

**BANMÉDICA S.A. Y FILIALES**  
**ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS**  
**INTERMEDIOS**  
**POR EL PERÍODO TERMINADO AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2013**

## **INTRODUCCIÓN**

Es importante mencionar que para la adecuada comprensión del análisis razonado consolidado correspondiente al 30 de Septiembre de 2013, se deben considerar los siguientes aspectos:

- Banmédica S.A. y Filiales han preparado sus estados financieros consolidados intermedios 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 Septiembre de 2013 y al 31 de Diciembre de 2012.
- En los Estados Consolidados Intermedios de Resultados Integrales por Función se comparan los períodos terminados al 30 de Septiembre de 2013 y al 30 de Septiembre de 2012.
- En los Estados Consolidados Intermedios de Flujos de Efectivo Directo se comparan los períodos terminados al 30 de Septiembre de 2013 y al 30 de Septiembre de 2012.
- El resultado del segmento Seguros de Salud determinado bajo Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF o IFRS), difiere del resultado determinado bajo las normas impartidas por la Superintendencia de Salud e informado por las Isapres a dicha Superintendencia al 30 de Septiembre de 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 PERIODO TERMINADO AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2013**

La variación del total de Activos respecto a diciembre de 2012, se explica principalmente por:

- Un incremento en Efectivo y Equivalentes de Efectivo, producto de inversiones en fondos mutuos vigentes al 30 de Septiembre de 2013.
- Un incremento en Deudores Comerciales y Otras Cuentas por Cobrar asociado a la mayor actividad hospitalaria y ambulatoria presentada en el área Prestadores de Salud.
- Un incremento en Otros Activos Financieros No Corrientes, debido principalmente a un aumento de la Garantía exigida por la Superintendencia en el Área Isapre.
- Una variación en Otros Activos No Financieros No Corrientes, proveniente del aumento de los costos de comisiones de ventas diferidos (DAC) del Área Isapre.
- Una variación en Propiedades, Planta y Equipo, debido a mayores inversiones en Activo Fijo en el Área Prestadora de Salud, tanto nacional como extranjera. 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, manteniendo su liderazgo en el mercado de la salud.

La variación positiva experimentada en el indicador de liquidez de la Sociedad respecto a diciembre 2012, se explica principalmente por un aumento en Efectivo y Equivalentes de Efectivo y en Deudores Comerciales y Otras Cuentas por Cobrar, explicados anteriormente, y por una disminución de Otros Pasivos Financieros Corriente, debido a la liquidación de la última cuota de la obligación por bonos serie A y C.

La razón de endeudamiento de la Sociedad aumentó respecto a diciembre de 2012, debido principalmente por el incremento de Obligaciones con el Público (Bonos). Con fecha 01 de febrero de 2013 la Sociedad emitió bonos por UF 2.200.000 cuya colocación de fecha 26 de abril de 2013, le generó M\$ 50.314.346.

Los fondos fueron utilizados para refinanciar pasivos y llevar a cabo proyectos de inversión. Los detalles de esta colocación son los siguientes:

Nemotécnico	Número de Línea	Cantidad Nominal	Monto Recaudado	Plazo	Tasa Colocación Anual	Tasa Carátula Anual
BBANM-I	752	\$ 22.750.000.000	\$ 23.208.108.513	7 años con 3 de gracia	6,12%	6,50%
BBANM-J	753	UF 1.200.000	\$ 27.106.237.122	21 años con 15 de gracia	3,93%	3,80%
			\$ 50.314.345.635			

La cobertura de gastos financieros asciende a 8,10 a Septiembre 2013, cifra que se compara con una cobertura de gastos financieros a Septiembre 2012 de 8,63. Dicha variación se debe principalmente a que en el período comprendido entre Octubre 2012 y Septiembre 2013 se registraron costos financieros ascendentes a M\$ 11.961.425 cifra superior en un 9,78% a los costos financieros obtenidos entre Octubre 2011 y Septiembre 2012 correspondientes a M\$ 10.895.788, debido principalmente al incremento de Obligaciones con el Público (Bonos). El Ebitda registrado en el período comprendido entre Octubre 2012 y Septiembre 2013 asciende a M\$ 96.885.160, cifra superior en un 3,06% al Ebitda obtenido entre Octubre 2011 y Septiembre 2012, producto principalmente de un mayor resultado operacional que se explica por los mejores ingresos operacionales presentados en el Área Isapres y por una menor siniestralidad en salud registrada en Isapre Vida Tres, por los mejores resultados presentados en el Área de las Clínicas, debido a una mayor actividad tanto hospitalaria como ambulatoria, mayores ingresos operacionales en prestadores ambulatorios producto de las aperturas de nuevos centros médicos y por los mejores resultados presentados en las filiales del extranjero, principalmente en Colmédica, debido a una mayor población afiliada en 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 locales.

## **ANÁLISIS DE LA COMPOSICIÓN DE LOS FLUJOS DEL EJERCICIO**

El flujo neto positivo generado por actividades de la operación de M\$ 52.610.967 es originado principalmente por el efecto neto entre los flujos de efectivo provenientes de cobros asociados al aumento de ingresos por ventas, producto de una mayor actividad en el Área Prestadores de Salud y del Área Internacional, y por el pago de proveedores asociados a mayores compras de insumos y materiales debido a la mayor actividad señalada anteriormente, como también por el incremento en las cuentas por pagar registrada en el Área Isapres debido al aumento en la siniestralidad en salud y subsidio.

El flujo negativo de las actividades de inversión por M\$ 45.050.698 corresponde principalmente a la incorporación de activos fijos en el área prestadores de salud y en el área internacional.

El flujo negativo de las actividades de financiamiento por M\$ 5.651, está dado principalmente por el efecto neto de importes procedentes de la nueva emisión y colocación de bonos Serie I y J por un monto ascendente UF 2.200.000, los cuales serán destinados al refinanciamiento de pasivos de la Matriz y de sus filiales y al financiamiento de proyectos de inversión, y por el pago de la última cuota de la obligación por bonos Serie A y C y del pago de otros pasivos financieros.

## **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 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.

### **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 con una participación de mercado de un 20,6% en

cotizaciones y con más de 639 mil beneficiarios en todo Chile a Agosto de 2013, lo cual le ha permitido mantenerse como una de las empresas líderes de la industria.

Vida Tres tiene una participación de mercado de un 6,5% en cotizaciones y más de 139 mil beneficiarios a Agosto de 2013. Es la Isapre líder en productos con las más altas coberturas en 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.

A Agosto de 2013, Isapre Banmédica y Vida Tres han continuado liderando el mercado con una participación conjunta de un 27,1% en cotizaciones. Es importante destacar que actualmente el área aseguradora de salud se ve enfrentada a una indefinición jurídica respecto del uso de la tabla de factores de riesgo de la población y del reajuste de los valores base de las primas.

## **Prestadores de Salud**

Clínica 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. Clínica Santa María sigue incorporando a nuevos médicos de diferentes especialidades a su staff, para responder a la creciente demanda por sus servicios. En el desarrollo de las especialidades se observó un creciente aumento en las cirugías de alta complejidad. Por otra parte, el Centro de Cirugía Robótica continuó desarrollándose con muy buenos resultados en las distintas especialidades, agregándose nuevos médicos y procedimientos. Más de 200 pacientes se han intervenido en este Centro que cuenta con el Robot quirúrgico Da Vinci Si, la versión más moderna disponible en el mercado. La capacidad técnica de Clínica Santa María, junto con el arribo de nuevos profesionales de prestigio y la importante inversión en tecnología e infraestructura de primer nivel, confirman el liderazgo de la institución a nivel nacional, registrando anualmente más de 25.000 cirugías, 701.000 consultas médicas en los distintos centros médicos de la Clínica, 137.000 consultas de urgencia y 29.000 egresos hospitalarios. Además, cuenta con 335 camas, 18 pabellones y 153 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 el principal centro privado hospitalario del país y cuenta con todas las especialidades médicas y unidades de

tratamiento intensivo e intermedio, para pacientes adultos, infantiles y recién nacidos. Otorga anualmente más de 583.000 consultas médicas, 97.000 consultas de urgencia, 26.000 cirugías, 38.000 hospitalizaciones y 8.000 partos al año, brindando atención integral durante toda la estadía. La Clínica actualmente tiene una infraestructura de 538 camas, 24 pabellones y 113 box de consultas médicas.

La materialización del nuevo proyecto de ampliación conllevará la construcción de un edificio de 41.350 mts<sup>2</sup> 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. Durante el año 2013, destaca el alto nivel logrado en el proceso de reacreditación de calidad efectuado por la Superintendencia de Salud (97,9% de aprobación), tras haber transcurrido 3 años de su primera acreditación.

Clínica Santa María y Clínica Dávila han continuado registrando un elevado nivel de actividad, liderando el mercado. A Septiembre 2013, Clínica Dávila alcanzó un 74,5% de ocupación de sus camas y Clínica Santa María registró un 79,3% de ocupación.

Las Clínicas de mediana complejidad han continuado incrementando su actividad, ampliando la oferta existente hacia nuevas patologías, productos, servicios y clientes. Clínica Vespuccio 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 familiares. Durante el mes de Junio del presente año incorporó 14 nuevas camas, llegando así a un total de 96 camas.

Con fecha 09 de Agosto de 2013, Clínica Vespuccio S.A. y Mall Plaza Vespuccio, han suscrito un nuevo contrato de arrendamiento, que incorpora la ejecución de un nuevo proyecto de ampliación de esta Clínica. Este proyecto se estima operativo para el segundo semestre del año 2015. Conllevará la construcción de una nueva Torre aledaña y conexa a la Clínica actual, con una superficie total de 57.000 mts<sup>2</sup>, posibilitando un número total de 300 camas, 120 consultas médicas, 40 boxes de urgencia, 15 pabellones quirúrgicos y 500 estacionamientos.

Clínica Bio Bío, entrega a sus pacientes una solución integral en Salud, respaldada por un cuerpo médico staff y funcionarios que trabajan diariamente por entregarle al paciente una mejor atención. Sus instalaciones están compuestas por un edificio de 7 pisos distribuidos en 7.681 metros cuadrados y cuenta con 61 camas, 5 pabellones y 23 box de consultas médicas. Durante el 2012 se elaboró el Plan Maestro de la Clínica que permitirá en una perspectiva de mediano plazo cumplir con las expectativas de servicio de la población que se atiende en la Clínica.. Asimismo,

Clínica Bio Bío adquirió el terreno vecino de una superficie de 13.695 m<sup>2</sup>, en el cual se han habilitado 180 estacionamientos nuevos, alcanzando un total de 304 estacionamientos. Debido a las obras en ejecución por el MOP en la Avenida frente a la Clínica, debió ejecutar junto con Mall Plaza la habilitación de la proyectada Avenida Santa María, que pasa por un costado y se une a la Autopista hacia Talcahuano.

Clínica Ciudad del Mar tiene posicionada fuertemente su marca, siendo reconocida según estudios realizados como una importante alternativa de salud en la V Región. La incorporación de nuevos especialistas al Centro Médico y a la actividad hospitalaria ha permitido entregar una oferta variada y de calidad. Con fecha 02 de Octubre de 2013, la Cámara Regional del Comercio de Valparaíso otorgó a Clínica Ciudad del Mar el premio de Responsabilidad Social Empresarial 2013. Dicha distinción reconoce a la empresa o institución que se destaca en el establecimiento e implementación de buenas prácticas de Responsabilidad Social Empresarial, y que constituyen un modelo a seguir y un testimonio público de parte del empresariado al desarrollo sustentable de la región. Clínica Ciudad del Mar adquirió una propiedad de 125 metros cuadrados contigua al edificio principal, para ampliar la Unidad de Imagenología, la que tiene una actividad creciente.

En el área de prestadores ambulatorios, Vidaintegra constituye una de las redes de medicina ambulatoria más completas de la Región Metropolitana. 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. Durante el año 2012, puso en marcha tres nuevos Centros Médicos: El Bosque, La Reina y Maipú, y realizó la adquisición del 70% de participación de la Sociedad Administradora Médica Centromed, que cuenta con tres centros médicos ubicados en la V Región. Este año abrió un nuevo Centro Médico en pleno centro de Santiago que le permitirá responder a la gran demanda de atención que se genera en ese sector.

La empresa de rescate médico domiciliario Help, ha presentado favorables resultados por el desarrollo de líneas de acción que le han permitido lograr excelencia del servicio médico y alcanzar un mayor crecimiento en la cartera de clientes que superó las 136.000 personas. Aprovechando la ventaja de contar con una Central de Operaciones atendida por profesionales de la salud, esta ampliando su oferta de servicios al control y seguimiento de pacientes con enfermedades crónicas.

## **Internacional**

La estrategia comercial de Colmédica (Colombia) se ha enfocado en la venta de contratos familiares y el mercado Cruce (usuarios con Medicina Prepagada y Plan Obligatorio de Salud

(POS)), 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, situación que se ve reflejada en el incremento de la población afiliada a Septiembre 2013.

Por otra parte, Clínica del Country (Colombia) ha presentado 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.

Durante el año 2013 incorpora 11 nuevas camas de Cuidados Intensivos de Adultos y pone en marcha un Centro de Diagnóstico especializado al frente de sus actuales instalaciones.

Durante el mes de Mayo de 2013, se inauguró Clínica La Colina (Bogotá), con 148 camas, 27 boxes de atención especializada, 8 pabellones quirúrgicos y un equipo de 400 profesionales de la salud. El proyecto implicó una inversión de US\$ 62 millones.

Clínica Portoazul (Barranquilla), en el mes de Julio 2013 inició sus actividades con 22.000 metros cuadrados construidos, 112 camas, 19 boxes de urgencia, un centro de diagnóstico especializado, Unidades de Pacientes Críticos y un área exclusiva para Maternidad. El proyecto implicó una inversión de US\$ 63,8 millones.

Clínica San Felipe (Perú), durante el año 2012, efectuó la inauguración de su nuevo edificio, el cual posee 16.000 metros cuadrados que incorporan 83 nuevas camas y Unidades de Pacientes Críticos. Durante este año termina la remodelación del edificio original incorporando un nuevo Servicio de Pediatría, la remodelación de la Torre de Consultorios y la Ampliación del Servicio de Urgencia.

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, inaugurando dos nuevas sedes en Lima.



## ANÁLISIS DE RIESGO DE MERCADO

➤ **Fuente: Credit Analysis Fitch Ratings- 14 de Febrero 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

**Clasificación Nuevos Instrumentos:** Fitch asignó clasificación en escala nacional de 'AA-(cl)' a dos líneas de bonos por un monto de UF 2,2 millones cada una con un máximo de emisión conjunta de UF 2,2 millones, a 10 y a 30 años plazo. El objetivo de la colocación es el financiamiento de parte del plan de inversiones de la compañía y para refinanciamiento de deuda, además de propósitos corporativos. Fitch además ratificó las clasificaciones existentes para las acciones y líneas de bonos de Banmédica.

**El Perfil Financiero se Mantendría a pesar de la Nueva Emisión:** El análisis incorpora la expectativa de Fitch en cuanto a que Banmédica mantendrá un perfil financiero estable en el tiempo a pesar del aumento de deuda que implica la emisión y colocación de bonos, estimándose una relación Deuda Financiera/ Ebitda, en torno a las 2 veces (x) en 2013.

**Sólido Perfil Crediticio:** Las clasificaciones de Banmédica se fundamentan en las fortalezas que le otorgan sus negocios en los segmentos prestador y asegurador de salud y en el área internacional, además, de las positivas perspectivas de la industria de salud privada en Chile. Banmédica cuenta con un buen posicionamiento de marcas y un potencial de crecimiento y diversificación a través de su expansión regional hacia Colombia y Perú, ambos países clasificados en grado de inversión. Al 30 de Septiembre 2013 y 2012, el índice de cobertura de gastos financieros llegó a 8,10x y 8,63x respectivamente.

**Eventuales Cambios Regulatorios sin Efectos Materiales en el Corto Plazo:** 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 generaría un cambio material en la situación financiera del grupo en el corto plazo. La filial aseguradora mantiene una adecuada base de ingresos operativos y tiene un grado suficiente de holgura para afrontar temporalmente márgenes operativos más ajustados.

**Riesgos Sector Asegurador y su Decreciente Participación en los Ingresos Consolidados:** Fitch incorpora el hecho 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 a este negocio se han visto mitigados a nivel consolidado por la disminución de la participación porcentual del negocio asegurador en el EBITDA de la compañía. El negocio asegurador aporta flujos constantes al grupo y liquidez por sobre el reparto de dividendos.

**Estrategia de Inversiones Potencia Negocio con Alta Proyección de Crecimiento:** La compañía ha seguido una estrategia de crecimiento activa en el tiempo que presiona su nivel de apalancamiento no obstante su indicador Deuda/Ebitda ha persistido en niveles acordes a su nivel de clasificación. En el año 2012 se invirtieron \$49.950 millones principalmente en el área internacional, seguido por prestaciones ambulatorias. Para el periodo 2013-2017 las inversiones estimadas en UF4.5 millones irían a ampliar las clínicas de mediana complejidad además de la Clínica Dávila, nuevos centros ambulatorios y crecimientos en clínicas en Perú y Colombia. Estas inversiones aumentan la participación del sector prestador en el consolidado, negocio con un alto potencial de crecimiento y rentabilidad.

**Liquidez Accionaria:** La clasificación accionaria se fundamenta en su sólida posición de solvencia, consolidada historia transando en bolsa y buenos indicadores de liquidez bursátil. Con información en bolsa de al 30 de Septiembre de 2013, el patrimonio bursátil alcanzó US\$ 1.484 millones, con una presencia de 73,89% 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:** Dado 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.

➤ **Fuente: Primer Informe de Clasificación Junio 2012, ICR Knowledge&Trust:**

<u>Instrumento</u>	<u>Clasificación</u>	<u>Tendencia</u>
Líneas de Bonos N° 408, 409, 528, 529, 710 y 711 Títulos accionarios BANMEDICA	AA- Primera Clase Nivel 2	Estable

### Definición de Categorías:

**Categoría AA:** Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía. La subcategoría "-" denota una menor protección dentro de la categoría AA.

**Primera Clase Nivel 2:** Títulos Accionarios con una muy buena combinación de solvencia y estabilidad de la rentabilidad del emisor y volatilidad de sus retornos.

### 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 un 20% de su Ebitda, aproximadamente.

➤ **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 Banmedica S.A., contempladas en escrituras públicas de fecha 01 de febrero de 2013, repertorios N° 1.767-2013 y N° 1.768-2013, respectivamente. Ambas escrituras suscritas en la notaría del señor Patricio Raby Benavente.

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 más importantes conglomerados económicos de Chile, 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.

**BANMÉDICA S. A.**  
**ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS**  
**AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2013**

<b>RAZONES DE LIQUIDEZ</b>		<b>30.09.2013</b>	<b>31.12.2012</b>
Razón de liquidez <sup>(1)</sup>	veces	0,83	0,74
Razón ácida <sup>(2)</sup>	veces	0,81	0,72

<b>RAZONES DE ENDEUDAMIENTO</b>		<b>30.09.2013</b>	<b>31.12.2012</b>
Razón de endeudamiento <sup>(3)</sup>	veces	2,63	2,49
Razón de endeudamiento financiero <sup>(4)</sup>	veces	1,03	0,90
Proporción deuda a corto plazo en relación a la deuda total <sup>(5)</sup>	veces	0,57	0,62

		<b>30.09.2013</b>	<b>30.09.2012</b>
Cobertura gastos financieros <sup>(6)</sup>	veces	8,10	8,63

<b>NIVELES DE ACTIVIDAD</b>		<b>30.09.2013</b>	<b>31.12.2012</b>
Total de Activos	M\$	695.797.386	628.667.652

<b>RESULTADOS</b>		<b>30.09.2013</b>	<b>30.09.2012</b>
Ingresos de Explotación	M\$	698.628.086	637.305.087
Costo de Explotación/ Ingreso Venta	%	77,22	76,58
Resultado Operacional <sup>(7)</sup>	M\$	60.350.871	60.398.624
Gastos Financieros	M\$	(9.387.910)	(8.414.030)
Resultado no Operacional	M\$	(5.521.333)	(6.049.544)
RA.I.I.D.A.I.E.	M\$	80.854.784	77.080.646
Utilidad después de Impuesto	M\$	39.020.273	37.511.795

<b>RENTABILIDAD</b>		<b>30.09.2013</b>	<b>30.09.2012</b>
Rentabilidad del Patrimonio	veces	0,22	0,23
Rentabilidad del Activo	veces	0,06	0,06
Rendimiento activos operacionales <sup>(8)</sup>	veces	0,11	0,12
Utilidad por acción	\$	48,49	46,62

- (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.
- (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.
- (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.
- (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) 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.