BANMÉDICA S.A. Y FILIALES
ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS INTERMEDIOS
POR EL PERÍODO TERMINADO AL 30 DE JUNIO DE 2011

INTRODUCCIÓN

Es importante mencionar que para la adecuada comprensión del análisis razonado consolidado correspondiente al 30 de Junio de 2011, se deben considerar los siguientes aspectos:

- Banmédica S.A. y Filiales han preparado sus estados financieros consolidados de acuerdo a Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) emitidas por el International Accounting Standards Board (IASB), las que han sido adoptadas en Chile y representan la adopción integral, explícita y sin reservas de las referidas normas internacionales.

- En los Estados Consolidados Intermedios de Situación Financiera Clasificados se comparan los saldos al 30 de Junio de 2011 y al 31 de Diciembre de 2010.

- En los Estados Consolidados Intermedios de Resultados por Función y en los Estados de Resultados Integrales se comparan los períodos terminados al 30 de Junio de 2011 y 30 de Junio de 2010.

- En los Estados Consolidados Intermedios de Flujos de Efectivo Indirecto se comparan los períodos terminados al 30 de Junio de 2011 y al 30 de Junio de 2010.

ANÁLISIS COMPARATIVO Y EXPLICACIÓN DE LAS PRINCIPALES TENDENCIAS OBSERVADAS EN EL PERÍODO TERMINADO AL 30 DE JUNIO DE 2011

La variación del total de Activos respecto a diciembre de 2010, se debe principalmente a un aumento de las inversiones en activos fijos debido a las adiciones que se efectuaron principalmente en el área prestadora de salud. La ejecución de estos importantes planes de inversión ha permitido que Empresas Banmédica pueda brindar una atención de elevada calidad, excelencia y seguridad a sus usuarios.

La variación experimentada en el indicador de liquidez de la Sociedad respecto a diciembre 2010, se explica principalmente por una disminución en el efectivo y equivalentes al efectivo, una disminución en Otros Activos Financieros Corrientes y por un aumento en Otros Pasivos Financieros Corrientes, recursos que fueron utilizados en compras de activo fijo, pago de pasivos financieros y pago de dividendos.

La razón de endeudamiento de la Sociedad disminuyó respecto a diciembre de 2010, explicado principalmente por el aumento en el patrimonio asociado al reconocimiento de las utilidades del período comprendido entre enero y junio 2011, y por la disminución de pasivos financieros principalmente por el pago de la obligación con el público (bonos).

La cobertura de los gastos financieros disminuyó a junio de 2011 respecto a junio 2010, debido a que en el período comprendido entre enero y junio 2010 existe un mayor resultado operacional asociado principalmente a la utilidad por venta de Clínica Las Condes correspondiente a un monto bruto de M$ 11.132.786. Al calcular el índice de cobertura de gastos financieros a junio 2010 sin el efecto de la utilidad por venta de Clínica Las Condes, el indicador asciende a 10,77, y por lo tanto, el índice de cobertura de gastos financieros aumenta a junio de 2011 respecto a junio 2010. Dicho aumento se debe a que en el período comprendido entre enero y junio 2011 existe un mayor resultado operacional correspondiente principalmente al Área Aseguradora y Prestadores de Salud.

La variación que se observa en el resultado operacional al 30 de junio de 2011 respecto al resultado operacional registrado en el período comprendido entre el 01 de enero de 2010 y el 30 de junio de 2010, se explica principalmente por la utilidad por venta de Clínica Las Condes correspondiente a un monto bruto de M$ 11.132.786 registrada en el primer semestre del año 2010. Al calcular el resultado operacional a junio 2010 sin el efecto de la utilidad por venta de Clínica Las Condes, el monto asciende a M$ 39.272.928. De esta forma, el resultado operacional aumenta a junio de 2011 respecto a junio 2010, debido a que en el período comprendido entre enero y junio 2011 existe un mayor resultado operacional correspondiente principalmente al Área Aseguradora y Prestadores de Salud.

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. El comportamiento de dicha industria se debe principalmente a cambios relevantes de los consumidores en salud debido 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 de recursos para preservarla. Esto ha llevado a mantener o elevar la actividad en la mayoría de las clínicas relevantes de Santiago.

Nuestro país cuenta con una industria de salud altamente desarrollada, en la que trabajan profesionales de excelencia. Además, existe una constante inversión en infraestructura y equipamiento médico, cuyo propósito es atender la alta demanda de sus usuarios e incorporar nuevos equipos médicos para ofrecer los mejores tratamientos a sus pacientes.

Banmédica S.A. y Filiales, a través de la excelencia en la calidad de los servicios entregados, junto con sus constantes esfuerzos por alcanzar alta innovación tecnológica, llevar a cabo importantes planes de inversión y contar con una alta calidad de 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, siendo capaz de brindar una atención de excelencia a sus clientes a través de las más modernas y completas clínicas, laboratorios especializados, Centros Médicos de ultima tecnología, Isapres y Unidades de Rescate Médico.

Áreas de Negocio

Aseguradora de Salud

Isapre Banmédica es una de las empresas precursoras del sistema de salud privado en Chile. Con más de 20 años de experiencia, cuenta una participación de mercado de un 22,0% en afiliados y con más de 598 mil beneficiarios en todo Chile, lo cual le ha permitido mantenerse como una empresa líder de la industria.

Su cobertura de servicio al cliente a nivel nacional incluye:

- Más de 75 sucursales en distintas ciudades el país.
- Un Call Center con 1.500.000 llamadas al año.
- Más de 9.000 convenios con distintos prestadores de servicios de salud.

- Ofrece además una amplia gama de planes de salud, beneficios adicionales y servicios, destinados a generar soluciones a la medida para los diferentes tipos de necesidades de nuestros clientes.

Vida Tres, con más de 15 años de experiencia, cuenta una participación de mercado de un 5,0% en afiliados y con más de 136 mil beneficiarios. Es la Isapre líder en productos con las más altas coberturas reales en Chile. Además, la institución cuenta con el sólido respaldo que implica pertenecer a uno de los principales grupos aseguradores y previsionales del país: Grupo de Empresas Banmédica, el cual cuenta con la red privada de prestadores de salud más grande de Chile.

Cabe destacar que tanto Isapre Banmédica como Vida Tres muestran una alta satisfacción por parte de los afiliados, reflejada en una baja tasa de reclamos (13 por cada 10.000 beneficiarios).

Durante el año 2010, el país experimentó un repunte en la actividad económica y una importante baja en la tasa de desempleo, lo que se vio reflejado en un aumento en el número de afiliados en la industria de Isapres.

Durante el primer semestre del año 2011, Isapre Banmédica y Vida Tres han continuado liderando el mercado de cotizantes del sistema con una participación conjunta de 27,0%. Además, se caracterizaron por ser las más rentables del sistema, concentrando alrededor del 27,7% del resultado operacional de la industria a junio de 2011.

Prestadores de Salud

Clínicas Santa María ofrece la mejor atención de salud de alta complejidad a sus pacientes. La Clínica se encuentra comprometida con la calidad, seguridad, humanidad y excelencia organizacional y enfatiza el mejoramiento continuo a través de la educación, la docencia, la investigación y la extensión. La capacidad técnica de Clínica Santa María, junto con el arribo de nuevos profesionales de renombrado prestigio y la importante inversión en tecnología de punta e infraestructura de primer nivel, confirman el liderazgo de la institución a nivel nacional, registrando anualmente más de 21.000 cirugías, 592.000 consultas médicas en los distintos centros médicos de la Clínica, 110.000 consultas de urgencia y 24.000 egresos hospitalarios. Además, cuenta con 322 camas, 15 pabellones y 143 box de consultas médicas.

Clínica Dávila es una institución dedicada a mantener y recuperar integralmente la salud de las personas, procurando entregar la mejor relación entre calidad de atención y costos, para lo cual está en constante innovación en tecnología, gestión, docencia e investigación. Es uno de los principales centros privados hospitalarios del país, orientado a satisfacer todas las necesidades en salud de personas. Cuenta con todas las especialidades médicas y unidades de tratamiento intensivo e intermedio, para pacientes adultos, infantiles y recién nacidos. Otorga anualmente más de 440.000 consultas, 68.000 consultas de urgencia, 19.000 cirugías, 31.000 hospitalizaciones, 7.000 partos al año, brindando atención integral durante toda la estadía. La Clínica tiene 553 camas, 19 pabellones y 107 box de consultas médicas.

Clínica Santa María y Clínica Dávila han continuado registrando un elevado nivel de actividad, liderando el mercado. Es así como ambas clínicas registraron alrededor de 104.773 días camas.

Durante el año 2010 y 2011, Clínica Dávila y Clínica Santa María lograron la acreditación que otorga la Superintendencia de Salud, obteniendo excelentes resultados, situación que refleja el compromiso que poseen con la calidad del servicio y seguridad de sus pacientes.

A junio 2011, Clínica Santa María registró un 77,6% de ocupación total de camas, uno de los más altos de la industria. Por su parte Clínica Dávila, alcanzó un 83,2% de ocupación de sus camas, el más alto de la industria.

Las clínicas de mediana complejidad han continuado su proceso de incremento de su actividad, ampliando la oferta existente hacia nuevas patologías, productos, servicios y clientes.

Clínica Vespucio maneja altos estándares de calidad y posee un estructurado y consolidado equipo médico y profesional comprometido con el trabajo en equipo, la seguridad en la atención y el trato digno de los pacientes y colaboradores. Dicho equipo médico y profesional cuenta con una constante inversión en infraestructura y tecnología, situación que favorece un efectivo diagnóstico y tratamiento. La Clínica realiza anualmente más de 267.000 consultas médicas, 40.000 consultas de urgencia, 46.000 procedimientos, 327.000 exámenes de Laboratorio, 85.000 exámenes de Imagenología y registra alrededor de 9.000 egresos hospitalarios. Además, cuenta con 80 camas, 6 pabellones y 52 box de consultas médicas. Finalizando el año 2010, la Clínica logró la acreditación de calidad realizada por una entidad externa designada por la Superintendencia de Salud, con lo cual se garantiza que los procedimientos involucrados en la entrega de las prestaciones han sido supervisados y cuentan con los estándares de calidad exigidos por la autoridad sanitaria.

Clínica Bio Bío, entrega a sus pacientes una solución integral en Salud, respaldada por un cuerpo médico staff de más de 200 especialistas y subespecialistas, y 230 funcionarios que trabajan diariamente por entregarle al paciente una mejor atención. Sus instalaciones están compuestas por un edificio de 7 pisos distribuidos en 7.600 metros cuadrados. Es una empresa que crea valor para sus accionistas, clientes, profesionales y trabajadores, entregando un servicio de calidad en el área de la Salud, específicamente en la atención Diagnóstica y Terapéutica de Alta Complejidad. En el año se realizan más de 65.000 consultas de especialidad, 14.000 procedimientos en el Centro Médico, se efectúan más de 39.000 exámenes de Imagenología, 227.000 exámenes de Laboratorio, 36.000 atenciones de Urgencia y se registran más de 5.000 egresos hospitalarios. Se llevan a cabo aproximadamente 3.000 cirugías en el año y más de 800 nacimientos. Clínica Bio Bío cuenta con 62 camas, 5 pabellones y 23 box de consultas médicas. Durante el último año, ha logrado un significativo crecimiento en la actividad ambulatoria y además, fue adjudicada dentro de los primeros lugares del ranking del país en la licitación de Días Camas Integrales que maneja Fonasa, situación que incrementó la ocupación de UCI-UTI Adulto y Neonatal.

Por otra parte, Clínica Ciudad del Mar cuenta con más de 100 médicos especialistas que con el apoyo de la Unidad de Imagenología, Medicina Nuclear, Laboratorio y Kinesiología, permiten ofrecer a sus pacientes una atención integral fundada en los más altos estándares de calidad. Realiza en el año más de 74.000 consultas médicas y registra más de 6.000 egresos hospitalarios. Además, posee 61 camas, 5 pabellones y

37 box de consultas médicas. El 26 de agosto de 2010, la Superintendencia de Salud comunicó formalmente la acreditación de la Clínica, como entidad cerrada, con el 95,2% de cumplimiento de los parámetros exigidos. Así se hizo visible, uno de los ejes estratégicos de Clínica Ciudad del Mar, que es el compromiso con la calidad y seguridad, posicionándola además como la primera clínica de regiones acreditada (excluye Región Metropolitana).

En el área de prestadores ambulatorios, Vidaintegra constituye una de las redes de medicina ambulatoria más completas de la Región Metropolitana. Esta empresa ofrece a sus usuarios un servicio de alta calidad a costos muy convenientes, lo que le permite proyectarse en el desarrollo de nuevos centros, ampliando así la cobertura geográfica de la red. Vidaintegra, ha reforzado su presencia de marca a través de acciones de promoción, que le han permitido posicionar factores valorados por los clientes actuales y potenciales, tales como conveniencia en los precios, excelentes ubicaciones de los centros médicos, calidad médica, buen servicio y empatía de la marca, aspectos que han fortalecido exitosamente su posición en el mercado de la salud ambulatoria.

La empresa de rescate médico domiciliario Help, ha presentado favorables resultados debido, principalmente, al desarrollo de líneas de acción que le han permitido lograr excelencia del servicio médico, alcanzar un mayor crecimiento en la cartera de clientes y mejorar la gestión de su equipo humano.

Extranjeras

La estrategia comercial de Colmédica (Colombia) se ha enfocado en la venta de contratos familiares y el mercado Cruce (usuarios con Medicina Prepagada y POS Colmédica), así como en el mantenimiento y permanencia de usuarios, lo cual le ha permitido incrementar la fidelización de los clientes y mejorar la calidad del servicio.

Por otra parte, Clínica del Country (Colombia) ha presentado un crecimiento significativo en los diferentes servicios ofrecidos por la Clínica, lo cual ha contribuido a la obtención de un mejor desempeño de las ventas y resultados. Dicho incremento constituye el reflejo del liderazgo alcanzado en la atención de pacientes de Medicina Prepagada, Pólizas de Hospitalización y Cirugías en los planes de gama alta, segmentos que constituyen el nicho de mercado de la Clínica.

Clínica San Felipe (Perú), inició su ampliación en el mes de octubre 2010. Dicha ampliación transformará radicalmente a la institución, ubicándola entre las principales clínicas privadas de Latinoamérica y haciendo de éste, el proyecto más importante de salud privada de Perú.

Por su parte, Laboratorio ROE (Perú) ha centrado sus esfuerzos en consolidar el proyecto iniciado en el año 2008 para ampliar la cobertura de atención, entregando así un mejor y más cercano servicio a los clientes.

Además, debido a la estrategia de marcar una mayor diferenciación tecnológica con la competencia y ampliar la oferta de procesos, se adquirió en el segundo semestre de 2010 el Instituto Peruano de Biología Molecular, institución líder en el mercado local.

ANÁLISIS DE LA COMPOSICIÓN DE LOS FLUJOS DEL EJERCICIO

El flujo neto positivo por actividades de la operación de M$ 53.923.605 es originado principalmente por la utilidad del ejercicio, por la depreciación, por la amortización de intangibles y por los flujos de efectivo provenientes de cuentas por cobrar y por pagar de origen comercial y aquellas derivadas de las actividades de operación.

El flujo negativo de las actividades de financiamiento por M$ 30.278.938 está dado principalmente por los dividendos pagados durante el período, y por la obtención y pago de obligaciones financieras.

El flujo negativo de las actividades de inversión por M$ 28.716.203 corresponde principalmente a la incorporación de activos fijos en el área prestadores de salud.

ANÁLISIS DE RIESGO DE MERCADO

(Fuente: Informe de Clasificación Feller-Rate Clasificadora de Riesgo Ltda.- 08 de julio de 2011)

Feller Rate ratificó en “A+” las clasificaciones de la solvencia y los bonos de Banmédica S.A. y mantuvo sus acciones en “Primera Clase Nivel 2”. Paralelamente, modificó las perspectivas de la clasificación de “Estables” a “Positivas”.

Las clasificaciones reflejan el fuerte posicionamiento de Banmédica en el sector de seguros y prestador de salud en Chile, su amplia capacidad de gestión, la diversificación de sus negocios, su moderada política financiera y las buenas perspectivas que se tienen del gasto en salud en los países donde participa. En contrapartida, las clasificaciones se ven restringidas por su participación en una industria de capital intensiva y de fuerte competencia, además de la incertidumbre en el marco regulatorio de las Isapres.

La clasificación de sus acciones en “1ª Clase Nivel 2” refleja la posición de solvencia de la compañía y una alta liquidez bursátil.

Banmédica S.A. participa en el mercado de la salud como aseguradora y en el área de prestadores de servicios de salud, ocupando posiciones de liderazgo en ambos negocios en Chile. La diversificación de sus negocios permite acotar ciertos riesgos asociados, principalmente, a cambios en el marco normativo y aumentos en la siniestralidad.

Las operaciones de la compañía se ven beneficiadas por las fuertes sinergias generadas entre sus distintas áreas de negocio, puesto que el área de seguros constituye un punto de captación para las clínicas, las cuales exhiben la tasa de ocupación más alta de la industria, en torno al 80%.

Históricamente, Banmédica S.A. ha desarrollado en forma exitosa un continuo plan de expansión en su volumen de operaciones, lo que le ha permitido un crecimiento orgánico en los distintos países donde opera. El plan de inversión para el periodo 2011-2015 contempla el desembolso de US$250 millones, incluyendo proyectos que todavía están bajo evaluación, con el objetivo de mejorar su posición tanto en Chile como en Colombia y Perú.

Lo anterior, se ha reflejado en el sostenido crecimiento de sus ingresos, el que promedió un 8,7% en el periodo 2007- 2010. Durante el periodo 2010-2011, los ingresos consolidados siguieron la tendencia alcista de años anteriores.

Tradicionalmente, Banmédica S.A. ha mantenido una política financiera medianamente conservadora, usando una composición de recursos propios y deuda en el financiamiento de sus operaciones. Con el objetivo de financiar parte de su plan de inversiones con recursos propios, desde el 2009 se adoptó una política de distribución de dividendos más conservadora, pasando de un promedio de 80% a un 60% de las utilidades.

A junio de 2011, el stock de deuda financiera alcanzó a $150.290 millones, equivalente a un leverage financiero de 0,89 veces y una cobertura de gastos financieros de 11,67 veces.

PERSPECTIVAS

Las perspectivas de la clasificación se sustentan principalmente en un robustecimiento de los indicadores financieros de la empresa. Además, las favorables perspectivas del gasto en salud, sumadas a la posición de liderazgo que tiene Banmédica S.A. en todas sus áreas de negocio, constituyen buenas condiciones para fortalecer la capacidad para generar flujos de caja.

Una eventual revisión al alza de la clasificación podría ocurrir no antes de 12 meses. Esta dependerá de cómo se comience a disipar la incertidumbre que existe en torno al marco normativo que rige al sistema de Isapres.

FORTALEZAS

(Fuente: Informe de Clasificación Feller-Rate Clasificadora de Riesgo Ltda.- 08 de julio de 2011)

- Liderazgo en participación de mercado.
- Positivas perspectivas de crecimiento.
- Diversificación geográfica y de negocios.
- Amplia capacidad de gestión en la administración.
- Importantes sinergias entre el área de seguros y el de prestaciones de salud.

RIESGOS

(Fuente: Informe de Clasificación Feller-Rate Clasificadora de Riesgo Ltda.- 08 de julio de 2011)

- Alta competencia y requerimientos de capital.
- Incertidumbre en el mercado regulatorio de Isapres.
- Sensibilidad al ciclo económico, si bien menor que otras industrias.

EMPRESAS BANMEDICA

BANMÉDICA S. A.
ANALISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS
AL 30 DE JUNIO DE 2011

RAZONES DE LIQUIDEZ		**30.06.2011**	**31.12.2010**
Razón de liquidez	veces	0,69	0,74
Razón ácida	veces	0,67	0,72

RAZONES DE ENDEUDAMIENTO		**30.06.2011**	**31.12.2010**
Razón de endeudamiento	veces	2,55	2,60
Razón de endeudamiento financiero (1)	veces	0,89	0,89
Proporción deuda a corto plazo en relación a la deuda total	veces	0,62	0,61

		30.06.2011	**30.06.2010**
Cobertura gastos financieros (2)	veces	11,67	13,83

NIVELES DE ACTIVIDAD		**30.06.2011**	**31.12.2010**
Total de Activos	M$	553.022.204	543.106.170

RESULTADOS		**30.06.2011**	**30.06.2010**
Ingresos de Explotación	M$	378.458.905	340.797.204
Costo de Explotación/ Ingreso Venta	%	74,67	75,31
Resultado Operacional (3)	M$	41.220.006	42.336.509
Gastos Financieros	M$	(4.272.051)	(3.645.455)
Resultado no Operacional	M$	(3.901.950)	(2.172.100)
RA.I.I.D.A.I.E. (4)	M$	50.233.653	40.746.283
Utilidad después de Impuesto	M$	27.251.698	28.774.873

RENTABILIDAD		**30.06.2011**	**30.06.2010**
Rentabilidad del Patrimonio	veces	0,19	0,23
Rentabilidad del Activo	veces	0,05	0,06
Rendimiento activos operacionales (5)	veces	0,08	0,09
Utilidad por acción	$	33,87	35,76

(1) 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.

(2) Corresponde a la razón EBITDA sobre Gastos Financieros. Se entenderá como (i) “EBITDA”: la suma de las siguientes partidas: “Ganancias (Pérdida) antes de Impuestos”, “Diferencias de cambio”, “Resultados por Unidades de Reajuste”, el valor absoluto de “Depreciación”, el valor absoluto de “Amortización de Activos Intangibles” y el valor absoluto de “Costos Financieros” menos la suma del valor absoluto de la partida “Ingresos Financieros”; y, como (ii) Gastos Financieros: la suma del valor absoluto de la partida “Costos Financieros.

(3) 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”.

(4) Para realizar el cálculo de RA.I.I.D.A.I.E., se excluyó a Junio 2010 la Utilidad en Venta de Clínica Las Condes ascendente a un monto bruto de M$ 11.132.786.

(5) 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.