

BANMÉDICA S.A. Y FILIALES
ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS
POR EL PERÍODO TERMINADO AL 31 DE MARZO DE 2011

INTRODUCCIÓN

Es importante mencionar que para la adecuada comprensión del análisis razonado consolidado correspondiente al 31 de marzo 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), las que han sido adoptadas en Chile bajo denominación: Normas de Información Financiera de Chile (NIFCH), 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 31 de marzo de 2011 y al 31 de diciembre de 2010.
- En los Estados Consolidados de Resultados Integrales por Función se comparan los períodos terminados el 31 de marzo de 2011 y 31 de marzo de 2010.
- En los Estados de Flujos de Efectivo Indirecto Consolidado se comparan los períodos terminados al 31 de marzo de 2011 y al 31 de marzo de 2010.

ANÁLISIS COMPARATIVO Y EXPLICACIÓN DE LAS PRINCIPALES TENDENCIAS OBSERVADAS EN EL PERÍODO TERMINADO AL 31 DE MARZO DE 2011

La variación del total de Activos respecto a diciembre de 2010, se debe principalmente a un incremento en el efectivo y equivalentes al efectivo invertidos principalmente en Fondos Mutuos, y 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 positiva en el indicador de liquidez de la Sociedad respecto a diciembre 2010, se explica principalmente por un aumento en el efectivo y equivalentes al efectivo invertidos en Fondos Mutuos.

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 marzo 2011.

La cobertura de los gastos financieros aumentó a marzo de 2011 respecto a marzo 2010, debido a que en el período comprendido entre enero y marzo 2011 existe un mayor resultado operacional correspondiente principalmente al Área Aseguradora y Prestadores de Salud.

El resultado operacional al 31 de marzo de 2011, es superior al período comprendido entre el 01 de enero de 2010 y el 31 de marzo de 2010, explicado principalmente por los mejores resultados operacionales de los segmentos Seguros de Salud 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 última tecnología, Isapres y Unidades de Rescate Médico.

Áreas de Negocio

Isapres

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 22,1% en afiliados y con más de 596 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 135 mil beneficiarios. Es la Isapre líder en productos con las más altas coberturas reales, tanto en Chile como en el extranjero. 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.

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 trimestre del año 2011, Isapre Banmédica y Vida Tres han continuado liderando el mercado de cotizantes del sistema con una participación conjunta de 27,1%. Además, se caracterizaron por ser las más rentables del sistema, concentrando alrededor del 31,9% del resultado operacional de la industria a marzo de 2011.

Clínicas y Actividad Ambulatoria

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 302 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. Durante el año 2010, la Clínica logró la acreditación que otorga la Superintendencia de Salud, obteniendo excelentes resultados, situación que refleja el compromiso que posee con la calidad del servicio y seguridad de sus pacientes. 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. Tiene 550 camas, 16 pabellones quirúrgicos y 6 pabellones de maternidad.

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 48.800 días camas.

A marzo 2011, Clínica Santa María registró un 73,5% de ocupación total de camas, uno de los más altos de la industria. Por su parte Clínica Dávila, alcanzó un 82,7% 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, fuera de la Metropolitana, con la certificación.

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.

Filiales 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\$ 17.921.185 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 pagar de origen comercial y aquellas derivadas de las actividades de operación.

El flujo negativo de las actividades de financiamiento por M\$ 143.046 está dado principalmente por el resultado neto entre los recursos obtenidos a través de préstamos bancarios y pago de préstamos.

El flujo negativo de las actividades de inversión por M\$ 6.807.691 está dado principalmente por la incorporación de activos fijos principalmente en el área prestadores de salud.

ANÁLISIS DE RIESGO DE MERCADO

(Fuente: Informe de Clasificación Feller-Rate Clasificadora de Riesgo Ltda.- 26 de julio de 2010)

Feller Rate ratificó las clasificaciones de la solvencia y los bonos de Banmédica S.A. en "A+", y mantuvo sus acciones en "Primera Clase Nivel 2". Las perspectivas de la clasificación son "Estables".

Las clasificaciones asignadas a la solvencia y bonos de Banmédica reflejan su posición de liderazgo y experiencia en el sector salud, su moderada política financiera y la diversificación de negocios dentro del sector. Como contrapartida, las clasificaciones incorporan la exposición del sector asegurador de salud a cambios regulatorios, el entorno altamente competitivo en prestadores de salud y las elevadas y recurrentes inversiones requeridas para mantener una posición de mercado en esta última área de negocios.

Banmédica es un holding corporativo, con presencia internacional, que opera en el mercado de la salud. En Chile, cuenta con una posición de liderazgo en el negocio asegurador y una importante presencia en el sector prestador de salud. En Perú, participa en el área de prestaciones de salud, y en Colombia, en el área de seguros de salud y en la de prestaciones.

En Chile, a través de Isapre Banmédica y Vida Tres, cuenta con una participación de mercado de alrededor del 30%. En el área prestadora, a través de las clínicas Santa María y Dávila, posee una excelente posición en los segmentos en que participa, manteniendo altos niveles de ocupación. En el área de prestadores de menor complejidad, sus operaciones han reflejado las reorganizaciones administrativas a través de una mayor participación en sus respectivos mercados.

A marzo 2011, los ingresos crecieron un 12,7% respecto a marzo 2010, alcanzando a \$186.647 millones; en tanto, el Ebitda fue de \$ 27.227 millones, un 23,4% superior a marzo 2010.

Banmédica ha concentrado sus inversiones en el sector prestador de salud tanto en Chile como en los países donde participa, con lo cuál no sólo ha logrado sacar provecho al fuerte crecimiento experimentado por este negocio en los últimos años, sino que, además, ha disminuido la importancia relativa del negocio asegurador de la Isapre en su flujo consolidado de caja. Lo anterior, ha contribuido a compensar los mayores riesgos asociados a cambios regulatorios en el área previsional. No obstante, los flujos asociados al mercado asegurador continúan representando una parte importante del Ebitda consolidado.

El mayor nivel de inversiones a partir del año 2008 aumentó la deuda financiera de la compañía en cerca de \$47.000 millones entre 2007 y 2009, alcanzando a marzo 2011 un monto de \$146.308 millones. A marzo 2011, la cobertura de gastos financieros fue de 11,87 veces (10,42 veces en marzo 2010).

PERSPECTIVAS

Las perspectivas "Estables" de la clasificación de Banmédica se sustentan en el positivo desempeño de sus negocios, su destacada posición competitiva y la menor exposición relativa de la industria al ciclo económico.

Una eventual revisión al alza de sus clasificaciones dependerá tanto de la favorable evolución de mercado del sector salud, como de la magnitud del impacto que podría tener la actual revisión de la regulación en cuanto a la derogación de la tabla de factores en las Isapres; y, en particular, de observar una disminución de la relación deuda financiera Ebitda en torno a 2,0 veces para los próximos periodos.

FORTALEZAS

(Fuente: Informe de Clasificación Feller-Rate Clasificadora de Riesgo Ltda.- 26 de julio de 2010)

- Imagen de marca y posición de mercado.

En Chile, Banmédica cuenta con una posición de liderazgo en el negocio asegurador y una importante presencia en el sector prestador de salud, en cuanto al área de

prestadores de menor complejidad, sus operaciones han reflejado las reorganizaciones administrativas a través de una mayor participación en sus respectivos mercados. En Perú, participa en el área de prestaciones de salud, y en Colombia, en el área de seguros de salud y también en el área de prestaciones.

- Banmédica opera en una industria que presenta una menor sensibilidad relativa al ciclo económico.

Tanto el rubro asegurador, como prestaciones de salud presentan una mayor inelasticidad de la demanda ante cambios en las condiciones económicas.

- Potencial de crecimiento en el área de prestaciones de salud en Chile y países donde opera.

Banmédica ha concentrado sus inversiones en el sector prestador de salud tanto en Chile como en los países donde participa, con lo cual ha logrado sacar provecho al fuerte crecimiento experimentado por este negocio en los últimos años y además ha disminuido la importancia relativa del negocio asegurador de la Isapre en su flujo consolidado de caja, esto último ha contribuido a compensar los mayores riesgos asociados a cambios regulatorios en el área previsional.

- Diversificación y sinergias entre sus inversiones

La diversificación de sus inversiones en sectores de prestación y previsión de salud, permiten al grupo implementar su estrategia de negocios, dando lugar a sinergias que mejoran su operación como un todo.

RIESGOS

(Fuente: Informe de Clasificación Feller-Rate Clasificadora de Riesgo Ltda.- 26 de julio de 2010)

- Exposición ante cambios en el marco regulatorio.

Las compañías del sector Salud se encuentran expuestas al riesgo de cambios en el marco regulatorio, por lo cual el impacto que podría tener la actual revisión de la regulación en cuanto a la derogación de la tabla de factores, genera incertidumbre en el sector.

- Alto nivel de competencia.

El negocio de prestaciones de salud presenta fuertes niveles de competencia. Este escenario requiere grandes inversiones de capital, para mantener y mejorar la posición competitiva.

- Sensibilidad ante cambios en la actividad económica.

La industria de la salud presenta en general una menor exposición al ciclo económico.

BANMÉDICA S. A.
ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS
AL 31 DE MARZO DE 2011

RAZONES DE LIQUIDEZ		31.03.2011	31.12.2010
Razón de liquidez	veces	0,77	0,74
Razón ácida	veces	0,75	0,73

RAZONES DE ENDEUDAMIENTO		31.03.2011	31.12.2010
Razón de endeudamiento	veces	2,48	2,64
Razón de endeudamiento financiero ⁽¹⁾	veces	0,83	0,89
Proporción deuda a corto plazo en relación a la deuda total	veces	0,61	0,62

		31.03.2011	31.03.2010
Cobertura gastos financieros ⁽²⁾	veces	11,87	10,42

NIVELES DE ACTIVIDAD		31.03.2011	31.12.2010
Total de Activos	M\$	562.807.556	550.005.653

RESULTADOS		31.03.2011	31.03.2010
Ingresos de Explotación	M\$	186.647.175	165.667.087
Costo de Explotación/ Ingreso Venta	%	73,45	72,86
Resultado Operacional ⁽³⁾	M\$	22.606.167	17.735.485
Gastos Financieros	M\$	(2.294.544)	(2.117.439)
Resultado no Operacional	M\$	(1.289.906)	(1.157.296)
RA.I.I.D.A.I.E.	M\$	28.231.231	23.020.620
Utilidad después de Impuesto	M\$	15.068.251	11.723.517

RENTABILIDAD		31.03.2011	31.03.2010
Rentabilidad del Patrimonio	veces	0,10	0,09
Rentabilidad del Activo	veces	0,03	0,02
Rendimiento activos operacionales ⁽⁴⁾	veces	0,05	0,04
Utilidad por acción	\$	18,73	14,57

- (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 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.
- (3) El Resultado Operacional se determinó como la suma de las siguientes partidas en los últimos doce meses: “Ganancias (Pérdida) antes de Impuestos”, “Diferencias de cambio”, “Resultados por Unidades de Reajuste”, y el valor absoluto de “Costos Financieros” menos la suma de los últimos doce meses del valor absoluto de la partida “Ingresos Financieros”.
- (4) 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.