

VI. INFORME DE GESTIÓN INTERMEDIO

A. CONSOLIDADO

1. Evolución del Grupo

Grupo Clínica Baviera es el Grupo líder en España en el campo de la cirugía refractiva con láser y otros tratamientos oftalmológicos. Con más de 20 años de experiencia en medicina oftalmológica, ofrece las técnicas más avanzadas para el tratamiento de la mayor parte de las patologías oculares, incluyendo cirugía refractiva con láser para miopía, hipermetropía y astigmatismo, implantes de lentes intraoculares para cataratas, tratamientos de glaucoma y presbicia, etc. Los servicios son ofrecidos a través de una amplia red de clínicas en de las principales ciudades y capitales de provincia del territorio nacional.

El día 17 de junio de 2008, Clínica Baviera completó la adquisición del Grupo Care Vision, propietario de siete centros en Alemania y otros tres en Holanda. Esta operación se enmarca dentro de la voluntad de Clínica Baviera de potenciar su actividad exterior tras la reciente apertura de una clínica en Milán (Italia), a la que se unirá otra en los próximos meses.

En los primeros meses del ejercicio 2008, la cifra de negocio consolidada superó los 45.090 miles de euros, un 11,0% superior al mismo periodo de 2007, mientras que el EBITDA supuso 11.981 miles de euros (reducción del 6,4%). Si excluyéramos los gastos originados en el proceso de Salida a Bolsa, el EBITDA se reduciría en un 20,3% respecto al mismo periodo del ejercicio 2007.

Los resultados del primer semestre del año están marcados por la actual situación macroeconómica que atraviesa España. No obstante, la fortaleza del Grupo, la solidez del modelo de negocio, la alta calidad asistencial ofrecida a nuestros pacientes, junto con el inmejorable trabajo del equipo directivo, el equipo médico y el resto de profesionales del Grupo Clínica Baviera, hacen que la empresa continúe siendo la clínica oftalmológica de referencia en el mercado español, con una cuota de mercado creciente y una amplia gama de productos y diversificación de mercados como catalizadores del crecimiento a medio plazo.

Adicionalmente a la incorporación al Grupo de 10 centros oftalmológicos en Alemania y Holanda, a lo largo del primer semestre del ejercicio 2008 se han realizado dos aperturas en la unidad de negocio de medicina y cirugía estética, y una apertura en la unidad de oftalmología.

El Grupo Clínica Baviera cuenta actualmente con un total de 48 centros oftalmológicos distribuidos geográficamente de la siguiente manera: 37 en España, uno en Italia, 7 en Alemania y 3 en Holanda. En cuanto a los centros de medicina y cirugía estética, a 30 de junio de 2008 el Grupo contaba con un total de 12 centros en España.

2. Acontecimientos importantes con posterioridad a la fecha de cierre del período

No se han producido acontecimientos posteriores significativos al cierre del período de seis meses.

3. Evolución previsible del Grupo

El futuro del Grupo Clínica Baviera mantiene las líneas de actuación marcadas en los últimos años: inversión y liderazgo tecnológico, implantación nacional e internacional, excelencia por la calidad, etc., tanto en el área oftalmológica como en la medicina y cirugía estética con los objetivos inmediatos de ganar cuota de mercado en las ciudades en las que se encuentra presente y potenciar la imagen de marca (tanto para Clínica Baviera, como para Care Vision y Clínica Londres).

En el segundo semestre de 2008, el Grupo continuará con su plan de nuevas aperturas de acuerdo con la estrategia de crecimiento anunciada, adaptándose a la actual situación económica que atraviesa España.

En el segundo semestre del año 2008 el Grupo estará cada vez más preparado para continuar ofreciendo a los pacientes las técnicas más avanzadas para el tratamiento de la presbicia o "vista cansada"; patología que afecta a una inmensa mayoría de adultos de más de 45 años y que contribuirá al crecimiento de nuestra cifra de negocio a medio- largo plazo.

4. Actividades de I+D

El departamento de I+D continúa fiel a su importante misión en la investigación, desarrollo e innovación tecnológica de nuevos proyectos científicos con el objetivo de ofrecer nuevas posibilidades quirúrgicas a nuestros pacientes, mejorar procesos existentes y ampliar el número de servicios ofrecidos, todo ello con el objetivo global de profundizar en el conocimiento del ojo humano. Una de las tareas fundamentales del departamento de I+D es la formación continua de los doctores y personal médico, con la finalidad de seguir prestando los máximos niveles de calidad a nuestros pacientes.

5. Acciones propias

A fecha de formulación de las presentes cuentas consolidadas, la Sociedad no posee acciones propias.

6. Gestión del riesgo financiero

El Grupo ha desarrollado el Mapa de Riesgos del Grupo como elemento integral de la toma de decisiones del Grupo, instrumento de comunicación y cohesión de la Dirección y como herramienta de conocimiento y gestión global de los riesgos del Grupo Baviera.

Las actividades del Grupo podrían estar expuestas a diversos riesgos financieros, fundamentalmente riesgo de mercado (incluyendo el riesgo del tipo de cambio), riesgo de crédito, riesgo de liquidez y riesgo del tipo de interés en los flujos de efectivo. La gestión del riesgo del Grupo se centra en la incertidumbre de los mercados financieros y trata de minimizar los efectos potenciales adversos sobre la rentabilidad del Grupo.

Riesgo de tipo de cambio

En la actualidad el Grupo opera en el ámbito de la Unión Europea por lo que no mantiene derechos de cobro ni compromisos con terceros en moneda diferente a la funcional (Euro).

Riesgo de crédito

El Grupo no tiene concentraciones significativas de riesgo de crédito, pues la prestación de servicios a particulares constituye la mayoría de la cifra de negocios, realizándose el cobro, fundamentalmente, en efectivo o por medio de tarjetas de crédito o transferencias. En cuanto a la venta con pago aplazado, realizada fundamentalmente a Sociedades Médicas y Mutualidades, la gestión de riesgo se efectúa de acuerdo con las directrices de la Dirección del Grupo.

Riesgo de liquidez y de tipo de interés

El Grupo no se encuentra expuesto significativamente al riesgo de liquidez, debido al mantenimiento de suficiente efectivo y equivalentes para afrontar las salidas necesarias en sus operaciones habituales, que le aporta su ciclo de explotación.

En el caso de la necesidad puntual de financiación, el Grupo accede a préstamos, pólizas de crédito o cualquier otro instrumento financiero.

Las variaciones de los tipos de interés modifican el valor razonable de aquellos activos y pasivos que devengan un tipo de interés fijo, así como los flujos futuros de los activos y pasivos referenciados a un tipo de interés variable.

Instrumentos financieros

La adquisición de mercancías y existencias comerciales se realiza fundamentalmente en euros, de lo que se desprende que el Grupo no está expuesto a riesgos por variaciones en tipos de cambio que requieran de coberturas específicas.

No se ha producido el uso de instrumentos financieros por parte de la Sociedad que resulte relevante para la valoración de sus activos, pasivos, situación financiera y resultados consolidados.

7. Información adicional que se incluye de acuerdo con el art. 116 bis de la Ley del Mercado de Valores

- a) **La estructura del capital, incluidos los valores que no se negocien en un mercado regulado comunitario, con indicación, en su caso, de las distintas clases de acciones y, para cada clase de acciones, los derechos y obligaciones que confiera y el porcentaje del capital social que represente.**

A 30 de junio de 2008, el capital social de Clínica Baviera, S.A. es de UN MILLÓN SEISCIENTOS TREINTA MIL SETECIENTOS CINCUENTA Y OCHO euros (1.630.758 euros), representado por 16.307.580 acciones de diez céntimos de euros (0,10 €) de valor nominal cada una, que constituyen una sola serie.

- b) **Cualquier restricción a la transmisibilidad de valores.**

Las acciones serán libremente transmisibles, sin más limitaciones o requisitos que los establecidos en la Ley.

c) Las participaciones significativas en el capital, directas o indirectas.

Los accionistas titulares de participaciones significativas en el capital social de Clínica Baviera, S.A. tanto directas como indirectas, superiores al 5% del capital social, de los que tiene conocimiento la Sociedad Dominante, de acuerdo con la información contenida en los registros oficiales de la CNMV a 30 de junio de 2008, son los siguientes:

Denominación Social del Accionista	% del Capital		
	Participación directa	Participación indirecta	Total
Investment Ballo Holding, BV	15,427%	-	15,427%
Corporación Financiera Alba	-	15,461%	15,461%
Inversiones Dario 3, BV	9,290%	-	9,290%
Chase Nominee Ltd	5,667%	-	5,667%
Healthcore Management LP	-	4,844%	4,844%
Inversiones Telesan BV	5,504%	-	5,504%
Capital Research and Management Co.	7,426%	-	7,426%
South American Farming BV	5,000%	-	5,000%

d) Cualquier restricción al derecho de voto.

Podrán asistir a la Junta General los accionistas que posean un número mínimo de 50 acciones.

e) Las normas aplicables al nombramiento y sustitución de los miembros del órgano de administración y a la modificación de los estatutos de la sociedad.

- La Sociedad estará administrada por un Consejo de Administración, integrado por 5 miembros como mínimo y 15 como máximo, elegidos por la Junta General de Accionistas. Si durante el plazo para el que fueron nombrados los consejeros se produjesen vacantes, el Consejo podrá designar entre los accionistas las personas que hayan de ocuparlas hasta que se reúna la primera Junta General.
- Para que la Junta General ordinaria o extraordinaria pueda válidamente acordar la emisión de obligaciones, el aumento o disminución del capital social, la transformación, la fusión o escisión o la disolución de la Sociedad, y, en general, cualquier modificación de los Estatutos Sociales, será necesaria, en primera convocatoria, la concurrencia de accionistas presentes o representados que posean, al menos, el cincuenta por ciento del capital suscrito con derecho a voto. En segunda convocatoria, será suficiente la concurrencia del veinticinco por ciento del citado capital. Cuando concurren accionistas que representen menos del cincuenta por ciento del capital suscrito con derecho a voto, los acuerdos a que se refiere el presente párrafo solo podrán adoptarse válidamente con el voto favorable de los dos tercios del capital presente o representado en la Junta.

f) Los poderes de los miembros del consejo de administración y, en particular, los relativos a la posibilidad de emitir o recomprar acciones:

El Consejero Delegado tiene delegadas todas las competencias delegables de conformidad con lo prevenido en la Ley, los Estatutos y este Reglamento y le corresponderá la efectiva dirección de los negocios de la Sociedad, de acuerdo siempre con las decisiones y criterios fijados por la Junta General de Accionistas y el Consejo de Administración en los ámbitos de sus respectivas competencias.

g) Los acuerdos entre la Sociedad y sus cargos de administración y dirección o empleados que disponen indemnizaciones cuando éstos dimitan o sean despedidos de forma improcedente son los siguientes:

El Dr Julio Baviera y D. Eduardo Baviera habrán de ser indemnizados en caso de extinción de sus contratos de Alta Dirección, salvo en caso de baja voluntaria o despido disciplinario declarado procedente en sentencia firme, con una cantidad igual a una anualidad de su retribución fija.

El Dr Fernando Llovet y Dr Luís Miguel Raga habrán de ser indemnizados en caso de extinción de su relación laboral con la Sociedad, salvo en caso de baja voluntaria o despido disciplinario declarado procedente en sentencia firme, con la mayor de las siguientes cantidades: una anualidad de retribución fija o 45 días de salario neto por año de servicio, con un máximo de 42 mensualidades.

Finalmente D. Marcos Bueso habrá de ser indemnizado en caso de extinción de su contrato como Alto Directivo, salvo en caso de baja voluntaria o despido disciplinario con una cantidad igual a 8 mensualidades de su retribución fija.

VI. INFORME DE GESTIÓN INTERMEDIO

B. INDIVIDUAL

1. Evolución de la Sociedad

Clínica Baviera, S.A. es la Compañía líder en España en el campo de la cirugía refractiva con láser y otros tratamientos oftalmológicos. Con más de 20 años de experiencia en medicina oftalmológica, ofrece las técnicas más avanzadas para el tratamiento de la mayor parte de las patologías oculares, incluyendo cirugía refractiva con láser para miopía, hipermetropía y astigmatismo, implantes de lentes intraoculares para cataratas, tratamientos de glaucoma y presbicia, etc. Los servicios son ofrecidos a través de una amplia red de clínicas en de las principales ciudades y capitales de provincia del territorio nacional.

El día 17 de junio de 2008, Clínica Baviera completó la adquisición del Grupo Care Vision, propietario de siete centros en Alemania y otros tres en Holanda. Esta operación se enmarca dentro de la voluntad de Clínica Baviera de potenciar su actividad exterior tras la reciente apertura de una clínica en Milán (Italia), a la que se unirá otra en los próximos meses.

En los primeros meses del ejercicio 2008, la cifra de negocio de Clínica Baviera, S.A. superó los 33.901 miles de euros, mientras que el EBITDA supuso 10.344 miles de euros.

Los resultados del primer semestre del año están marcados por la actual situación macroeconómica que atraviesa España. No obstante, la fortaleza de la Compañía, la solidez del modelo de negocio, la alta calidad asistencial ofrecida a nuestros pacientes, junto con el inmejorable trabajo del equipo directivo, el equipo médico y el resto de profesionales de Clínica Baviera, S.A., hacen que la empresa continúe siendo la clínica oftalmológica de referencia en el mercado español, con una cuota de mercado creciente y una amplia gama de productos y diversificación de mercados como catalizadores del crecimiento a medio plazo.

En los seis primeros meses del ejercicio 2008 se ha continuado con el proceso de expansión completando la apertura de una nueva clínica de consulta en la ciudad de Málaga. Teniendo en cuenta esta apertura, la red de clínicas en España alcanza actualmente 37, de las cuales 23 son quirúrgicas y 14 consultorios.

2. Acontecimientos importantes con posterioridad a la fecha de cierre del ejercicio

No se han producido acontecimientos posteriores significativos al cierre del período de seis meses.

3. Evolución previsible de la Sociedad

El futuro de Clínica Baviera, S.A. mantiene las líneas de actuación marcadas en los últimos años: inversión y liderazgo tecnológico, implantación nacional e internacional, excelencia por la calidad, etc., tanto en el área oftalmológica como en la medicina y cirugía estética con los objetivos inmediatos de ganar cuota de mercado en las ciudades en las que se encuentra presente y potenciar la imagen de marca (tanto para Clínica Baviera, como para Care Vision y Clínica Londres).

En el segundo semestre de 2008, la Sociedad continuará con su plan de nuevas aperturas de acuerdo con la estrategia de crecimiento anunciada, adaptándose a la actual situación económica que atraviesa España.

En el segundo semestre del año 2008 la Sociedad estará cada vez más preparada para continuar ofreciendo a los pacientes las técnicas más avanzadas para el tratamiento de la presbicia o "vista cansada"; patología que afecta a una inmensa mayoría de adultos de más de 45 años y que contribuirá al crecimiento de nuestra cifra de negocio a medio- largo plazo.

4. Actividades de I+D

El departamento de I+D sigue fiel a su importante misión en la investigación, desarrollo e innovación tecnológica de nuevos proyectos científicos con el objetivo de ofrecer nuevas posibilidades quirúrgicas a los pacientes, mejorar procesos existentes y ampliar el número de servicios ofrecidos, todo ello con el objetivo global de profundizar en el conocimiento del ojo humano. Una de las tareas fundamentales de nuestro departamento de I+D es la formación continua de nuestros doctores y personal médico, con la finalidad de seguir prestando los máximos niveles de calidad a nuestros pacientes.

5. Adquisiciones de acciones propias.

A fecha de formulación de las presentes cuentas consolidadas, la Sociedad no posee acciones propias.

6. Uso de instrumentos financieros.

No se ha producido el uso de instrumentos financieros por parte de la Sociedad que resulte relevante para la valoración de sus activos, pasivos, situación financiera y resultados de la Sociedad.

7. Información adicional que se incluye de acuerdo con el art. 116 bis de la Ley del Mercado de Valores

- a) **La estructura del capital, incluidos los valores que no se negocien en un mercado regulado comunitario, con indicación, en su caso, de las distintas clases de acciones y, para cada clase de acciones, los derechos y obligaciones que confiera y el porcentaje del capital social que represente.**

A 30 de junio de 2008, el capital social de Clínica Baviera, S.A. es de UN MILLÓN SEISCIENTOS TREINTA MIL SETECIENTOS CINCUENTA Y OCHO euros (1.630.758 euros), representado por 16.307.580 acciones de diez céntimos de euros (0,10 €) de valor nominal cada una, que constituyen una sola serie.

b) Cualquier restricción a la transmisibilidad de valores.

Las acciones serán libremente transmisibles, sin más limitaciones o requisitos que los establecidos en la Ley.

c) Las participaciones significativas en el capital, directas o indirectas.

Los accionistas titulares de participaciones significativas en el capital social de Clínica Baviera, S.A. tanto directas como indirectas, superiores al 5% del capital social, de los que tiene conocimiento la Sociedad Dominante, de acuerdo con la información contenida en los registros oficiales de la CNMV al 30 de junio de 2008, son los siguientes:

Denominación Social del Accionista	% del Capital		
	Participación directa	Participación indirecta	Total
Investment Ballo Holding, BV	15,427%	-	15,427%
Corporación Financiera Alba	-	15,461%	15,461%
Inversiones Dario 3, BV	9,290%	-	9,290%
Chase Nominee Ltd	5,667%	-	5,667%
Healthcore Management LP	-	4,844%	4,844%
Inversiones Telesan BV	5,504%	-	5,504%
Capital Research and Management Co.	7,426%	-	7,426%
South American Farming BV	5,000%	-	5,000%

d) Cualquier restricción al derecho de voto.

Podrán asistir a la Junta General los accionistas que posean un número mínimo de 50 acciones.

e) Las normas aplicables al nombramiento y sustitución de los miembros del órgano de administración y a la modificación de los estatutos de la sociedad.

- La Sociedad estará administrada por un Consejo de Administración, integrado por 5 miembros como mínimo y 15 como máximo, elegidos por la Junta General de Accionistas. Si durante el plazo para el que fueron nombrados los consejeros se produjesen vacantes, el Consejo podrá designar entre los accionistas las personas que hayan de ocuparlas hasta que se reúna la primera Junta General.
- Para que la Junta General ordinaria o extraordinaria pueda válidamente acordar la emisión de obligaciones, el aumento o disminución del capital social, la transformación, la fusión o escisión o la disolución de la Sociedad, y, en general, cualquier modificación de los Estatutos Sociales, será necesaria, en primera convocatoria, la concurrencia de accionistas presentes o representados que posean, al menos, el cincuenta por ciento del capital suscrito con derecho a voto. En segunda convocatoria, será suficiente la concurrencia del veinticinco por ciento del citado capital. Cuando concurran accionistas que representen menos del cincuenta por ciento del capital suscrito con derecho a voto, los acuerdos a que se refiere el presente párrafo sólo podrán adoptarse válidamente con el voto favorable de los dos tercios del capital presente o representado en la Junta.

f) Los poderes de los miembros del consejo de administración y, en particular, los relativos a la posibilidad de emitir o recomprar acciones:

El Consejero Delegado tiene delegadas todas las competencias delegables de conformidad con lo prevenido en la Ley, los Estatutos y este Reglamento y le corresponderá la efectiva dirección de los negocios de la Sociedad, de acuerdo siempre con las decisiones y criterios fijados por la Junta General de Accionistas y el Consejo de Administración en los ámbitos de sus respectivas competencias.

g) Los acuerdos entre la Sociedad y sus cargos de administración y dirección o empleados que disponen indemnizaciones cuando éstos dimitan o sean despedidos de forma improcedente son los siguientes:

El Dr. Julio Baviera y D. Eduardo Baviera habrán de ser indemnizados en caso de extinción de sus contratos de Alta Dirección, salvo en caso de baja voluntaria o despido disciplinario declarado procedente en sentencia firme, con una cantidad igual a una anualidad de su retribución fija.

El Dr. Fernando Llovet y Dr. Luís Miguel Raga habrán de ser indemnizados en caso de extinción de su relación laboral con la Sociedad, salvo en caso de baja voluntaria o despido disciplinario declarado procedente en sentencia firme, con la mayor de las siguientes cantidades: una anualidad de retribución fija o 45 días de salario neto por año de servicio, con un máximo de 42 mensualidades.

Finalmente D. Marcos Bueso habrá de ser indemnizado en caso de extinción de su contrato como Alto Directivo, salvo en caso de baja voluntaria o despido disciplinario con una cantidad igual a 8 mensualidades de su retribución fija.