

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

INTRODUCCIÓN

Es importante mencionar que para la adecuada comprensión del análisis razonado consolidado correspondiente al 30 de Junio 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 Intermedios de Situación Financiera Clasificados se comparan los saldos al 30 de Junio 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 Junio de 2013 y al 30 de Junio de 2012.
- En los Estados Consolidados Intermedios de Flujos de Efectivo Directo se comparan los períodos terminados al 30 de Junio de 2013 y al 30 de Junio 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 Junio 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 JUNIO 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, depósitos a plazo y pactos vigentes al 30 de Junio 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 Isapre Banmédica y Vida Tres y por un aumento de la Garantía mantenida por Colmédica.
- Una variación en Otros Activos No Financieros No Corrientes, proveniente del aumento de los costos de comisiones de ventas diferidos (DAC) de Isapre Banmédica y Help.
- 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 8,50 a Junio 2013, mayor que la cobertura de gastos financieros a Junio 2012, debido principalmente a que en el período comprendido entre Julio 2012 y Junio 2013 se registró un Ebitda ascendente a M\$ 97.840.722, cifra superior en un 8,7% al Ebitda obtenido entre Julio 2011 y Junio 2012, producto principalmente de una mayor actividad tanto hospitalaria como ambulatoria en el Área de las Clínicas, mejores resultados presentados en las filiales del extranjero, principalmente en Colmédica, debido a una mayor población afiliada en los planes de Medicina Prepagada y a una menor siniestralidad en Medicina Prepagada debido a menores eventos de alto costo, y por una menor siniestralidad en salud registrada en el Área Isapre.

La variación positiva que se observa en el resultado operacional registrado en el período comprendido entre el 01 de Enero de 2013 y el 30 de Junio de 2013, respecto al mismo período del año anterior, se explica principalmente por el mayor resultado operacional asociado a una mayor actividad tanto hospitalaria como ambulatoria en el Área de las Clínicas, mejores resultados presentados en las filiales del extranjero, principalmente en Colmédica, debido a una mayor población afiliada en los planes de Medicina Prepagada y a una menor siniestralidad en Medicina Prepagada debido a menores eventos de alto costo, y por una menor siniestralidad en salud del Área Isapre.

ANÁLISIS DE LA COMPOSICIÓN DE LOS FLUJOS DEL EJERCICIO

El flujo neto positivo generado por actividades de la operación de M\$ 26.437.659 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 al pago de proveedores asociados a mayores compras de insumos y materiales debido a la mayor actividad señalada anteriormente.

El flujo negativo de las actividades de inversión por M\$ 22.031.067 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\$ 404.667, 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 de Santiago.

Banmédica S.A. y Filiales, a través de la excelencia en la calidad de los servicios entregados, junto con su constante esfuerzo 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, entregando una atención de excelencia a sus clientes a través de las más modernas y completas clínicas, laboratorios especializados, Centros Médicos, Isapres y Unidad de Rescate Médico Help.

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 20,7% en cotizaciones y con más de 633 mil beneficiarios en todo Chile a Junio de 2013, lo cual le ha permitido mantenerse como una de las empresas líderes de la industria.

Vida Tres, con más de 15 años de experiencia, cuenta con una participación de mercado de un 6,7% en cotizaciones y con más de 138 mil beneficiarios a Junio de 2013. Es la Isapre líder en productos con las más altas coberturas en Chile. Además, la institución cuenta con el sólido respaldo que implica pertenecer a uno de los principales grupos aseguradores y previsionales del país.

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.

Al 30 de Junio de 2013, Isapre Banmédica y Vida Tres han continuado liderando el mercado con una participación conjunta de un 27,4% en cotizaciones. Es importante destacar que actualmente el área aseguradora de salud se ve enfrentada a una indefinición jurídica respecto de la determinación de las primas, usando los factores de riesgo de la población.

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 incorporó a su staff a 52 nuevos médicos quienes reforzaron con su experiencia y calidad médica especialidades tales como Neurología, Cardiología, Cirugía Bariátrica, Traumatología, Radiología y Nefrología. En el desarrollo de las especialidades se observó un creciente aumento en las cirugías de alta complejidad, lo que se ve reflejado en el incremento del guarismo promedio a siete del total de cirugías realizadas en Clínica Santa María. Por otra parte, el Centro de Cirugía Robótica continuó desarrollándose con muy buenos resultados en las distintas especialidades, agregándose en el año 2012 la cirugía torácica a las intervenciones urológicas, ginecológicas, pediátricas, digestivas, bariátricas y de colon y recto. 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, orientado a satisfacer todas las necesidades en salud. 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.

Durante el año 2012, se aprobó la ejecución de un nuevo proyecto de ampliación de Clínica Dávila y Servicios Médicos S.A. La materialización de este proyecto conllevará, la construcción de un nuevo edificio de 41.350 mts² 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 ampliación se estima estará en funcionamiento el primer semestre del año 2014. 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 Clínica Dávila (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 Junio 2013, Clínica Dávila alcanzó un 80,9% de ocupación de sus camas, el más alto de la industria. Por su parte, Clínica Santa María registró un 76,1% de ocupación total de camas.

Las Clínicas de mediana complejidad han continuado incrementando 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 realizó durante el año 2012 más de 277.000 consultas médicas, 45.000 consultas de urgencia, 50.000 procedimientos, 368.000 exámenes de Laboratorio, 87.000 exámenes de Imagenología y registra más de 9.000 egresos hospitalarios. Además, cuenta actualmente con 82 camas, 6 pabellones y 52 box de consultas médicas. Durante el mes de Junio del presente año se estima incorporar 14 nuevas camas, llegando así a un total de 96 camas.

Con fecha 09 de Agosto de 2013, Clínica Vespucio S.A. y los propietarios del terreno de funcionamiento de sus dependencias, han suscrito un nuevo contrato de arrendamiento, mediante el cual posibilita 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 Clínica, aledaña y conexas a la Clínica actual, con una superficie total de 57.000mts², 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. 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. Anualmente se realizan más de 78.000 consultas médicas, 30.000 procedimientos, se efectúan más de 340.000 exámenes de Laboratorio, 33.000 atenciones de Urgencia y se registraron más de 6.000 egresos hospitalarios. Se llevan a cabo aproximadamente 3.900 cirugías en el año y más de 870 nacimientos. Clínica Bio Bío 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 y largo plazo cumplir con las expectativas de la administración y del Cuerpo Médico que se desempeña en la Clínica. Actualmente, se trabaja en la primera etapa de ampliación que permitirá abordar necesidades de camas generales y de box de atención para centro médico y de urgencia. Asimismo, Clínica Bio Bío, a mediados del 2012, adquirió el terreno vecino de una superficie de 13.695 m², en el cual se han habilitado 180 estacionamientos nuevos, alcanzando un total de 304 estacionamientos.

Al 30 de Junio de 2013, 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 especialistas al Centro Médico como también a la actividad hospitalaria ha permitido entregar una oferta variada y de calidad. Anualmente realiza más de 110.000 consultas médicas y registra más de 8.000 egresos hospitalarios. Además, posee 97 camas, 5 pabellones y

37 box de consultas médicas. Clínica Ciudad del Mar adquirió una propiedad de 125 metros cuadrados contigua al edificio principal, para un proyecto que permitirá 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, buen servicio y empatía de la marca, aspectos que han fortalecido exitosamente su posición en el mercado de la salud ambulatoria. 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. Además, se ejecutó el proyecto de digitalización de Imagenología, con el objetivo de aumentar la productividad y mejorar el servicio.

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.

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 Junio 2013.

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. Durante el año 2012, la Clínica obtuvo el Certificado de Acreditación en Salud del Ministerio de la Protección Social y en el mes de noviembre de 2012 se le otorgó la Condecoración de la Orden de Boyacá por parte del Presidente Juan Manuel Santos en reconocimiento a los 50 años de servicio a la comunidad.

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. Con respecto a la nueva Clínica Portoazul (Barranquilla), es importante señalar que durante 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, 12 unidades de cuidados adultos, 12 unidades de cuidados intensivo neonatales 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, incorpora 83 nuevas camas a las 50 existentes. La inversión total asociada a esta ampliación y remodelación ascendió a MUS\$30.000.

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 e iniciando actividades en Arequipa, entregando así un mejor y más cercano servicio a los clientes.

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 Junio 2013 y 2012, el índice de cobertura de gastos financieros llegó a 8,50x y 8,41x 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 Junio de 2013, el patrimonio bursátil alcanzó US\$ 1.714 millones, con una presencia de 80,56% 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: 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	AA-	
Títulos accionarios BANMEDICA	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 JUNIO DE 2013

RAZONES DE LIQUIDEZ		30.06.2013	31.12.2012
Razón de liquidez ⁽¹⁾	veces	0,85	0,74
Razón ácida ⁽²⁾	veces	0,83	0,72
RAZONES DE ENDEUDAMIENTO		30.06.2013	31.12.2012
Razón de endeudamiento ⁽³⁾	veces	2,65	2,49
Razón de endeudamiento financiero ⁽⁴⁾	veces	1,06	0,90
Proporción deuda a corto plazo en relación a la deuda total ⁽⁵⁾	veces	0,56	0,62
		30.06.2013	30.06.2012
Cobertura gastos financieros ⁽⁶⁾	veces	8,50	8,41
NIVELES DE ACTIVIDAD		30.06.2013	31.12.2012
Total de Activos	M\$	670.248.990	628.667.652
RESULTADOS		30.06.2013	30.06.2012
Ingresos de Explotación	M\$	458.065.221	419.067.593
Costo de Explotación/ Ingreso Venta	%	76,28	75,70
Resultado Operacional ⁽⁷⁾	M\$	46.379.427	44.775.668
Gastos Financieros	M\$	(6.163.923)	(5.636.726)
Resultado no Operacional	M\$	(2.721.085)	(4.849.658)
RA.I.I.D.A.I.E.	M\$	60.748.276	54.864.897
Utilidad después de Impuesto	M\$	31.288.798	27.611.928
RENTABILIDAD		30.06.2013	30.06.2012
Rentabilidad del Patrimonio	veces	0,18	0,17
Rentabilidad del Activo	veces	0,05	0,05
Rendimiento activos operacionales ⁽⁸⁾	veces	0,08	0,09
Utilidad por acción	\$	38,88	34,31

- (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.