

**BANMÉDICA S.A. Y FILIALES**  
**ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS**  
**POR EL EJERCICIO TERMINADO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2012 Y 2011**

**INTRODUCCIÓN**

Es importante mencionar que para la adecuada comprensión del análisis razonado consolidado correspondiente al 31 de Diciembre de 2012 y 31 de Diciembre 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 de Situación Financiera Clasificados se comparan los saldos al 31 de Diciembre de 2012 y al 31 de Diciembre de 2011.
- En los Estados Consolidados de Resultados Integrales por Función se comparan los ejercicios terminados al 31 de Diciembre de 2012 y al 31 de Diciembre de 2011.
- En los Estados Consolidados de Flujos de Efectivo Indirecto se comparan los ejercicios terminados al 31 de Diciembre de 2012 y al 31 de Diciembre de 2011.
- Con el objeto de dar cumplimiento a la Circular N° 2056 emitida por la Superintendencia de Valores y Seguros el 03 de Febrero de 2012, la Sociedad presenta un estado de flujo de efectivo proforma de acuerdo al método directo no comparativo. Dicho estado financiero proforma no forma parte de los estados financieros básicos.
- 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 31 de Diciembre de 2012, 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 EJERCICIO TERMINADO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2012

La variación del total de Activos respecto a diciembre de 2011, se explica principalmente por un aumento en Efectivo y Equivalentes al Efectivo provenientes del rescate de instrumentos financieros, un aumento en Deudores Comerciales asociados a la mayor actividad presentada en el área Prestadores de Salud y por un aumento en el rubro Propiedades, Planta y Equipo, neto, correspondiente a adiciones de Activo Fijo, principalmente en el área prestadores de salud e internacional. 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 2011, se explica principalmente por un aumento en Efectivo y Equivalentes al Efectivo y Deudores Comerciales y Otras Cuentas por Cobrar, comentados anteriormente.

La razón de endeudamiento financiero de la Sociedad aumentó respecto a diciembre de 2011, debido principalmente por el incremento de Obligaciones con el Público (Bonos). Con fecha 16 de enero de 2012 la Sociedad emitió bonos por UF 1.500.000 cuya colocación de fecha 03 de abril de 2012, le generó M\$ 32.940.508. Los fondos fueron utilizados para refinanciar pasivos y llevar a cabo proyectos de inversión, principalmente, en Colombia. Los detalles de esta colocación son los siguientes:

DOCUMENTO	NUMERO DE INSCRIPCION	CANTIDAD NOMINAL EN UF	VALOR DE VENTA \$	PLAZO	TASA ANUAL
BBANM-G	711	1.500.000	32.940.507.543	21 años	3,75%
<b>TOTALES</b>		<b>1.500.000</b>	<b>32.940.507.543</b>		

La cobertura de gastos financieros asciende a 7,77 a Diciembre 2012, menor que la cobertura de gastos financieros a Diciembre 2011, debido principalmente a que en el período comprendido entre Enero y Diciembre 2012 se registró un mayor costo financiero producto de un aumento en las Obligaciones con el Público (Bonos), explicado anteriormente.

La variación positiva que se observa en el resultado operacional registrado en el ejercicio comprendido entre el 01 de Enero de 2012 y el 31 de Diciembre de 2012, respecto al mismo

ejercicio del año anterior, se explica principalmente por el mayor resultado operacional correspondiente a los mejores resultados presentados en Isapres producto de una mayor venta neta y menores costos de salud en Isapre Vida Tres, por los mayores ingresos tanto hospitalarios como ambulatorios del Área Prestadora de Salud y mejores resultados en las filiales en el extranjero, principalmente, Colmédica S.A. (Colombia) explicado por mayores ingresos debido a un aumento en la población afiliada y una mayor recaudación atrasada del Plan Obligatorio de Salud (POS).

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

El flujo neto positivo por actividades de la operación de M\$ 63.254.078 es originado principalmente por la utilidad del ejercicio, depreciación, amortización de intangibles, por los flujos de efectivo provenientes de cuentas por pagar de origen comercial y de cuentas por cobrar de origen comercial asociados a la mayor actividad presentada en el área Prestadores de Salud.

El flujo negativo de las actividades de inversión por M\$ 53.539.144 corresponde principalmente a la incorporación de activos fijos en el área prestadores de salud y en el área internacional, específicamente, en Clínica La Colina (Colombia) y en Clínica San Felipe (Perú) producto de la construcción del nuevo edificio, el cual posee 16.000 metros cuadrados y se encuentra adyacente a la Clínica actual.

El flujo positivo de las actividades de financiamiento por M\$ 1.517.155, está dado principalmente por el efecto neto entre la obtención de fondos provenientes de obligaciones con el público (bonos) corto y largo plazo, utilizados para el refinanciamiento de pasivos y proyectos de inversión, y por el pago de dividendos y de obligaciones bancarias.

## **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 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 617 mil beneficiarios en todo Chile a diciembre de 2012, 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 137 mil beneficiarios a diciembre de 2012. 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 31 de Diciembre de 2012, Isapre Banmédica y Vida Tres han continuado liderando el mercado con una participación conjunta a diciembre de 2012 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 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 en el año 2012 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 de personas. Cuenta con todas las especialidades médicas y unidades de tratamiento intensivo e intermedio, para pacientes adultos, infantiles y recién nacidos. En el año 2012 otorgó 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 tiene 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 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 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 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.

Clínica Santa María y Clínica Dávila han continuado registrando un elevado nivel de actividad, liderando el mercado. A Diciembre 2012, Clínica Dávila alcanzó un 82,8% de ocupación de sus camas, el más alto de la industria. Por su parte, Clínica Santa María registró un 77,5% de ocupación total de camas.

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 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 con 82 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 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. En el año 2012 se realizaron 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 m<sup>2</sup>, en el cual se han habilitado 180 estacionamientos nuevos, alcanzando un total de 304 estacionamientos.

El año 2012 fue para Clínica Ciudad del Mar un año de consolidación de marca, siendo reconocida según estudio realizado como una importante alternativa de salud en la V Región. La incorporación de especialistas al Centro Médico como también a la actividad hospitalaria se mantuvo con énfasis este año, permitiendo entregar una oferta variada y de calidad. Realizó en el año 2012 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. 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. Durante el mes de Octubre de 2011, fueron inauguradas las nuevas dependencias de Clínica Ciudad del Mar, tras una inversión de US\$ 17 millones. Dicha inversión permitió duplicar su capacidad hospitalaria e incorporar una Unidad de Pediatría y UCI Pediátrica. En Agosto del 2012 Clínica Ciudad del Mar adquirió una propiedad de 125 metros cuadrados contigua al edificio principal. Esta compra permitirá comunicar y ampliar la Unidad de Imagenología, la que mantiene 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.

## **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 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 durante el año 2012.

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.

Las nuevas Clínicas La Colina (Bogotá) y Portoazul (Barranquilla) se estima que entrarán en operación durante el primer trimestre del año 2013, ofreciendo un nuevo estándar en infraestructura, tecnología y una oferta de servicios integrales.

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 y se encuentra adyacente a la Clínica actual. La inversión total asociada a esta ampliación y remodelación asciende 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 en trámite de inscripción 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 será para 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 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 implicará la propuesta emisión 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 la complementariedad y sinergias de sus negocios en el segmento prestador y asegurador de salud, y en 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. Durante los últimos 12 meses terminados en Diciembre de 2012, el índice de cobertura de gastos financieros llegó a 7,77x (9,20x en 2011).

**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 12 meses terminados el 31/12/2012, el patrimonio bursátil alcanzó US\$1.953 millones, con una presencia de 62% en la Bolsa de Comercio de Santiago y un volumen diario promedio transado de US\$1,1 millones en el último mes.

**¿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.

- Banmédica centra su negocio, principalmente en dos importantes áreas dentro del sistema de salud, asegurador y prestador, hecho que genera importantes sinergias entre ellas.
- 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 (en proceso de inscripción), 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 indicadores de gestión.

En términos prácticos, el Ebitda de Banmédica alcanzó los M\$ 97.371.690 a Diciembre 2012, cifra superior en un 11,0% a la obtenida a igual período del año anterior. Por otra parte, los indicadores de deuda y cobertura de deuda han presentado una tendencia positiva durante el período de análisis, aún cuando ambos presentaron rendimientos levemente inferiores respecto al período anterior de comparación (debido principalmente al incremento de Obligaciones con el Público (Bonos), tras la colocación efectuada durante el año). En particular, la razón de endeudamiento alcanzó a Diciembre 2012 las 2,62 veces, la razón de endeudamiento financiero ascendió a 0,96 veces, en tanto que el indicador de cobertura de gastos financieros alcanzó las 7,77 veces.

#### **Aspectos a Destacar:**

- Con fecha 3 de abril de 2012, Banmédica colocó con cargo a la serie G, U.F. 1.500.000 a 21 años plazo a una tasa de colocación de 3,99%.
- Durante el mes de marzo del año 2011, la Corte Suprema de Justicia ratificó el Dictamen del Tribunal Constitucional, e invalidó el uso de las tablas de factores de riesgo para determinar el precio de los planes de salud, creando un vacío legal para el normal desarrollo del sistema. Durante el año, hubo dos comisiones de expertos asesorando en materias de Reforma al Sistema de Salud, que finalmente culminaron con el despacho en el mes de diciembre al Congreso Nacional de un proyecto de Reforma al Sistema de Isapre por parte del Ejecutivo.
- Aumento Participación Filial Peruana: El 15 de enero de 2013, Banmédica S.A. anunció la compra de 6.648.117 acciones de su filial Empremédica S.A., (Perú), controladora de las sociedades peruanas Clínica San Felipe S.A. (90,54%) y Laboratorio Roe S.A. (99,99%). Dicha compra le permitirá aumentar su actual participación accionaria desde un 67,23% a un 75%, con una inversión de aproximadamente US\$4.400.000, correspondiente al precio de las acciones adquiridas.

**BANMÉDICA S. A.**  
**ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS**  
**AL 31 DE DICIEMBRE DE 2012**

<b>RAZONES DE LIQUIDEZ</b>		<b>31.12.2012</b>	<b>31.12.2011</b>
Razón de liquidez	veces	0,77	0,73
Razón ácida	veces	0,75	0,70
<b>RAZONES DE ENDEUDAMIENTO</b>		<b>31.12.2012</b>	<b>31.12.2011</b>
Razón de endeudamiento	veces	2,62	2,44
Razón de endeudamiento financiero <sup>(1)</sup>	veces	0,96	0,82
Proporción deuda a corto plazo en relación a la deuda total	veces	0,61	0,62
		<b>31.12.2012</b>	<b>31.12.2011</b>
Cobertura gastos financieros <sup>(2)</sup>	veces	7,77	9,20
<b>NIVELES DE ACTIVIDAD</b>		<b>31.12.2012</b>	<b>31.12.2011</b>
Total de Activos	M\$	656.990.994	580.935.298
<b>RESULTADOS</b>		<b>31.12.2012</b>	<b>31.12.2011</b>
Ingresos de Explotación	M\$	899.139.237	787.376.368
Costo de Explotación/ Ingreso Venta	%	77,71	76,68
Resultado Operacional <sup>(3)</sup>	M\$	76.946.491	69.661.490
Gastos Financieros	M\$	(12.536.399)	(9.528.765)
Resultado no Operacional	M\$	(9.035.505)	(7.973.596)
RA.I.I.D.A.I.E.	M\$	100.872.584	89.266.394
Utilidad después de Impuesto	M\$	46.126.101	43.326.046
<b>RENTABILIDAD</b>		<b>31.12.2012</b>	<b>31.12.2011</b>
Rentabilidad del Patrimonio	veces	0,27	0,28
Rentabilidad del Activo	veces	0,07	0,08
Rendimiento activos operacionales <sup>(4)</sup>	veces	0,14	0,14
Utilidad por acción	\$	57,32	53,84

- (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) 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.