chile y sus filiales cuentan con la capacidad técnica, administrativa y financiera para cumplir con la normativa requerida y adecuar su operación a los requisitos legales.

Adicionalmente, la Compañía está permanentemente realizando mejoras en sus Políticas de Calidad aplicables a cada una de sus subsidiarias, como por ejemplo, el actual proceso de acreditación de sus clínicas.

Competencia: el Grupo compite en dos mercados distintos, el mercado asegurador y el mercado prestador.

Isapres: con su subsidiaria Isapre CruzBlanca compite con las otras cinco isapres abiertas (Banmédica, Colmena Golden Cross, Consalud, Nueva Másvida y Vida Tres) por la captación de cotizantes en todo el país, sin contar ninguna de las antes mencionadas con una posición dominante en el mercado.

Seguros: dada la curva de madurez y la cartera de productos que ofrece la subsidiaria Bupa Seguros al día de hoy, se puede considerar que ésta aun no es un actor relevante dentro del mercado de las compañías de seguros en Chile, principalmente porque es un mercado bastante competitivo y segmentado.

Prestadores: dentro del mercado prestador compite en distintos sub mercados. En el mercado de las prestaciones hospitalarias compite a través de sus filiales Clínica de San José de Arica (5.898 m2 construidos), Clínica Bupa Antofagasta (11.918 m2 construidos), Clínica Bupa Reñaca en Viña del Mar (20.600 m2 construidos) y Clinica Bupa Santiago (103.852 m2 construidos) con otros prestadores hospitalarios de cada una de sus áreas de influencia. En cada una de las zonas donde compiten las clínicas de Grupo son las principales clínicas de la zona. Debido a la localización y a la naturaleza segmentada del negocio, no compite de manera importante con los prestadores públicos de esas zonas ni con prestadores de otras zonas geográficas.

En el mercado ambulatorio, compite con las cuatro clínicas antes mencionadas en sus respectivas áreas de influencia con la parte ambulatoria de esos negocios, principalmente consultas médicas, laboratorio clínico e imagenología, y además, compite con la red de centros médicos Integramédica en la región metropolitana (22 centros), La Serena (1 centro), Concepción-Talcahuano (2 centros), Talca (1 centro), Viña del Mar (1 centro), Rancagua (1 centro), Copiapó (1 centro) y la red de 8 centros Sonorad pertenecientes a Integramédica, así como el centro de diagnóstico Pilar Gazmuri (1 centro) con más de 2.538 boxes promedio de atención en los que prestan servicios más de 2.260 profesionales de la salud. El mercado ambulatorio es más competitivo que el hospitalario, puesto que hay mayor número y diversidad de competidores, desde otras clínicas, otras redes de centros médicos, centros médicos individuales y consultas médicas unipersonales. Debido a la naturaleza segmentada del negocio, tampoco hay una competencia importante con prestadores del sector público o de otras zonas geográficas. Finalmente, compite dentro del mercado de la hospitalización domiciliaria a través de su filial Clinical Service.

Riesgo de tasa de interés: la Sociedad Matriz, a través de su área de Finanzas Corporativa, busca tener una estructura de financiamiento que permita controlar la volatilidad del costo de la deuda y minimizar el riesgo de tasa de interés y su efecto en el resultado de la compañía. La mayor parte de la deuda es a tasa fija (bono) y el crédito sindicado, que si bien se encuentra contratado a tasa variable, se

transformó a tasa fija a través del uso de instrumentos derivados. Cabe señalar que el crédito sindicado fue amortizado por completo durante 2018.

Correlación con los ciclos económicos: esta industria presenta una relativa correlación positiva con el ciclo económico donde hay una serie de prestaciones electivas no urgentes que las personas pueden postergar. Sin embargo, Bupa Chile y sus subsidiarias tienen como estrategia de negocio la prestación de salud de calidad a un precio accesible y desarrolla las estrategias comerciales acorde a ella para minimizar el efecto de dichos ciclos.

Riesgo de seguros: en relación al área aseguradora del Grupo, la gestión sobre el riesgo de seguros se basa en la correcta tarificación de los planes de salud que la compañía comercializa. Para realizar esta tarificación deben considerarse, entre otros, los siguientes aspectos:

- Estimación del ingreso: segmento socio-económico, cantidad de beneficiarios, permanencia, tasa de morosidad.
- Estimación del costo (siniestralidad): edad, sexo, segmento socio-económico, zona geográfica, prestador preferente, frecuencia, precio prestaciones.

El método de tarificación considera para un nivel de costos (dada la frecuencia de atenciones según la configuración de la cartera) y una siniestralidad objetivo (definida para el segmento), la estimación de los ingresos necesarios para alcanzar ese nivel de siniestralidad. Luego de la obtención de estos ingresos se estima el precio considerando los factores de riesgo que genera la configuración de cartera definida para los gastos.

Riesgo de crédito: el Grupo mantiene cuentas por cobrar comerciales que representan el 16,4% del total de activos. El riesgo de crédito relacionado a cuentas por cobrar es administrado y monitoreado permanentemente por un Comité de Crédito y Cobranzas en cada negocio. Además la Sociedad Matriz ha establecido políticas, procedimientos y controles que permiten minimizar el riesgo de crédito.

Desde el punto de vista de la concentración, que aplica para el sector hospitalario, uno de los principales clientes del área prestadora son las Isapres, segmento que concentra un 63% del total, cuyo plazo máximo de revisión y liquidación es de 60 días posterior al envío de la cuenta y alrededor de 30 días de cobro una vez realizada la facturación, esto sumado a los tiempos de procesamiento de la cuentas da como resultado alrededor de 100 días desde el alta del paciente. En general, las Isapres presentan un mínimo nivel de morosidad dada la regulación existente en el sector que enfatiza el aseguramiento de la capacidad financiera de estas instituciones; por este concepto no existen contingencias previsibles respectos a este segmento de clientes. De igual manera, ocurre con las cuentas por cobrar por concepto de Fonasa 19%, las cuales son consideradas de muy bajo riesgo, dada su condición de entidad proveedora de seguridad social financiada por aportes directos del Estado de Chile.

El tercer grupo con un 16% de concentración corresponde a empresas en convenio, para los cuales el grupo tiene contratado un servicio de cobranza externa, siendo estas las compañías que presentan el mayor nivel de riesgo relativo dentro de los segmentos con mayor participación. Si bien desde un punto de vista de atributos, el segmento Particulares es el más riesgoso, éste sólo representa un 2% de las cuentas por cobrar.

Análisis razonado	Medición	31-03-2020	31-12-2019
Liquidez corriente	veces	0,82	0,73
Razón ácida	veces	0,79	0,71
Razón de endeudamiento	veces	3,61	3,55
Proporción deuda financiera corto plazo / deuda financiera total	veces	0,21	0,21
Rentabilidad del Patrimonio(1)	%	(13,12%)	(17,40%)
Rentabilidad del Activo(2)	%	(2,37%)	(2,87%)
Rendimiento activos operacionales(3)	%	2,45%	0,20%

(1) Utilidad acumulada después de impuestos (últimos doce meses) / Patrimonio (último doce meses).

(2) Utilidad acumulada después de impuestos (últimos doce meses) / Activo (último doce meses).

(3) Ingresos de actividades ordinarias - Costos de venta - Gastos de administración (últimos doce meses) / (Total Activos - Activos intangibles distintos de la plusvalías - Plusvalías, inicial del período), en IFRS.

Análisis razonado	Medición	31-03-2020	31-03-2019
Cobertura de gastos financieros (1)	veces	1,18	2,75
Ingresos Ordinarios	M$	250.016.891	231.049.995
Costo de Ventas / Ingresos Ordinarios	%	78%	76%
Resultado Operacional(2)	M$	4.050.661	11.807.152
Gastos Financieros	M$	(3.421.490)	(4.285.959)
Resultado no Operacional	M$	(4.200.182)	(3.005.298)
EBITDA(3)	M$	13.765.680	20.983.702
Utilidad después de Impuestos(4)	M$	(741.257)	6.257.385

(1) Ingresos de actividades ordinarias - Costos de venta - Gastos de administración) / Gastos Financieros, en IFRS.

(2) Ingresos de actividades ordinarias - Costos de venta - Gastos de administración, en IFRS.

(3) Ganancia Bruta - Gastos de Administración + Depreciación y Amortizaciones + Comisión cuenta corriente excedentes + Comisión por administración, en IFRS.

(4) Corresponde a las ganancias atribuibles a propietarios controladores y participaciones no controladores, en IFRS.