BANMÉDICA S.A. Y FILIALES

ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

AL 30 DE JUNIO DE 2014 y 2013 Y AL 31 DE DICIEMBRE DE 2013

INTRODUCCIÓN

Es importante mencionar que para la adecuada comprensión del presente análisis razonado consolidado correspondiente al 30 de Junio de 2014 y 2013 y al 31 de Diciembre de 2013, 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 Junio de 2014 y al 31 de Diciembre de 2013.

- En los Estados Consolidados de Resultados Integrales por Función y en los Estados Consolidados de Flujos de Efectivo Directo se comparan los períodos terminados al 30 de Junio de 2014 y al 30 de Junio de 2013.

- Los principales segmentos de negocio son:

  - Área Seguros de Salud: Isapre Banmédica y Vida Tres.
  - Áreas Prestadoras de Servicios de Salud y Recate Móvil: Clínica Santa María, Clínica Dávila, Clínica Vespucio, Clínica Ciudad del Mar, Clínica Bio Bío, Vidaintegra y Help en el Área Rescate Móvil.
  - Área Internacional: Colmédica Medicina Prepagada y Aliansalud (Colombia), Clínica del Country (Colombia), Clínica La Colina (Colombia) y Clínica Portoazul (Colombia) y Empremédica, dueña de Laboratorios ROE y Clínica san Felipe (Perú).
  - Otros: Otros servicios.

- El resultado del segmento Seguros de Salud determinado bajo Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF o IFRS), difiere del resultado determinado bajo las normas impartidas por la Superintendencia de Salud e informado por las Isapres a dicha Superintendencia al 30 de Junio de 2014 y 2013, lo anterior debido a la existencia de diferencias en el tratamiento contable aplicado a determinadas partidas (Nota 27).

ANÁLISIS COMPARATIVO Y EXPLICACIÓN DE LAS PRINCIPALES TENDENCIAS OBSERVADAS EN EL PERÍODO TERMINADO AL 30 DE JUNIO DE 2014 Y 2013 Y AL 31 DE DICIEMBRE DE 2013

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

(Cifras en miles de pesos)

Estado de Situación Financiera Consolidado		
Concepto	**Jun.2014**	**Dic. 2013**
Activos Corrientes Totales	249.759.140	244.400.292
Activos No Corrientes Totales	493.440.003	471.706.975
Total de Activos	**743.199.143**	**716.107.267**
Pasivos Corrientes Totales	334.494.342	299.655.187
Pasivos No Corrientes Totales	197.398.595	212.967.168
Patrimonio Atribuible a los Propietarios de la Controladora	197.640.621	190.068.915
Participaciones No Controladoras	13.665.585	13.415.997
Total de Patrimonio y Pasivos	**743.199.143**	**716.107.267**

Resumen Resultados Financieros Consolidados			
Concepto	**Jun.2014**	**Jun.2013**	**Var.**
Ingresos de Actividades Ordinarias	520.506.749	458.065.221	62.441.528
Costo de Ventas	(408.313.289)	(349.428.212)	(58.885.077)
Ganancia Bruta	**112.193.460**	**108.637.009**	**3.556.451**
Margen Bruto (%)	21,55%	23,72%	-2,16%
Gastos de Administración y Ventas y Otros	(69.455.735)	(62.257.582)	(7.198.153)
Resultado No Operacional	(17.687.784)	(15.090.629)	(2.597.155)
Resultado Neto	**25.049.941**	**31.288.798**	**(6.238.857)**
Margen Neto (%)	4,81%	6,83%	-2,02%
Ebitda	**54.675.293**	**57.305.438**	**(2.630.145)**
Margen Ebitda (%)	**10,50%**	**12,51%**	**-2,01%**

Se entenderá como “Ebitda”: la suma de las siguientes partidas en los últimos seis 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 seis meses del valor absoluto de la partida “Ingresos Financieros”.

La variación del total de Activos respecto a diciembre de 2013, se explica principalmente por un incremento en:

- Deudores Comerciales y Otras Cuentas por Cobrar Corrientes, debido principalmente al aumento de la actividad hospitalaria y ambulatoria en el segmento prestadores de salud, aumento en las cotizaciones por cobrar debido al incremento de los ingresos por ventas de las Isapre del Grupo, aumento de la población afiliada a planes de Medicina Prepagada en Colmédica y por un incremento en la actividad hospitalaria y ambulatoria de Empremédica.
- Activos por Impuestos Corrientes, explicado por la devolución de impuestos (PPM) correspondiente a las declaraciones de impuesto del año 2013.
- Otros Activos Financieros No Corrientes, explicado por un aumento de la garantía en instrumentos financieros exigida a las Isapre del Grupo.
- Otros Activos No Financieros No Corrientes, producto de un mayor gasto diferido de venta (activación de comisiones de vendedores (DAC)) proveniente de las Isapre del Grupo y Colmédica.
- Inversiones en EERR, dado el reconocimiento de la utilidad devengada en las filiales Clínica del Country y Atesa S.A.
- Propiedades, Planta y Equipo, debido a inversiones en activo fijo de las filiales pertenecientes al segmento Prestadores de Salud, en las cuales se destacan mayores obras de construcción y adiciones de Clínica Dávila, Clínica Santa María y Clínicas de Mediana Complejidad.

Respecto al Estado Consolidado de Resultados podemos señalar que la utilidad atribuible a los propietarios de la controladora al mes de Junio 2014 ascendió a M$ 25.049.941, cifra que se compara con un resultado a Junio 2013 de M$ 31.288.798. La principal variación en los resultados se explica por un menor resultado en el área Isapre, producto de una mayor siniestralidad en salud y subsidio, mayores gastos de administración por remuneraciones asociados a un mayor reajuste de IPC, mayores gastos en publicidad y asesorías y una mayor pérdida por reajustes de inflación.

2.- Fuentes de Financiamiento

La principales fuentes de financiamiento son las siguientes:

- Cuentas Comerciales y Otras Cuentas por Pagar que representan un 41% del total de Pasivos al 30 de Junio de 2014 y también al 31 de Diciembre de 2013.

- Y otros pasivos financieros cuyo desglose es el siguiente:

Rubros	Otros Pasivos Financieros al 30-06-2014 (Consolidado)			
	Corriente	No Corriente	Total	Participación
	M$	M$	M$	%
Obligaciones por arrendamiento financiero (leasing)	6.267.630	13.630.161	19.897.791	9,07%
Obligaciones con el público (bonos)	3.147.718	112.465.138	115.612.856	52,70%
Otras Obligaciones con bancos e instituciones financieras	56.132.933	27.727.791	83.860.724	38,23%
Total Préstamos que devengan intereses	**65.548.281**	**153.823.090**	**219.371.371**	**100,00%**

La deuda financiera se concentra en un 70% en el largo plazo. A su vez la deuda financiera de corto plazo ascendió a M$65.548.281, la cual es cubierta en gran parte por el saldo de efectivo y efectivo equivalente que la Compañía mantiene a esa fecha por M$36.458.104 y por el saldo de otros activos financieros corrientes por M$29.570.521 correspondiente principalmente a instrumentos financieros de la filial Colmédica (Colombia).

Las obligaciones financieras corrientes y no corrientes están constituidas en un 38,23% por deuda bancaria, en un 52,70% en obligaciones con el público (bonos) y el saldo restante en arriendos financieros por la adquisición de bienes inmobiliarios y equipamiento médico, principalmente del área prestadores de salud.

3.- Principales Índices Financieros

RAZONES DE LIQUIDEZ		30.06.2014	31.12.2013
Razón de liquidez (1)	veces	0,75	0,82
Razón ácida (2)	veces	0,73	0,80

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

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

La variación experimentada en la Razón de Liquidez y en la Razón Ácida de la Sociedad y sus filiales respecto a Diciembre 2013, se explica principalmente por el siguiente efecto combinado:

- Un aumento en Otros Pasivos Financieros Corrientes producto de la reclasificación proveniente del largo plazo de la obligación con Banco Chile, cuyo vencimiento es en Diciembre 2014.
- Un incremento presentado en Deudores Comerciales y Otras Cuentas por Cobrar y Activos por Impuestos Corrientes, explicado anteriormente.

RAZONES DE ENDEUDAMIENTO		30.06.2014	31.12.2013
Razón de endeudamiento (3)	veces	2,69	2,70
Razón de endeudamiento financiero (4)	veces	1,04	1,00
Proporción deuda a corto plazo en relación a la deuda total (5)	veces	0,63	0,58

(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 de la Sociedad disminuyó respecto a diciembre de 2013, debido principalmente por el aumento en el patrimonio asociado al reconocimiento de las utilidades del período comprendido entre Enero y Junio 2014.

COBERTURA DE GASTOS FINANCIEROS		30.06.2014	30.06.2013
Cobertura gastos financieros (6)	veces	7,27	8,50

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

La variación registrada en la cobertura de gastos financieros se explica principalmente por lo siguiente:

- El Ebitda registrado en el período comprendido entre Julio 2013 y Junio 2014 asciende a M$ 91.471.214, cifra que se compara con un Ebitda registrado en el período comprendido entre Julio 2012 y Junio 2013 de M$ 97.840.722, producto de un menor resultado operacional del Área Isapre asociado principalmente a una mayor siniestralidad en salud y subsidio, mayores gastos de administración por remuneraciones asociados a un mayor reajuste de IPC, mayores gastos por publicidad y asesorías.
- En el período comprendido entre Julio 2013 y Junio 2014 los costos financieros ascendieron a M$ 12.577.237 cifra superior en un 9,23% a los costos financieros

registrados en el período anterior, debido principalmente al incremento de Obligaciones con el Público (Bonos) asociado a la emisión de bonos colocada en Abril del año 2013, cuyo objeto fue el financiamiento de proyectos de inversión del área prestadora de salud e internacional y para el refinanciamiento de pasivos.

RESULTADOS		30.06.2014	30.06.2013
Costo de Explotación/Ingreso Venta	%	78,45	76,28
Resultado Operacional (7)	M$	42.737.725	46.379.427
Costos Financieros	M$	(6.390.359)	(6.163.923)
RA.I.I.D.A.I.E. (8)	M$	55.289.651	60.748.276

(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".

RAZONES DE RENTABILIDAD		30.06.2014	30.06.2013
Rentabilidad del Patrimonio	veces	0,13	0,18
Rentabilidad del Activo	veces	0,04	0,05
Rendimiento activos operacionales (9)	veces	0,07	0,08
Utilidad por acción	$	31,13	38,88

(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 al 30 de Junio de 2014 disminuyen levemente respecto al período anterior, debido a la disminución del EBITDA del periodo explicado anteriormente y por una mayor pérdida por reajustes de inflación, como también por el incremento de las nuevas inversiones en activos fijos cuya rentabilidad se obtendrá en los próximos años.

ANÁLISIS DE LA COMPOSICIÓN DE LOS FLUJOS DEL EJERCICIO

Flujo de Efectivo Consolidado				
Concepto	**Jun.2014**	**Jun.2013**	**Var.**	**Var. %**
Flujo originado por actividades de la operación	53.950.728	26.179.406	27.771.322	106,1%
Flujo originado por actividades de inversión	(26.806.627)	(22.031.067)	(4.775.560)	-21,7%
Flujo originado por actividades de financiamiento	(28.567.730)	(404.667)	(28.163.063)	-6959,6%
Flujo neto total del período	**(1.423.629)**	**3.743.672**	**(5.167.301)**	**-138,0%**
Efectos de la variación en la tasa de cambio	357.279	353.256	4.023	1,1%
Saldo inicial de efectivo	37.524.454	33.215.798	4.308.656	13,0%
Saldo final	**36.458.104**	**37.312.726**	**(854.622)**	**-2,3%**

El flujo neto positivo generado por actividades de la operación de M$ 53.950.728 es originado principalmente por el efecto neto entre los flujos de efectivo provenientes de una mayor recaudación asociados al aumento de ingresos por ventas de las Isapre del Grupo, del Área Prestadores de Salud y del Área Internacional, y por un incremento del pago de proveedores debido a compras de insumos y materiales relacionados con la mayor actividad señalada anteriormente, como también por el incremento en las cuentas por pagar registrada en el Área Isapre debido al aumento en la siniestralidad en salud y subsidio.

El flujo negativo de las actividades de inversión por M$ 26.806.627 corresponde principalmente a la incorporación de activos fijos en el Área Prestadores de Salud.

El flujo negativo de las actividades de financiamiento por M$ 28.567.730, está dado principalmente por: el efecto neto de importes procedentes de préstamos de corto plazo, y por el pago de dividendos y otros pasivos financieros.

PRINCIPALES RIESGOS Y PRINCIPALES MEDIDAS UTILIZADAS PARA SU MITIGACIÓN

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

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

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

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

2.- Alto nivel de competencia

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

3.- Sensibilidad ante cambios en la actividad económica

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

4.- Riesgo Financiero

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

5.- Riesgo de moneda

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

La denominación de la deuda financiera al 30 de Junio de 2014 corresponde en un 59,9% a unidades de fomento, 35,7% a pesos chilenos no reajustables y un 4,4% a moneda extranjera.

5.1 Riesgo de tipo de cambio

No existen pasivos financieros pactados en una moneda distinta a la moneda funcional de las compañías que pertenecen a Grupo. Por lo tanto, no existe exposición de la Sociedad al riesgo de tipo de cambio.

5.2 Riesgo de variación por Unidad de Fomento

Al cierre de los presentes estados financieros la Sociedad mantiene un 59,9% de sus deudas financieras expresadas en unidades de fomento (UF). Cuantificando el efecto de la variación de la UF en el resultado del Grupo antes de Impuesto a la Renta, un alza de un 1% en el valor de la UF al 30 de Junio 2014, implica una disminución de M$ 1.314.220 en dicho resultado y un efecto contrario se hubiese presentado con una baja de 1% en la UF.

6.- Riesgo de Tasa de Interés

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

En este sentido, la Sociedad posee una muy baja exposición al riesgo asociado a las fluctuaciones de las tasas de interés en el mercado, ya que la mayor parte de la deuda financiera se encuentra estructurada a tasa fija, representando un 85% del total de la deuda financiera.

7.- Riesgo de Liquidez y Estructura de Pasivos Financieros

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

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

Índice		30.06.2014	31.12.2013
Razón de liquidez	veces	0,75	0,82
Razón ácida	veces	0,73	0,80
Razón de endeudamiento financiero	veces	1,04	1,00

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

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

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

La Sociedad diariamente actualiza sus proyecciones de flujos de caja, y recurrentemente efectúa un análisis de la situación financiera, del entorno económico y análisis del mercado de deuda con el objeto de, en caso de requerirlo, contratar nuevos financiamientos o reestructurar créditos existentes a plazos que sean coherentes con la capacidad de generación de flujos de los diversos negocios en que participa la Sociedad. Sin perjuicio de lo anterior, cuenta con líneas bancarias de corto plazo aprobadas, que permiten reducir ostensiblemente el riesgo de liquidez.

8.- Riesgo de seguros

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

9.- Determinación del valor razonable de instrumentos financieros

Como parte del análisis de riesgo, se ha realizado un análisis del valor de mercado que tendrían los pasivos bancarios de la empresa al 30 de Junio de 2014 y al 31 de Diciembre de 2013. Este análisis consiste en obtener el valor presente de los flujos de caja futuros de cada deuda financiera vigente utilizando tasas representativas de las condiciones de mercado de acuerdo al riesgo de la empresa y al plazo remanente de la deuda. Este análisis arrojó que no existen efectos significativos respecto a los valores de la deuda financiera determinada mediante costo amortizado.

10.- Riesgo de Crédito

La Sociedad mantiene cuentas por deudores comerciales y otras cuentas por cobrar que representan aproximadamente el 19,4% del total de activos. La cobranza de los clientes es gestionada por un área interna de la empresa. Cuando se trata de empresas en convenio la Sociedad tiene contratado un servicio de cobranza externa, quién informa semanalmente a la gerencia de finanzas los resultados de su gestión.

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

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

- Las Isapre presentan un mínimo nivel de morosidad producto de la regulación existente en el sector asociada al aseguramiento de la capacidad financiera de dichas instituciones. Dado lo anterior, no existen contingencias significativas respecto a este tipo de clientes.
- Las cuentas por cobrar correspondientes a Fonasa, presentan un riesgo de crédito bajo, por constituir una entidad proveedora de seguridad social financiada por aportes directos del Estado.
- En el caso de empresas en convenio, estas presentan el mayor nivel de riesgo relativo. Sin embargo, el Grupo tiene contratado un servicio de cobranza externa que informa semanalmente los resultados de su gestión.
- Si bien el segmento particulares es el más riesgoso, el impacto de la materialización del riesgo de crédito asociado no resultaría relevante dada la baja participación sobre el total de la exposición.

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

Conceptos	30-06-2014	31-12-2013
Ingresos Operacionales (Últimos 12 Meses)	1.006.022.086	943.580.558
Deudores Comerciales y Otras Cuentas por Cobrar Bruto	191.817.182	172.759.265
Rotación Cuentas por Cobrar (Meses)	2,29	2,20

De acuerdo al valor actual de los flujos futuros de efectivo estimados, descontados a la tasa de interés efectiva, y en función del tipo de deuda mantenida (cheques, facturas o pagarés), la Sociedad ha determinado que la provisión de deterioro de los deudores comerciales al 30 de Junio de 2014 y al 31 de Diciembre de 2013, asciende a M$ 47.659.014 y M$ 41.989.412 respectivamente, y cuyo efecto se encuentra incorporado en los estados consolidados de situación financiera. Dicha provisión está conformada principalmente por el deterioro de cuentas por cobrar de la filial Colmédica y Aliansalud S.A. (Colombia) asociado a la cartera del Plan Obligatorio de Salud (POS), la provisión de deterioro calculada para el Área Aseguradora de Salud por las cotizaciones no declaradas y no pagadas (NDNP) y las cotizaciones declaradas y no pagadas (DNP) y por el deterioro de la cartera de las Clínicas, principalmente para los documentos en cobranza judicial.

Por otra parte, es importante mencionar que el cobro de un paciente hospitalario se encuentra respaldado por pagarés, documentos que son devueltos a dichos pacientes una vez que se realiza el correspondiente pago de la cuenta o la documentación de la misma. Es por este motivo, que el total de garantías representa un monto poco significativo dentro del total de cuentas por cobrar comerciales, por lo que el importe por la exposición a este riesgo es menos significativo.

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

Análisis Clasificadores de Riesgo

Fuente: Fitch Ratings- 30 de Junio de 2013:

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

Acciones	Nivel 2
Líneas Bonos 408 Serie A	AA-(cl)
Líneas Bonos 409 Serie B	AA-(cl)
Línea Bonos 528 Serie C	AA-(cl)
Línea Bonos 529 Serie D	AA-(cl)
Línea Bonos 710 Series E y F	AA-(cl)
Línea Bonos 711 Serie G	AA-(cl)

Fundamentos de la Clasificación:

El Perfil Financiero se Mantendría a pesar de la Nueva Emisión: A Junio 2014 la deuda se concentra en un 70% en el largo plazo y está constituida en un 38% por deuda bancaria y un 53% en bonos. En abril de 2013 se colocaron dos nuevas series, por 2,2 millones de UF, de los cuales 1,2 millones se destinaron a refinanciamiento de deuda y a cubrir un refinanciamiento por UF350.000 realizado en enero, destinándose el resto al financiamiento del plan de inversiones. Lo anterior deja a la compañía con un holgado calendario de pago de deuda para los próximos años.

Sólida Generación Operacional e Indicadores Crediticios Estables: El Grupo presenta sólidos indicadores crediticios apoyados en la generación de flujo de sus filiales, a pesar de los incrementos de deuda asociados a la emisión de bonos concretada en abril de 2013, cuyo objetivo fue refinanciamiento de deuda e inversiones en activo fijo. A Junio de 2014, los indicadores Deuda Financiera/Ebitda y Deuda Financiera Neta/Ebitda se ubicaron en 2,40x (2,16x a Diciembre 2013) y 2,00x (1,77x a Diciembre 2013), respectivamente, y el índice de cobertura de gastos financieros llegó a 7,27x (8,50x en el período comprendido entre Julio 2012 y Junio 2013).

Riesgos Asociados al Sector Isapre: Las clasificaciones consideran el acotado crecimiento futuro en el segmento de aseguradores de salud, el cual se desarrolla en una industria con un alto nivel de consolidación y en un mercado regulado, en el que existe incertidumbre asociada a discusiones en torno al marco legal y al efecto que estas podrían llegar a tener en la rentabilidad del sector. Fitch estima que los cambios normativos resultantes tenderán a profundizar el alto grado de regulación ya existente, pero no supondrían un cambio material en la situación financiera del grupo

en el corto plazo, dada la acotada participación del Ebitda del negocio asegurador en el mix consolidado.

Riesgos Sector Asegurador y su Decreciente Participación en los Ingresos Consolidados: Fitch incorpora que aumentos en el nivel de siniestralidad de los beneficiarios, así como periodos macroeconómicos débiles, y bajas en el valor de la UF, pueden afectar la rentabilidad del grupo. Sin embargo, los riesgos asociados al sector asegurador se han visto mitigados por la disminución de la participación porcentual del negocio asegurador en el Ebitda de la Compañía.

Plan de Inversiones 2013-2017 por US$210 millones: Banmédica cuenta con un plan de inversiones para el periodo 2013-2017 de US$210 millones, el cual será financiado con flujo generado internamente y los fondos recaudados de la reciente emisión de bonos. El plan contempla el crecimiento de la red de centros médicos Vidaintegra e inversión en un nuevo centro médico en Ñuñoa, además de ampliaciones en las clínicas Dávila, Vespucio y Bío Bío, además de inversiones en el crecimiento en las clínicas en Perú y Colombia.

Liquidez Accionaria: La clasificación de los títulos accionarios de Banmédica se fundamenta en la sólida posición de solvencia de la compañía, su consolidada historia transando en bolsa y buenos indicadores de liquidez bursátil. Con información en bolsa al 30 de Junio de 2014, Banmédica mantiene un patrimonio bursátil de US$1.325 millones, una presencia de 70,56% en la Bolsa de Comercio de Santiago.

¿Que Podría Gatillar un Cambio de Clasificación?:

Incremento en el nivel de Endeudamiento: La clasificación podría deteriorarse frente a una intensificación del plan de inversiones proyectado que presionara sus niveles de endeudamiento deteriorando su perfil crediticio.

Estrategia de Crecimiento: Dada la estrategia de inversiones que está siguiendo la Compañía, Fitch no proyecta reducciones en sus indicadores de endeudamiento, por lo que ve poco probable un alza en la clasificación en el corto o mediano plazo.

Fortalezas y Debilidades o Riesgos de la Compañía:

Fortalezas:

- Banmédica, es controlada, a través de un pacto en conjunto, por dos importantes Grupos Económicos nacionales, el Grupo Penta y el Grupo Fernández León.

- La Compañía presenta una sólida estructura financiera, la cual se ha visto reflejado tanto en resultados como en indicadores de gestión.
- Buenas perspectivas de crecimiento en el sector salud en Chile y en los otros países en los que opera.
- Generación de flujos diversificada tanto por negocios, como por área geográfica.

Factores de Riesgo:

- Cambios en el marco regulatorio. Cambios como, la Reforma al Sistema de Isapres, podrían eventualmente afectar la operación de la Compañía.
- Dada la correlación positiva entre crecimiento económico y gasto en salud, un ajuste o incluso una crisis económica en Chile y/o en los países en los cuales la sociedad presenta negocios, afectará la operación o resultados de la Compañía.
- Riesgo país asociado a las economías Colombiana y Peruana, países en los cuales la Compañía genera aproximadamente un 20% de su Ebitda.

Fuente: Comunicado Nuevos Instrumentos Febrero 2013, ICR Knowledge&Trust:

ICR Compañía Clasificadora de Riesgo Ltda., ha acordado clasificar en Categoría AA-, tendencia Estable, las nuevas líneas de bonos, a 10 y 30 años plazo de Banmédica S.A., contempladas en escrituras públicas de fecha 01 de febrero de 2013, repertorios N° 1.767-2013 y N° 1.768-2013, respectivamente.

La clasificación se sustenta, sobre la base de la importante posición competitiva que presenta la Compañía en el sector salud en Chile, tanto en el sector asegurador como prestador. De igual forma, se valora de manera positiva el crecimiento llevado en el negocio prestador en Perú y en el negocio asegurador y prestador en Colombia.

Lo anterior, teniendo en cuenta las positivas perspectivas de crecimiento en el sector salud, en los tres países donde la Compañía posee operaciones.

Asimismo, cabe señalar que la Compañía es controlada, bajo un pacto de actuación conjunta por el Grupo Penta y por el Grupo Fernández León, dos de los conglomerados económicos de Chile más importantes, reconocidos por la creación de valor y por ser inversionistas de largo plazo.

Además, la Compañía presenta una generación de flujos diversificada, tanto por negocios como por país, y posee una sólida estructura financiera, lo cual se ha visto reflejado tanto en resultados como en sus indicadores de gestión.

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

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

ANÁLISIS DE LAS VARIACIONES DE MERCADO

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

Banmédica, es un holding dedicado principalmente al negocio de seguros y prestaciones de salud, contando además con un Área Internacional. En los últimos años, Banmédica ha orientado su estrategia al crecimiento de sus operaciones no solamente dentro de Chile a través de la ampliación de sus clínicas y prestaciones, sino también en el extranjero. Está presente en Perú con prestaciones de salud a través de su participación en Empremédica S.A. (75%), propietaria de Clínica San Felipe y Laboratorio Roe, y en Colombia con seguros de salud en Colmédica Medicina Prepagada y Aliansalud (76,3%) y prestadores de salud con Clínica del Country (42%), Clínica La Colina (42%) y Clínica Portoazul (13%).

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

ANÁLISIS RAZONADO POR SEGMENTOS DE NEGOCIO

Segmento Seguros de Salud

1.- Principales Antecedentes Segmento Seguros de Salud

A Mayo 2014 la industria de Isapre, al igual que en períodos anteriores creció tanto en afiliados, como en beneficiarios. De los 1.675.208 cotizantes registrados durante el año 2013, creció a 1.718.053 cotizantes a Mayo 2014, lo que se traduce en un aumento de 42.845 afiliados, representando una variación de 3%.

En el año 2013 siguieron aumentando los juicios por alzas de precios de los planes, producto de la incertidumbre legal a la que se ha visto expuesta la industria, debido a que el Proyecto de Ley de Reforma a las Isapre, que propone un IPC de la salud, se mantuvo sin resolución en el Congreso Nacional, y actualmente se encuentra aún en discusión en la Comisión Presidencial para la Reforma del Sistema de Salud Privado.

Adicionalmente, a partir del 1 de julio del año 2013 se agregaron 11 nuevas patologías al régimen de Garantías Explícitas de Salud (GES), con lo cual éste quedó conformado por 80 condiciones de salud. Este incremento significó un alza en el valor de los planes de salud, el cual fue respaldado por un fallo de la Corte Suprema.

Las sociedades que conforman el Segmento Seguros de Salud son Isapre Banmédica y Vida Tres. Respecto a Isapre Banmédica, a Junio 2014 siguió potenciando el modelo de servicio, trabajando en nuevos e innovadores desarrollos, todos enfocados a posicionar a la empresa como líder en calidad de servicio y en innovación tecnológica.

La cartera de cotizantes del Área Isapre, a Junio 2014, creció un 1,0% respecto al año 2013, alcanzando un total de 435.394 afiliados.

2.- Resumen Resultados Financieros Segmento Seguros de Salud

Resumen Resultados Financieros Segmento Seguros de Salud			
Concepto	**Jun.2014**	**Jun.2013**	**Var.**
Ingresos de Actividades Ordinarias	252.838.706	233.722.214	19.116.492
Costo de Ventas	(218.608.846)	(194.596.659)	(24.012.187)
Ganancia Bruta	**34.229.860**	**39.125.555**	**(4.895.695)**
Margen Bruto (%)	13,54%	16,74%	-3,20%
Gastos de Administración y Ventas y Otros	(24.400.469)	(21.183.031)	(3.217.438)
Res. No Oper.; Impto. a las Ganancias e Int. Min.	3.611.402	(420.178)	4.031.580
Resultado Neto	**13.440.793**	**17.522.346**	**(4.081.553)**
Margen Neto (%)	5,32%	7,50%	-2,18%
Ebitda	**10.604.550**	**18.620.472**	**(8.015.922)**
Margen Ebitda (%)	**4,19%**	**7,97%**	**-3,77%**

La variación del resultado del Segmento Seguros de Salud se explica por una mayor siniestralidad en salud y subsidio.

El gasto en prestaciones de salud ambulatorias, GES y hospitalarias, se incrementó de un 69,33% de los ingresos en Junio 2013 a un 71,37% a Junio 2014, aumento que se debe en gran medida al incremento en los gasto de prestaciones hospitalarias, subsidio por incapacidad laboral y al mayor uso de las prestaciones incluídas en el GES, además del efecto por la incorporación de 11 nuevas patologías.

El gasto en subsidio, se incrementó de un 13,33% de los ingresos a Junio 2013 a un 15,09% a Junio 2014, aumento que se debe en gran medida al incremento en la cantidad de licencias médicas presentada tanto en Santiago como en regiones.

Flujo de Efectivo Segmento Seguros de Salud				
Concepto	**Jun.2014**	**Jun.2013**	**Var.**	**Var. %**
Flujo originado por actividades de la operación	13.648.435	27.332.916	(13.684.481)	-50,1%
Flujo originado por actividades de inversión	(10.545.948)	(17.023.232)	6.477.284	38,0%
Flujo originado por actividades de financiamiento	1.105.246	(7.627.345)	8.732.591	114,5%
Flujo neto total del período	**4.207.733**	**2.682.339**	**1.525.394**	**56,9%**
Saldo inicial de efectivo	13.480.518	13.943.503	(462.985)	-3,3%
Saldo final	**17.688.251**	**16.625.842**	**1.062.409**	**6,4%**

El flujo neto positivo generado por actividades de la operación de M$ 13.648.435 es originado principalmente por el efecto neto entre los flujos de efectivo provenientes de una mayor recaudación asociados al aumento de ingresos por ventas de las Isapre del Grupo y por un incremento en las cuentas por pagar registrada en el Área Isapre debido al aumento en la siniestralidad en salud y subsidio.

El flujo negativo de las actividades de inversión por M$ 10.545.948 corresponde principalmente a préstamos por cuenta corriente mercantil con la sociedad matriz Banmédica S.A..

El flujo positivo de las actividades de financiamiento por M$ 1.105.246, está dado principalmente por el pago de dividendos a la sociedad matriz Banmédica S.A..

3.- Fuentes de Financiamiento

Las principales fuentes de financiamiento son las siguientes:

- Cuentas Comerciales y Otras Cuentas por Pagar que representan un 57% del total de Pasivos al 30 de Junio de 2014 y un 54% al 31 de Diciembre de 2013.
- Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas representan un 16% del total de Pasivos al 30 de Junio 2014 y un 19% en el año 2013.
- Deuda financiera, que a Junio 2014 disminuyó un 11%, alcanzando los $3.558 millones ($3.989 millones al cierre de 2013), debido principalmente por menores obligaciones por arrendamiento financiero.

Rubros	Otros Pasivos Financieros al 30-06-2014			
	Corriente	No Corriente	Total	Participación
	M$	M$	M$	%
Obligaciones por arrendamiento financiero	1.151.476	2.398.167	3.549.643	99,74%
Obligaciones con el público (bonos)	0	0	0	0,00%
Otras Obligaciones con bancos e instituciones financieras	9.326	0	9.326	0,26%
Total Préstamos que devengan intereses	**1.160.802**	**2.398.167**	**3.558.969**	**100,00%**

Rubros	Otros Pasivos Financieros al 31-12-2013			
	Corriente	No Corriente	Total	Participación
	M$	M$	M$	%
Obligaciones por arrendamiento financiero	1.088.201	2.892.423	3.980.624	99,79%
Obligaciones con el público (bonos)	0	0	0	0,00%
Otras Obligaciones con bancos e instituciones financieras	8.235	0	8.235	0,21%
Total Préstamos que devengan intereses	**1.096.436**	**2.892.423**	**3.988.859**	**100,00%**

- La deuda financiera se concentra en un 67% en el largo plazo. A su vez la deuda de corto plazo ascendió a $1.161 millones, la cual es cubierta por el saldo de caja y valores líquidos que dicho Segmento mantiene al 30 de Junio de 2014 por $17.688 millones.

- Las obligaciones financieras corrientes y no corrientes están constituidas en un 99,74% por arriendos financieros por la adquisición de bienes inmobiliarios y en un 0,26% deuda bancaria.

- El 97% del total de pasivos financieros de Segmento Seguros de Salud, correspondiente a un monto de M$ 127.249.805, posee un vencimiento menor a 3 meses.

4.- Principales Índices Financieros

RAZONES DE LIQUIDEZ		30.06.2014	31.12.2013
Razón de liquidez (1)	veces	0,85	0,87
Razón ácida (2)	veces	0,85	0,87

La variación experimentada en la Razón de Liquidez y en la Razón de Ácida del Segmento Seguros de Salud respecto a Diciembre 2013, se explica principalmente por un aumento en Cuentas por Pagar Comerciales y Otras Cuentas por Pagar asociado a un mayor gasto de salud y subsidio por pagar en el Área Isapre.

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

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

RAZONES DE ENDEUDAMIENTO		30.06.2014	31.12.2013
Razón de endeudamiento (3)	veces	3,95	4,49
Razón de endeudamiento financiero (4)	veces	0,08	0,10
Proporción deuda a corto plazo en relación a la deuda total (5)	veces	0,87	0,87

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

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

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

La Razón de Endeudamiento y la Razón de endeudamiento financiero disminuyeron respecto a Diciembre 2013, debido principalmente por el aumento en el patrimonio asociado al reconocimiento de las utilidades del período comprendido entre Enero y Junio 2014.

COBERTURA DE GASTOS FINANCIEROS		30.06.2014	30.06.2013
Cobertura gastos financieros (6)	veces	3,81	22,48

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

La Cobertura de Gastos Financieros asciende a 3,81 veces entre Julio 2013 y Junio 2014, cifra que se compara con una Cobertura de Gastos Financieros a entre Julio 2012 y Junio 2013 de 22,48 veces. Dicha variación se debe principalmente a un menor Ebitda registrado en el período comprendido entre Julio 2013 y Junio 2014 respecto al período comprendido entre Julio 2012 y Junio 2013, producto de un menor resultado operacional que se explica principalmente por una mayor siniestralidad en salud y por una mayor siniestralidad en subsidio.

NIVELES DE ACTIVIDAD		30.06.2014	31.12.2013
Total de Activos	M$	222.757.173	215.697.363

La variación positiva experimentada en el Total de Activos respecto a Diciembre 2013, se explica principalmente por: un aumento en Efectivo y Equivalentes al Efectivo, Deudores Comerciales y Otras Cuentas por Cobrar Corriente, asociado a un aumento en las cotizaciones por cobrar debido al incremento de los ingresos por ventas de las Isapre del Grupo; y Otros Activos Financieros No Corrientes, debido principalmente a un aumento de la garantía en instrumentos financieros exigida por la Superintendencia de Salud en el Área Isapre.

RESULTADOS		30.06.2014	30.06.2013
Costo de Explotación/Ingreso Venta	%	86,46	83,26
Resultado Operacional (7)	M$	9.829.391	17.942.524
Costos Financieros	M$	(307.951)	(489.731)
RA.I.I.D.A.I.E. (8)	M$	17.477.220	22.820.543

(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”.

RAZONES DE RENTABILIDAD		30.06.2014	30.06.2013
Rentabilidad del Patrimonio	veces	0,29	0,40
Rentabilidad del Activo	veces	0,06	0,09
Rendimiento activos operacionales (9)	veces	0,09	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 indicadores de rentabilidad al 30 de Junio de 2014 disminuyen respecto al período anterior, debido a la disminución del resultado del ejercicio producto de una mayor siniestralidad en salud y subsidio.

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.

Los indicadores de liquidez para el Área Seguros de Salud al cierre del período son los siguientes:

RAZONES DE LIQUIDEZ		30.06.2014	31.12.2013
Razón de liquidez	veces	0,85	0,87
Razón ácida	veces	0,85	0,87
Razón de endeudamiento financiero	veces	0,08	0,10

Dado lo anterior, se puede concluir que el Segmento Seguros de Salud cuenta con los flujos financieros necesarios para cubrir las obligaciones financieras.

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 con entidades financieras. Adicionalmente, cuenta por normativa legal con la garantía constituida por instrumentos financieros de propiedad de las isapre y boletas de garantías emitidas por bancos, de

la totalidad de los pasivos con los afiliados y prestadores de salud, ya sean médicos particulares como clínicas y hospitales.

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

Isapre Banmédica

Pasivos Financieros	Saldo al 30-06-2014 M$	Saldo al 31-12-2013 M$
Con vencimiento menor a 3 meses	102.710.130	101.618.669
Con vencimiento entre 3 y 5 meses	398.273	382.481
Con vencimiento entre 6 y 8 meses	0	0
Con vencimiento entre 9 y 11 meses	389.716	366.507
Con vencimiento más de 1 año	406.466	780.146
Total Pasivos Financieros	**103.904.585**	**103.147.803**

Vida Tres

Pasivos Financieros	Saldo al 30-06-2014 M$	Saldo al 31-12-2013 M$
Con vencimiento menor a 3 meses	24.539.675	26.533.647
Con vencimiento entre 3 y 5 meses	89.388	83.418
Con vencimiento entre 6 y 8 meses	91.146	85.059
Con vencimiento entre 9 y 11 meses	92.938	86.731
Con vencimiento más de 1 año	2.023.085	2.141.565
Total Pasivos Financieros	**26.836.232**	**28.930.420**

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

5.4.- Riesgo de seguros

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

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

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

Al 30 de Junio de 2014 y y al 31 de Diciembre de 2013 la composición de afiliados en el Segmento Seguros de Salud es la siguiente:

Descripción	30-06-2014		31-12-2013	
	Número de Afiliados	% Participación	Número de Afiliados	% Participación
Regiones	124.136	28,51%	122.116	28,39%
Santiago	311.258	71,49%	308.038	71,61%
Total	**435.394**	**100,00%**	**430.154**	**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 recuperabilidad.

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

Isapre Banmédica

		Jun.2014	Jun.2013
Isapre Banmédica	Ing./Benef M$	579	558
	Ing./Cotiz. M$	1.065	1.043

Vida Tres

		Jun.2014	Jun.2013
Vida Tres	Ing./Benef M$	840	810
	Ing./Cotiz. M$	1.569	1.526

Segmento Seguros de Salud Consolidado

		Jun.2014	Jun.2013
Isapre Consolidado	Ing./Benef M$	624	604
	Ing./Cotiz. M$	1.153	1.130

Respecto al cálculo de Total de Ingresos sobre beneficiarios y Total de Ingresos sobre cotizantes, cabe precisar que el Total de Ingresos fue anualizado respecto al período que se informa y tanto beneficiarios como cotizantes corresponden al promedio de los últimos 12 meses.

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

Isapre Banmédica

A Junio 2014

Rango Etario	N° Cotizantes	N° Beneficiarios
0-19	1.174	180.428
20-29	60.498	120.589
30-39	105.944	123.096
40-49	83.538	101.386
50-59	61.209	77.691
60-69	31.986	39.952
70-79	11.129	13.866
80 o más	4.787	5.987
Total	360.265	662.995

A Diciembre 2013

Rango Etario	N° Cotizantes	N° Beneficiarios
0-19	2.104	183.907
20-29	66.025	121.847
30-39	102.950	119.711
40-49	81.433	99.068
50-59	58.052	73.860
60-69	29.888	37.253
70-79	10.036	12.544
80 o más	4.379	5.476
Total	354.867	653.666

Vida Tres

A Junio 2014

Rango Etario	N° Cotizantes	N° Beneficiarios
0-19	153	38.723
20-29	7.099	20.633
30-39	19.125	22.484
40-49	19.714	23.363
50-59	14.336	17.493
60-69	9.131	11.081
70-79	3.908	4.827
80 o más	1.663	2.109
Total	75.129	140.713

A Diciembre 2013

Rango Etario	N° Cotizantes	N° Beneficiarios
0-19	204	39.794
20-29	8.356	20.963
30-39	19.601	22.999
40-49	19.528	23.143
50-59	13.755	16.788
60-69	8.807	10.629
70-79	3.562	4.427
80 o más	1.474	1.874
Total	75.287	140.617

Segmento Seguros de Salud Consolidado

A Junio 2014

Rango Etario	N° Cotizantes	N° Beneficiarios
0-19	1.327	219.151
20-29	67.597	141.222
30-39	125.069	145.580
40-49	103.252	124.749
50-59	75.545	95.184
60-69	41.117	51.033
70-79	15.037	18.693
80 o más	6.450	8.096
Total	435.394	803.708

A Diciembre 2013

Rango Etario	N° Cotizantes	N° Beneficiarios
0-19	2.308	223.701
20-29	74.381	142.810
30-39	122.551	142.710
40-49	100.961	122.211
50-59	71.807	90.648
60-69	38.695	47.882
70-79	13.598	16.971
80 o más	5.853	7.350
Total	430.154	794.283

7.2- Número de Prestaciones y Bonificaciones separado por ítem Hospitalario, Ambulatorio y Licencias Médicas

Isapre Banmédica

Año	N° Prestaciones Hospitalarias	Bonificaciones Hospitalarias M$	Bonificaciones Hosp. / N° Prestaciones Hosp.	N° Prestaciones Hosp. / N°Total Beneficiarios	Bonificaciones Hosp. / N° Total Beneficiarios
Jun.2014	1.523.031	164.971.409	108,32	2,30	248,83
Jun.2013	1.387.880	147.498.122	106,28	2,19	232,73

Vida Tres

Año	N° Prestaciones Hospitalarias	Bonificaciones Hospitalarias M$	Bonificaciones Hosp. / N° Prestaciones Hosp.	N° Prestaciones Hosp. / N°Total Beneficiarios	Bonificaciones Hosp. / N° Total Beneficiarios
Jun.2014	422.639	60.410.791	142,94	3,00	429,32
Jun.2013	389.256	53.646.243	137,82	2,80	386,04

Segmento Seguros de Salud Consolidado

Año	N° Prestaciones Hospitalarias	Bonificaciones Hospitalarias M$	Bonificaciones Hosp. / N° Prestaciones Hosp.	N° Prestaciones Hosp. / N°Total Beneficiarios	Bonificaciones Hosp. / N° Total Beneficiarios
Jun.2014	1.945.670	225.382.200	115,84	2,42	280,43
Jun.2013	1.777.136	201.144.365	113,18	2,30	260,30

Isapre Banmédica

Año	N° Prestaciones Ambulatorias	Bonificaciones Ambulatorias M$	Bonificaciones Amb. / N° Prestaciones Amb.	N° Prestaciones Amb. / N°Total Beneficiarios	Bonificaciones Amb. / N° Total Beneficiarios
Jun.2014	8.670.033	86.326.128	9,96	13,08	130,21
Jun.2013	8.160.126	80.937.489	9,92	12,88	127,71

Vida Tres

Año	N° Prestaciones Ambulatorias	Bonificaciones Ambulatorias M$	Bonificaciones Amb. / N° Prestaciones Amb.	N° Prestaciones Amb. / N°Total Beneficiarios	Bonificaciones Amb. / N° Total Beneficiarios
Jun.2014	2.171.773	26.770.649	12,33	15,43	190,25
Jun.2013	2.120.642	26.024.943	12,27	15,26	187,28

Segmento Seguros de Salud Consolidado

Año	N° Prestaciones Ambulatorias	Bonificaciones Ambulatorias M$	Bonificaciones Amb. / N° Prestaciones Amb.	N° Prestaciones Amb. / N°Total Beneficiarios	Bonificaciones Amb. / N° Total Beneficiarios
Jun.2014	10.841.806	113.096.777	10,43	13,49	140,72
Jun.2013	10.280.768	106.962.432	10,40	13,30	138,42

Isapre Banmédica

Año	N° Licencias Médicas	Total Monto por SIL ** M$	Total Monto por SIL / N° Licencias Médicas M$	N° Licencias Médicas / N°Total Cotizantes	Total Monto por SIL / N° Total Beneficiarios
Jun.2014	308.883	65.311.183	211,44	0,86	98,51
Jun.2013	272.470	53.540.897	196,50	0,80	84,48

Vida Tres

Año	N° Licencias Médicas	Total Monto por SIL ** M$	Total Monto por SIL / N° Licencias Médicas M$	N° Licencias Médicas / N°Total Cotizantes	Total Monto por SIL / N° Total Beneficiarios
Jun.2014	49.877	13.541.963	271,51	0,66	96,24
Jun.2013	45.864	11.159.776	243,32	0,62	80,31

Segmento Seguros de Salud Consolidado

Año	N° Licencias Médicas	Total Monto por SIL ** M$	Total Monto por SIL / N° Licencias Médicas M$	N° Licencias Médicas / N°Total Cotizantes	Total Monto por SIL / N° Total Beneficiarios
Jun.2014	358.760	78.853.146	219,79	0,82	98,11
Jun.2013	318.334	64.700.673	203,25	0,77	83,73

Isapre Banmédica

Año	N° Prestaciones GES	Bonificaciones GES M$	Bonificaciones GES / N° Prestaciones GES M$	N° Prestaciones GES / N°Total Beneficiarios	Bonificaciones GES / N° Total Beneficiarios M$
Jun.2014	962.891	17.430.450	18,10	1,45	26,29
Jun.2013	762.526	14.682.778	19,26	1,20	23,17

Vida Tres

Año	N° Prestaciones GES	Bonificaciones GES M$	Bonificaciones GES / N° Prestaciones GES M$	N° Prestaciones GES / N°Total Beneficiarios	Bonificaciones GES / N° Total Beneficiarios M$
Jun.2014	151.058	4.064.230	26,91	1,07	28,88
Jun.2013	117.366	3.671.045	31,28	0,84	26,42

Segmento Seguros de Salud Consolidado

Año	N° Prestaciones GES	Bonificaciones GES M$	Bonificaciones GES / N° Prestaciones GES M$	N° Prestaciones GES / N°Total Beneficiarios	Bonificaciones GES / N° Total Beneficiarios M$
Jun.2014	1.113.949	21.494.680	19,30	1,39	26,74
Jun.2013	879.892	18.353.823	20,86	1,14	23,75

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

Isapre Banmédica

		Jun.2014	Jun.2013
Isapre Banmédica	Monto Pres./Ingreso	70,03%	68,98%
	Monto Lic./Ingreso	16,47%	14,58%

Vida Tres

		Jun.2014	Jun.2013
Vida Tres	Monto Pres./Ingreso	75,72%	72,92%
	Monto Lic./Ingreso	10,65%	9,42%

Segmento Seguros de Salud Consolidado

		Jun.2014	Jun.2013
Isapre Consolidado	Monto Pres./Ingreso	71,37%	69,93%
	Monto Lic./Ingreso	15,09%	13,33%

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

Isapre Banmédica

		Jun.2014	Jun.2013
Isapre Banmédica	Filiales del Grupo	47,3%	46,9%
	Terceros	52,7%	53,1%

Vida Tres

		Jun.2014	Jun.2013
Vida Tres	Filiales del Grupo	27,0%	26,1%
	Terceros	73,0%	73,9%

Segmento Seguros de Salud Consolidado

		Jun.2014	Jun.2013
Isapre Consolidado	Filiales del Grupo	42,1%	41,5%
	Terceros	57,9%	58,5%

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

Isapre Banmédica

		Jun.2014	Jun.2013
Isapre Banmédica	GAV / Ingreso	10,71%	11,07%

Vida Tres

		Jun.2014	Jun.2013
Vida Tres	GAV / Ingreso	7,77%	7,95%

Segmento Seguros de Salud Consolidado

		Jun.2014	Jun.2013
Isapre Consolidado	GAV / Ingreso	10,01%	10,31%

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

Isapre Banmédica

	Hospitalario	
Prestador	**Jun.2014**	**Jun.2013**
CLINICA SANTA MARIA	22,0%	21,9%
CLINICA DAVILA	20,8%	20,3%
CLINICA ALEMANA	10,8%	10,9%
CLINICA LAS CONDES	9,2%	9,2%
HOSP. JJ AGUIRRE	4,5%	4,0%
RESTO	32,7%	33,7%

	Ambulatorio	
Prestador	**Jun.2014**	**Jun.2013**
VIDAINTEGRA	15,1%	14,2%
CLINICA SANTA MARIA	12,9%	12,8%
FARMACIAS CRUZ VERDE	11,3%	9,6%
CENTROS INTEGRAMEDICA	6,8%	7,2%
CLINICA DAVILA	5,3%	6,1%
CLINICA ALEMANA	4,8%	4,4%
RESTO	43,8%	45,7%

Vida Tres

	Hospitalario	
Prestador	**Jun.2014**	**Jun.2013**
CLINICA ALEMANA	28,6%	28,4%
CLINICA LAS CONDES	19,2%	20,3%
CLINICA SANTA MARIA	17,1%	18,1%
CLINICA DAVILA	6,7%	5,8%
CLINICA INDISA	3,5%	4,6%
RESTO	24,9%	22,8%

	Ambulatorio	
Prestador	**Jun.2014**	**Jun.2013**
CLINICA ALEMANA	15,3%	14,3%
CLINICA SANTA MARIA	12,3%	12,5%
FARMACIAS CRUZ VERDE	10,2%	8,8%
CLINICA LAS CONDES	8,9%	8,5%
CENTROS INTEGRAMEDICA	6,2%	6,9%
VIDAINTEGRA	4,7%	4,2%
RESTO	42,4%	44,8%

Segmento Seguros de Salud Consolidado

	Hospitalario	
Prestador	**Jun.2014**	**Jun.2013**
CLINICA SANTA MARIA	20,7%	20,9%
CLINICA DAVILA	17,1%	16,5%
CLINICA ALEMANA	15,4%	15,6%
CLINICA LAS CONDES	11,8%	12,1%
CLINICA INDISA	3,6%	4,5%
RESTO	31,4%	30,4%

	Ambulatorio	
Prestador	**Jun.2014**	**Jun.2013**
CLINICA SANTA MARIA	12,7%	12,7%
VIDAINTEGRA	12,6%	11,8%
FARMACIAS CRUZ VERDE	11,0%	9,4%
CLINICA ALEMANA	7,3%	6,8%
CENTROS INTEGRAMEDICA	6,6%	7,1%
CLINICA DAVILA	4,4%	5,1%
RESTO	45,4%	47,1%

Segmento Prestadores de Salud y Rescate Móvil

1.- Principales Antecedentes Segmento Prestadores de Salud

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

A Junio 2014, Clínica Santa María registró un alto nivel de ocupación, de un 76,7% con 48.007 días cama, un 2,4% superior al mismo período del año anterior. Cabe destacar que en este periodo se han realizado importantes reestructuraciones en los grupos médicos de las diferentes especialidades. También se han adquirido modernos equipos para ofrecer a los pacientes tratamientos de alta complejidad. A Junio 2014, las consultas médicas llegaron a 376.488 atenciones en los distintos Centros Médicos de la Clínica. Esta cifra presenta una variación positiva del 3,6% en comparación a Junio 2013. El Servicio de Urgencia realizó 75.684 consultas, número que representa un crecimiento del 8,7% respecto al período anterior. En tanto, los exámenes de laboratorio y rayos crecieron un 0,7% y un 1,9%, respectivamente.

Por su parte, Clínica Dávila registró a Junio 2014 una ocupación promedio de 78,3%. En el Área Ambulatoria, las consultas médicas crecieron un 1,8%, superando las 308.700 atenciones. La actividad en el servicio de Laboratorio Clínico creció un 5,1%. En el año 2013, se inició la nueva etapa de ampliación de la Clínica que contempla la construcción de un edificio de 41.350 Mts^2 incrementando su actividad de salud, mediante el aumento de 172 nuevas camas, 88 boxes de consultas médicas y 500 estacionamientos adicionales a los ya existentes. La inversión total destinada a este objetivo es de U.F. 1.260.000.

Las Clínicas de Mediana Complejidad, conformadas por Clínica Vespucio, Clínica Bio Bío y Clínica Ciudad del Mar, tuvieron un gran desempeño y han continuado incrementando su actividad, ampliando la oferta existente hacia nuevas patologías, productos, servicios y clientes.

Clínica Vespucio, ha incrementado su capacidad de hospitalización y ha mejorado su servicio y gestión con la habilitación de 14 camas adicionales de hospitalización médico-quirúrgica en el piso 15 durante el año 2013, pasando de un total de 82 a 97 camas. En el transcurso del año 2013 se concretó la firma de un nuevo contrato de arrendamiento con el mall Plaza Vespucio, mediante el cual se posibilita la ejecución de un proyecto de ampliación de la Clínica que incorporará 45.000 Mts^2 a los actuales 12.500 Mts^2, completando 57.500 Mts^2 (que consideran 20.000 Mts^2 de

estacionamientos subterráneos). Esta ampliación iniciará actividad en el primer trimestre 2016. A Junio 2014, la tasa de ocupación de camas fue de 69%. Respecto a la actividad ambulatoria, el Centro Médico totalizó 146.006 consultas. Los exámenes de imagenología más complejos, tales como Scanner y Resonancia, crecieron en 2,9% y 21,8% respectivamente.

Durante el mes de Agosto de 2014, Clínica Vespucio obtuvo la re acreditación en calidad otrorgada por la Superintendencia de Salud con un 93,2% de cumplimiento del conjunto de estándares de calidad fijados y normados por el Ministerio de Salud.

En Clínica Ciudad del Mar, los ingresos de explotación a Junio 2014 superaron en un 13% a los ingresos del mismo período del año anterior, con un resultado operacional que representa un 12% sobre las ventas y un resultado final ascendente a M$487.378. A Junio 2014, se registró un total de 4.321 pacientes hospitalizados, resultando superior al mismo período del año anterior en un 7%, y la tasa de ocupación de camas se situó en un 65,7%, superior a la registrada a Junio 2013 de 59,7%. Por otra parte, las consultas médicas crecieron en un 11% y el total de consultas de urgencias fue de 20.532 atenciones.

En Marzo 2014, al igual que Clínica Vespucio, Clínica Ciudad del Mar obtuvo la re acreditación, siendo la primera Clínica en reacreditarse en la V Región.

A Junio 2014, en Clínica Bio Bío la actividad asociada a hospitalizaciones alcanzó un total de 7.088 días camas ocupados, con un índice de ocupación de la Clínica del 65,3%. En consultas médicas, el crecimiento fue del 2,9%, realizándose 41.609 consultas de especialidad. La actividad del Laboratorio Clínico presentó un crecimiento del 9,1% respecto al mismo período anterior, con un total de 199.328 exámenes.

Vidaintegra es la red especializada en medicina ambulatoria, constituida por 17 centros médicos y dentales, ubicados en las principales comunas de Santiago y desde el año 2012 con presencia en la V Región a través de su filial Centromed. En el año 2013, destaca la consolidación de sus nuevos centros médicos ubicados en La Reina, El Bosque (Las Condes) y Maipú, los cuales están funcionando a plena capacidad. Además, en julio de 2013, se efectuó la inauguración del nuevo Centro Médico Bandera, el cual se encuentra ubicado estratégicamente en la zona comercial de mayor actividad del centro de Santiago. Por otra parte, durante el tercer trimestre del 2013, se inició la remodelación del Centro Apoquindo, para convertirlo en un centro dental especializado de primer nivel. A Junio 2014, la red Vidaintegra mantuvo un crecimiento relevante en su actividad en la Región Metropolitana, que se explica por la maduración de los nuevos centros médicos y producto del plan de desarrollo antes expuesto. Las ventas totales se incrementaron en un 14,9%,

con crecimientos tanto en consultas médicas como en apoyo diagnóstico, llegando a las 614.064 consultas médicas y 1.194.498 exámenes de laboratorio.

Rescate Móvil: Help

Help es la compañía de Rescate y atención Pre hospitalaria. A Junio 2014, la estrategia de Help ha estado centrada en la contención de gastos de administración y en el desarrollo de su Plan de Hospitalización Domiciliaria.

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

(Cifras en miles de pesos)

Resumen Resultados Financieros Segmento Prestadores de Salud y Rescate Móvil			
Concepto	**Jun.2014**	**Jun.2013**	**Var.**
Ingresos de Actividades Ordinarias	200.755.584	181.285.412	19.470.172
Costo de Ventas	(150.613.803)	(134.941.960)	(15.671.843)
Ganancia Bruta	**50.141.781**	**46.343.452**	**3.798.329**
Margen Bruto (%)	24,98%	25,56%	-0,59%
Gastos de Administración y Ventas y Otros	(29.381.280)	(26.600.421)	(2.780.859)
Resultado No Operacional	(8.700.277)	(6.744.600)	(1.955.677)
Resultado Neto	**12.060.224**	**12.998.431**	**(938.207)**
Margen Neto (%)	6,01%	7,17%	-1,16%
Ebitda	**30.322.865**	**28.379.252**	**1.943.613**
Margen Ebitda (%)	**15,10%**	**15,65%**	**-0,55%**

Los resultados presentados en el Área Prestadores de Salud ascendieron a M$ 12.060.224, un 7,2% inferior a los resultados obtenidos en el mismo período del año anterior, debido principalmente a una mayor pérdida por unidades de reajuste. Sin embargo, el Ebitda consolidado de este segmento ascendió a M$ 30.322.865, un 6,8% superior a lo registrado en el período 2013. Esta variación se explica por una mayor actividad tanto hospitalaria como ambulatoria y por mayores ingresos operacionales en la red de prestadores ambulatorios producto de las aperturas de nuevos centros médicos.

Flujo de Efectivo Segmento Prestadores de Salud				
Concepto	**Jun.2014**	**Jun.2013**	**Var.**	**Var. %**
Flujo originado por actividades de la operación	17.742.140	7.746.078	9.996.062	129,0%
Flujo originado por actividades de inversión	(14.926.333)	(12.962.432)	(1.963.901)	-15,2%
Flujo originado por actividades de financiamiento	(1.335.003)	3.683.712	(5.018.715)	-136,2%
Flujo neto total del período	**1.480.804**	**(1.532.642)**	**3.013.446**	**196,6%**
Saldo inicial de efectivo	6.224.464	4.462.299	1.762.165	39,5%
Saldo final	**7.705.268**	**2.929.657**	**4.775.611**	**163,0%**

El flujo neto positivo generado por actividades de la operación de M$ 17.742.140 es originado principalmente por el efecto neto entre los flujos de efectivo provenientes de una mayor recaudación asociados al aumento de ingresos por ventas del Área Prestadores de Salud y por un incremento del pago de proveedores debido a compras de insumos y materiales relacionados con la mayor actividad señalada anteriormente.

El flujo negativo de las actividades de inversión por M$ 14.926.333 corresponde principalmente a la incorporación de activos fijos en el Área Prestadores de Salud.

El flujo negativo de las actividades de financiamiento por M$ 1.335.003, está dado principalmente por el efecto neto de importes procedentes de préstamos de la Sociedad Matriz y por el pago de dividendos efectuados en el mes de Mayo a la Sociedad Matriz Banmédica S.A...

3.- Fuentes de Financiamiento

La principales fuentes de financiamiento son las siguientes:

- Cuentas Comerciales y Otras Cuentas por Pagar que representan un 20% del total de Pasivos al 30 de Junio de 2014. Respecto al ejercicio 2013, las Cuentas Comerciales y Otras Cuentas por Pagar representan un 20% del total de Pasivos.
- Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas (Sociedad Matriz Banmédica S.A.) que representan un 50% del total de Pasivos al 30 de Junio de 2014 y un 51% al 31 de Diciembre de 2013.
- Deuda financiera, que a Junio 2014 alcanzó los $66.325 millones ($56.725 millones al cierre de 2013), debido principalmente a mayores obligaciones con bancos e instituciones financieras.

Rubros	Otros Pasivos Financieros al 30-06-2014			
	Corriente	No Corriente	Total	Participación
	M$	M$	M$	%
Obligaciones por arrendamiento financiero	1.680.332	5.036.174	6.716.506	10,13%
Obligaciones con el público (bonos)	0	0	0	0,00%
Otras Obligaciones con bancos e instituciones financieras	32.158.629	27.450.198	59.608.827	89,87%
Total Préstamos que devengan intereses	**33.838.961**	**32.486.372**	**66.325.333**	**100,00%**

Rubros	Otros Pasivos Financieros al 31-12-2013			
	Corriente	No Corriente	Total	Participación
	M$	M$	M$	%
Obligaciones por arrendamiento financiero	1.555.369	5.461.618	7.016.987	12,37%
Obligaciones con el público (bonos)	0	0	0	0,00%
Otras Obligaciones con bancos e instituciones financieras	19.682.618	30.025.189	49.707.807	87,63%
Total Préstamos que devengan intereses	**21.237.987**	**35.486.807**	**56.724.794**	**100,00%**

La deuda financiera del Segmento Prestadores de Salud se concentra en un 49% en el largo plazo. A su vez la deuda de corto plazo ascendió a $33.839 millones.

Las obligaciones financieras corrientes y no corrientes están constituidas en un 10,13% por arrendamientos financieros (leasing) por la adquisición de bienes inmobiliarios y equipamiento médico y en un 89,87% deuda bancaria. El 30% de la deuda consolidada corresponde al Segmento Prestadores de Salud.

4.- Principales Índices Financieros

RAZONES DE LIQUIDEZ		30.06.2014	31.12.2013
Razón de liquidez (1)	veces	1,44	1,37
Razón ácida (2)	veces	1,41	1,33

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

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

La variación experimentada en la Razón de Liquidez y en la Razón de Ácida del Segmento Prestadores de Salud y Rescate Móvil respecto a Diciembre 2013, se explica principalmente por un aumento en Deudores Comerciales y Otras Cuentas por Cobrar Corriente asociado a la mayor actividad hospitalaria y ambulatoria.

RAZONES DE ENDEUDAMIENTO		30.06.2014	31.12.2013
Razón de endeudamiento (3)	veces	1,83	1,91
Razón de endeudamiento financiero (4)	veces	0,41	0,38
Proporción deuda a corto plazo en relación a la deuda total (5)	veces	0,44	0,44

(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 2013, debido principalmente al aumento en el patrimonio asociado al reconocimiento de las utilidades del período comprendido entre Enero y Junio 2014.

COBERTURA DE GASTOS FINANCIEROS		30.06.2014	30.06.2013
Cobertura gastos financieros (6)	veces	8,73	7,65

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

La Cobertura de Gastos Financieros asciende a 8,73 en el período comprendido entre Julio 2013 y Junio 2014, cifra que se compara favorablemente con una Cobertura de Gastos Financieros asociada al período comprendido entre Julio 2012 y Junio 2013 de 7,55. Dicha variación se debe principalmente al mayor Ebitda registrado entre Julio 2013 y Junio 2014, explicado anteriormente.

NIVELES DE ACTIVIDAD		30.06.2014	31.12.2013
Total de Activos	M$	453.578.117	437.338.173

La variación positiva experimentada en el Total de Activos respecto a Diciembre 2013, se explica principalmente por: un aumento en Deudores Comerciales y Otras Cuentas por Cobrar Corriente,

asociado a un aumento en la actividad hospitalaria y ambulatoria; y por un incremento en Propiedades, Planta y Equipo, debido a mayores inversiones en Activo Fijo en el Área, en las cuales se destacan mayores obras de construcción y adiciones de Clínica Dávila, Clínica Santa María y Clínicas de Mediana Complejidad.

RESULTADOS		30.06.2014	30.06.2013
Costo de Explotación/Ingreso Venta	%	75,02	74,44
Resultado Operacional (7)	M$	20.760.501	19.743.031
Costos Financieros	M$	(3.480.506)	(4.141.340)
RA.I.I.D.A.I.E. (8)	M$	27.293.176	28.074.877

(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".

RAZONES DE RENTABILIDAD		30.06.2014	30.06.2013
Rentabilidad del Patrimonio	veces	0,08	0,09
Rentabilidad del Activo	veces	0,03	0,03
Rendimiento activos operacionales (9)	veces	0,05	0,06

(9) Las cuentas de activo que no se consideran para el cálculo de este indice 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 al 30 de Junio de 2014 disminuyen levemente respecto al período anterior, debido a la disminución del resultado del ejercicio principalmente por una mayor pérdida por unidades de reajuste, como también por el incremento de las nuevas inversiones en activos fijos cuya rentabilidad se obtendrá en los próximos años.

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

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

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

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

5.2.- Alto nivel de competencia

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

5.3.- Sensibilidad ante cambios en la actividad económica

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

5.4.- Riesgo Financiero

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

5.5.- Riesgo de Moneda

Al cierre del período, el Segmento Prestador 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 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.

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

Índices		30.06.2014	31.12.2013
Razón de liquidez	veces	1,44	1,37
Razón ácida	veces	1,41	1,33
Razón de endeudamiento financiero	veces	0,41	0,38

Dado lo anterior, se puede concluir que el Segmento Prestadores de Salud cuenta con los flujos financieros necesarios para cubrir las obligaciones financieras.

5.9.- Determinación del valor razonable de instrumentos financieros

Como parte del análisis de riesgo, se ha realizado un análisis del valor de mercado que tendrían los pasivos bancarios al 30 de Junio de 2014 y 31 de diciembre de 2013. Este análisis consiste en obtener el valor presente de los flujos de caja futuros de cada deuda financiera vigente utilizando tasas representativas de las condiciones de mercado de acuerdo al riesgo de la empresa y al plazo remanente de la deuda. Este análisis arrojó que no existen efectos significativos respecto a los valores de la deuda financiera determinada mediante costo amortizado.

5.10.- Riesgo de Crédito

El Segmento Prestadores de Salud mantiene cuentas por deudores comerciales y otras cuentas por cobrar que representan aproximadamente el 24% del total de activos. La cobranza de los clientes es gestionada por un área de cobranzas externa de la empresa, quienes informan mensualmente sobre la gestión. Para aquellos clientes que permanecen incobrables, se realiza gestión de cobranza prejudicial y judicial con una cartera de abogados externos.

Entre los principales clientes del Segmento se encuentran las Isapre, Fonasa, empresas en convenio y particulares. Como lo señalamos anteriormente, las Isapre presentan en su mayoría un mínimo nivel de morosidad producto de la regulación existente en el sector, las cuentas por cobrar correspondientes a Fonasa, presentan un riesgo de crédito bajo, por constituir una entidad financiada por aportes directos del Estado, las empresas en convenio, presentan el mayor nivel de riesgo relativo, pero este es mitigado con un servicio de cobranza externa que informa

semanalmente los resultados de su gestión. En cuanto a los clientes particulares si bien son los deudores más riesgosos, el impacto de la materialización del riesgo de crédito asociado no resultaría relevante, dada la baja participación sobre el total de la exposición.

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

6.- Indicadores de Actividad

HOSPITALARIO	30-06-2014	30-06-2013
N° de Camas	1.081	1.055
Días camas usadas por pacientes	146.206	140.051
% Ocupación de Camas	75,1%	75,8%
Ingresos por Cama calculado como el total ingresos / N° de camas **(1)**	184.044	171.881
N° de Intervenciones	39.843	38.765
N° de Exámenes	581.346	588.236
Superficie Construida, excluyendo la superficie de estacionamientos	144.573	144.573
AMBULATORIA	**30-06-2014**	**30-06-2013**
N° de Boxes para consultas médicas	785	738
N° de Boxes para consultas de urgencia	187	173
N° de Atenciones Ambulatorias	2.023.472	1.891.521
N° de Exámenes de Imagenología	480.153	457.218
N° de Exámenes de Laboratorio	3.244.030	3.030.985
Ingresos por Consultas Médicas	31.210.420	28.125.500
Ingresos por Exámenes de Diagnóstico	36.727.266	32.437.947
Ingresos por Apoyo y atenciones quirúrgicas	15.158.594	12.697.049
Ingresos por Dental y otros	4.636.058	4.258.969

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

N° de Camas	Jun.2014	Jun.2013
Clínica Santa María	346	336
Clínica Dávila	483	479
Clínica Vespucio	97	82
Clínica Bio Bío	60	61
Clínica Ciudad del Mar	95	97
Total	**1.081**	**1.055**

Segmento Internacional

1.- Principales Antecedentes Segmento Internacional

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

En Colombia a través de las siguientes filiales:

- Colmédica, empresa aseguradora de planes privados de salud, la cual durante el año 2013 registró 206.411 beneficiarios con un crecimiento de 6,03% respecto al año 2012 y con una participación de mercado de 22,1%.
- Clínicas del Country y La Colina, empresas prestadoras de salud. Respecto a Clínica del Country podemos mencionar que durante el año 2013 aumentó su dotación de camas con una nueva Unidad de Cuidados Intensivos, alcanzando las 241 camas al finalizar el año y construyendo un Centro de Diagnóstico Especializado frente a las actuales. A Junio 2014, el total de pacientes hospitalizados fue de 9.851 y la tasa de ocupación ascendió a 81%. Por otra parte, Clínica la Colina fue inaugurada en el mes de mayo de 2013 y esta situada en uno de los puntos urbanos con mayor explosión demográfica en la ciudad de Bogotá, destinada a convertirse en el centro de salud más relevante de la zona. Cuenta con 148 camas, 25 boxes de atención especializada y 8 pabellones quirúrgicos.

En Perú, a través de Empremédica, sociedad de inversiones que participa de la propiedad de Clínica San Felipe en un 92,81%y en Laboratorio ROE en un 99,99%. Clínica San Felipe, en el año 2013, consolidó el desafío más grande a lo largo de sus más de 50 años de vida, luego de la inauguración en el segundo semestre del año 2012 del nuevo edificio y tras efectuar remodelaciones al edificio antiguo de la Clínica, pasa de una capacidad de 51 a 102 camas, aumentando la ocupación a un 70% a Junio 2014. Por su parte, Laboratorio ROE (Perú), mantuvo su estrategia de diversificación en líneas de negocio y expansión de locales propios, que viene implementando en los últimos años y que le ha permitido a Junio 2014 crecer significativamente con respecto al mismo período del año anterior.

2.- Resumen Resultados Financieros Segmento Internacional

Resumen Resultados Financieros Segmento Internacional			
Concepto	**Jun.2014**	**Jun.2013**	**Var.**
Ingresos de Actividades Ordinarias	127.499.432	110.301.582	17.197.850
Costo de Ventas	(96.677.015)	(86.605.554)	(10.071.461)
Ganancia Bruta	**30.822.417**	**23.696.028**	**7.126.389**
Margen Bruto (%)	24,17%	21,48%	2,69%
Gastos de Administración y Ventas y Otros	(18.216.612)	(13.782.711)	(4.433.901)
Resultado No Operacional	(4.175.889)	(2.675.479)	(1.500.410)
Resultado Neto	**8.429.916**	**7.237.838**	**1.192.078**
Margen Neto (%)	6,61%	6,56%	0,05%
Ebitda	**13.960.682**	**11.325.385**	**2.635.297**
Margen Ebitda (%)	**10,95%**	**10,27%**	**0,68%**

Los mejores resultados presentados en las filiales del extranjero se explican principalmente por un efecto positivo de conversión de tipo de cambio y por los mayores resultados registrados en Colmédica, debido a un incremento en la tarifa de los planes de Medicina Prepagada y por los mayores resultados presentados en Clínica San Felipe y Laboratorio Roe, debido a una mayor actividad hospitalaria, una mayor venta ambulatoria y por un incremento en la venta de exámenes de laboratorio derivados de una mayor actividad en los nuevos laboratorios.

Flujo de Efectivo Segmento Internacional				
Concepto	**Jun.2014**	**Jun.2013**	**Var.**	**Var. %**
Flujo originado por actividades de la operación	21.717.240	6.809.059	14.908.181	218,9%
Flujo originado por actividades de inversión	(10.538.585)	(7.432.976)	(3.105.609)	-41,8%
Flujo originado por actividades de financiamiento	(12.320.392)	(2.683.569)	(9.636.823)	-359,1%
Flujo neto total del período	**(1.141.737)**	**(3.307.486)**	**2.165.749**	**65,5%**
Efectos de la variación en la tasa de cambio	326.382	258.253	68.129	26,4%
Saldo inicial de efectivo	6.358.827	9.554.080	(3.195.253)	-33,4%
Saldo final	**5.543.472**	**6.504.847**	**(961.375)**	**-14,8%**

El flujo neto positivo generado por actividades de la operación de M$ 21.717.240 es originado principalmente por el efecto neto entre los flujos de efectivo provenientes de una mayor recaudación asociados al aumento de ingresos por ventas del Área Internacional, y por un

incremento del pago de proveedores debido a compras de insumos y materiales relacionados con la mayor actividad señalada anteriormente.

El flujo negativo de las actividades de inversión por M$ 10.538.585 corresponde principalmente a la incorporación de activos fijos en el Área Internacional.

El flujo negativo de las actividades de financiamiento por M$ 12.320.392, está dado principalmente por el pago de dividendos y pagos de pasivos por arrendamiento financiero.

3.- Fuentes de Financiamiento

La principales fuentes de financiamineto son las siguientes:

- Cuentas Comerciales y Otras Cuentas por Pagar que representan un 52% del total de Pasivos al 30 de Junio de 2014. Respecto a Diciembre 2013, las Cuentas Comerciales y Otras Cuentas por Pagar representan un 49% del total de Pasivos.
- Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas representan un 16% del total de Pasivos al 30 de Junio de 2014 y al 31 de Diciembre de 2013.
- Deuda financiera, que a Junio 2014 se disminuyó en un 8%, alcanzando los $9.679 millones ($10.550 millones al cierre de Diciembre 2013), debido principalmente por menores obligaciones por arrendamiento financiero .

Rubros	Otros Pasivos Financieros al 30-06-2014			
	Corriente	No Corriente	Total	Participación
	M$	M$	M$	%
Obligaciones por arrendamiento financiero	3.185.946	5.920.659	9.106.605	94,09%
Obligaciones con el público (bonos)	0	0	0	0,00%
Otras Obligaciones con bancos e instituciones financieras	294.534	277.593	572.127	5,91%
Total Préstamos que devengan intereses	**3.480.480**	**6.198.252**	**9.678.732**	**100,00%**

Rubros	Otros Pasivos Financieros al 31-12-2013			
	Corriente	No Corriente	Total	Participación
	M$	M$	M$	%
Obligaciones por arrendamiento financiero	3.109.185	6.991.212	10.100.397	95,74%
Obligaciones con el público (bonos)	0	0	0	0,00%
Otras Obligaciones con bancos e instituciones financieras	125.419	323.920	449.339	4,26%
Total Préstamos que devengan intereses	**3.234.604**	**7.315.132**	**10.549.736**	**100,00%**

La deuda financiera del Segmento Internacional se concentra en un 64% en el largo plazo. A su vez la deuda de corto plazo ascendió a M$ 3.480.480.

Las obligaciones financieras corrientes y no corrientes están constituidas en un 94,09% por arriendos financieros por la adquisición de bienes inmobiliarios y equipamiento médico, y en un 4,26% deuda bancaria. El 4% de la deuda consolidada corresponde al Segmento Internacional.

4.- Principales Índices Financieros

RAZONES DE LIQUIDEZ		30.06.2014	31.12.2013
Razón de liquidez (1)	veces	0,85	0,90
Razón ácida (2)	veces	0,84	0,89

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

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

La variación experimentada en la Razón de Liquidez y en la Razón Ácida del Segmento Internacional respecto a Diciembre 2013, se explica principalmente por un aumento en Cuentas por Pagar Comerciales y Otras Cuentas por Pagar Corriente relacionadas al costo médico de Colmédica Medicina Prepagada y Aliansalud.

RAZONES DE ENDEUDAMIENTO		30.06.2014	31.12.2013
Razón de endeudamiento (3)	veces	1,45	1,48
Razón de endeudamiento financiero (4)	veces	0,15	0,17
Proporción deuda a corto plazo en relación a la deuda total (5)	veces	0,74	0,74

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

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

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

La Razón de Endeudamiento aumentó respecto a Diciembre 2013, debido principalmente al aumento en Cuentas por Pagar Comerciales y Otras Cuentas por Pagar Corriente, explicado anteriormente.

COBERTURA DE GASTOS FINANCIEROS		30.06.2014	30.06.2013
Cobertura gastos financieros (6)	veces	10,34	10,77

(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".

La Cobertura de Gastos Financieros asciende a 10,34 en el período comprendido entre Julio 2013 y Junio 2014, cifra que se compara con una Cobertura de Gastos Financieros entre Julio 2012 y Junio 2013 de 12,86. Dicha variación se debe principalmente a un efecto combinado entre:

- Un incremento en los gastos financieros de un 43% entre el período comprendido entre Julio 2013 y Junio 2014 respecto al período comprendido entre Julio 2012 y Junio 2013.
- Incremento en el Ebitda correspondiente al período comprendido entre Julio 2013 y Junio 2014, producto del mayor resultado operacional registrado en Colmédica, debido a un incremento en la tarifa de los planes de Medicina Prepagada y por el mayor resultado operacional presentado en Clínica San Felipe y Laboratorio Roe, debido a una mayor actividad hospitalaria, una mayor venta ambulatoria y por un incremento en la venta de exámenes de laboratorio derivados de una mayor actividad en los nuevos laboratorios.

NIVELES DE ACTIVIDAD		30.06.2014	31.12.2013
Total de Activos	M$	161.346.039	153.806.308

La variación positiva experimentada en el Total de Activos respecto a Diciembre 2013, se explica principalmente por: un aumento en Deudores Comerciales y Otras Cuentas por Cobrar Corrientes producto del incremento en la tarifa de los planes de Medicina Prepagada, por la mayor actividad hospitalaria y ambulatoria registrada en Clínica San Felipe y por un incremento en la venta de exámenes de laboratorio derivados de una mayor actividad en Laboratorio Roe; y por un aumento en Inversiones Contabilizadas Utilizando el Método de la Participación, debido al reconocimiento de la utilidad devengada en la filial Clínica del Country (Holding y filiales).

RESULTADOS		30.06.2014	30.06.2013
Costo de Explotación/Ingreso Venta	%	75,83	78,52
Resultado Operacional (7)	M$	12.605.805	9.913.317
Costos Financieros	M$	(1.220.541)	(985.025)
RA.I.I.D.A.I.E. (8)	M$	15.113.221	12.956.778

(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".

RAZONES DE RENTABILIDAD		30.06.2014	30.06.2013
Rentabilidad del Patrimonio	veces	0,14	0,13
Rentabilidad del Activo	veces	0,06	0,05
Rendimiento activos operacionales (9)	veces	0,15	0,12

(9) Las cuentas de activo que no se consideran para el cálculo de este indice 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 al 30 de Junio de 2014 aumentan respecto al período anterior, debido a los mejores resultados presentados en las filiales del extranjero principalmente por un efecto positivo de conversión de tipo de cambio y por los mayores resultados registrados en Colmédica (Colombia), Clínica San Felipe y Laboratorio Roe (Perú).

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 de Seguros de Salud y Prestadores de salud, 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 período 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.

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

Índices		30.06.2014	31.12.2013
Razón de liquidez	veces	0,85	0,90
Razón ácida	veces	0,84	0,89
Razón de endeudamiento financiero	veces	0,15	0,17

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

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.

Segmento Otros

1.- Principales Antecedentes Segmento Otros

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

2.- Resumen Resultados Financieros Segmento Otros

Resumen Resultados Financieros Segmento Otros			
Concepto	**Jun.2014**	**Jun.2013**	**Var.**
Ingresos de Actividades Ordinarias	3.508.327	2.865.150	643.177
Costo de Ventas	(1.184.807)	(1.007.793)	(177.014)
Ganancia Bruta	**2.323.520**	**1.857.357**	**466.163**
Margen Bruto (%)	66,23%	64,83%	1,40%
Gastos de Administración y Ventas y Otros	(4.198.313)	(4.818.496)	620.183
Resultado No Operacional	27.396.221	34.276.647	(6.880.426)
Resultado Neto	**25.521.428**	**31.315.508**	**(5.794.080)**
Margen Neto (%)	727,45%	1092,98%	-365,53%
Ebitda	**(1.629.625)**	**(2.761.365)**	**1.131.740**
Margen Ebitda (%)	**-46,45%**	**-96,38%**	**49,93%**

Flujo de Efectivo Segmento Otros				
Concepto	**Jun.2014**	**Jun.2013**	**Var.**	**Var. %**
Flujo originado por actividades de la operación	89.703	(677.588)	767.291	113,2%
Flujo originado por actividades de inversión	4.757.326	3.143.003	1.614.323	51,4%
Flujo originado por actividades de financiamiento	(10.817.458)	3.436.046	(14.253.504)	-414,8%
Flujo neto total del período	**(5.970.429)**	**5.901.461**	**(11.871.890)**	**-201,2%**
Efectos de la variación en la tasa de cambio	30.897	95.003	(64.106)	-67,5%
Saldo inicial de efectivo	11.460.645	5.255.916	6.204.729	118,1%
Saldo final	**5.521.113**	**11.252.380**	**(5.731.267)**	**-50,9%**

El flujo neto positivo generado por actividades de la operación de M$ 89.703 es originado principalmente por el efecto neto entre los flujos de efectivo provenientes de una mayor recaudación asociados al aumento de ingresos por ventas de servicios y por el pago de proveedores debido a compras de insumos y materiales.

El flujo positivo de las actividades de inversión por M$ 4.757.326 corresponde principalmente al cobro de los servicios otorgados a entidades relacionadas y de inversiones en sociedades coligadas.

El flujo negativo de las actividades de financiamiento por M$ 10.817.458, está dado principalmente por el efecto neto de importes procedentes de préstamos obtenidos por la Sociedad Matriz, y por el pago de dividendos a los accionistas de la Sociedad Matriz y otros pasivos financieros.

3.- Fuentes de Financiamiento

Las principales fuentes de financiamiento son las siguientes:

- Cuentas Comerciales y Otras Cuentas por Pagar que representan un 3% del total de Pasivos al 30 de Junio de 2014. Respecto al ejercicio 2013, las Cuentas Comerciales y Otras Cuentas por Pagar representan un 5% del total de Pasivos.
- Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas que representan un 41% del total de Pasivos Pasivos al 30 de Junio de 2014. Respecto al ejercicio 2013, las Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas representan un 44% del total de Pasivos.
- A Junio de 2014, la deuda financiera alcanzó los $139.808 millones ($132.354 millones al cierre de 2013).

Rubros	Otros Pasivos Financieros al 30-06-2014			
	Corriente	No Corriente	Total	Participación
	M$	M$	M$	%
Obligaciones por arrendamiento financiero	249.876	275.161	525.037	0,38%
Obligaciones con el público (bonos)	3.147.718	112.465.138	115.612.856	82,69%
Otras Obligaciones con bancos e instituciones financieras	23.670.444	0	23.670.444	16,93%
Total Préstamos que devengan intereses	**27.068.038**	**112.740.299**	**139.808.337**	**100,00%**

Rubros	Otros Pasivos Financieros al 31-12-2013			
	Corriente	No Corriente	Total	Participación
	M$	M$	M$	%
Obligaciones por arrendamiento financiero	207.643	356.528	564.171	0,43%
Obligaciones con el público (bonos)	5.698.635	111.696.877	117.395.512	88,70%
Otras Obligaciones con bancos e instituciones financieras	408.792	13.985.736	14.394.528	10,88%
Total Préstamos que devengan intereses	**6.315.070**	**126.039.141**	**132.354.211**	**100,00%**

La deuda financiera se concentra en un 81% en el largo plazo. A su vez la deuda de corto plazo ascendió a M$ 27.068.038, superior a la registrada a Diciembre 2013 producto de la reclasificación proveniente del largo plazo de la obligación con Banco Chile mantenida por la Sociedad Matriz Banmédica S.A. cuyo vencimiento corresponde a Diciembre 2014. Las obligaciones financieras corrientes y no corrientes están constituidas en un 16,93% por deuda bancaria, en un 82,69% en obligaciones con el público mantenidas por la Sociedad Matriz Banmédica S.A. y el saldo restante en arriendos financieros por la adquisición de bienes inmobiliarios. El 64% de la deuda consolidada corresponde a la Sociedad Matriz Banmedica S.A.

4.- Principales Índices Financieros

RAZONES DE LIQUIDEZ		30.06.2014	31.12.2013
Razón de liquidez (1)	veces	0,26	0,47
Razón ácida (2)	veces	0,26	0,47

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

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

RAZONES DE ENDEUDAMIENTO		30.06.2014	31.12.2013
Razón de endeudamiento (3)	veces	1,35	1,44
Razón de endeudamiento financiero (4)	veces	0,69	0,68
Proporción deuda a corto plazo en relación a la deuda total (5)	veces	0,53	0,50

(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.