



E.S.E. HOSPITAL DEPARTAMENTAL SAN VICENTE DE PAÚL – GARZÓN, HUILA

CALIFICACIÓN INICIAL

Acta Comité Técnico No. 455
Fecha: 12 de julio de 2019

CAPACIDAD DE PAGO	BB+ (DOBLE B MÁS)
PERSPECTIVA	ESTABLE

El Comité Técnico de Calificación de **Value and Risk Rating S.A. Sociedad Calificadora de Valores** asignó la calificación **BB+ (Doble B Más)** a la Capacidad de Pago de la **E.S.E. Hospital Departamental San Vicente de Paúl de Garzón, Huila**.

Fuentes:

- Consolidador de Hacienda e Información Pública – CHIP.
- Ministerio de Salud y Protección Social.

Miembros Comité Técnico:

Javier Alfredo Pinto Tabini.
Javier Bernardo Cadena Lozano
Iván Darío Romero Barrios

Contactos:

Carlos Mario Tejada Torres
carlos.tejada@vriskr.com

Johely Lorena López Areniz
johely.lopez@vriskr.com

Luis Fernando Guevara O.
luisfquevara@vriskr.com

PBX: (571) 526 5977
Bogotá D.C

La categoría **BB+ (Doble B Más)** indica que la capacidad de pago de intereses y capital es débil y sugiere que existe un nivel de incertidumbre que podría afectar el cumplimiento de las obligaciones. No obstante, puede ser menos vulnerable a acontecimientos adversos que aquellas calificadas en menores categorías.

Adicionalmente, para las categorías de riesgo entre AA y B, **Value and Risk Rating S.A.** utilizará la nomenclatura (+) y (-) para otorgar una mayor graduación del riesgo relativo

Nota. La presente calificación se otorga en cumplimiento al Decreto 1068 del 26 de mayo de 2015, emitido por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público, en la cual se establece la obligación de las empresas descentralizadas de tener vigente en todo momento una calificación de su capacidad de pago para gestionar endeudamiento externo u operaciones de crédito público interno o externo con plazo superior a un año.

EXPOSICIÓN DE MOTIVOS DE LA CALIFICACIÓN

La calificación otorgada a la **E.S.E. Hospital Departamental San Vicente de Paúl** se sustenta en los siguientes factores:

➤ **Posicionamiento.** El Hospital Departamental San Vicente de Paúl es una Empresa Social del Estado, descentralizada del orden departamental, dotada de personería jurídica, patrimonio propio y autonomía administrativa que presta servicios de salud de mediana y alta complejidad en la zona centro del departamento del Huila¹. A su vez, está sometida al régimen jurídico previsto en el capítulo 1, título II del libro segundo de la Ley 100 de 1993 y al Decreto 1876 de 1994.

Para la prestación de los servicios de salud cuenta con tres sedes que incluyen las áreas de urgencias, hospitalización, apoyo diagnóstico y complementación terapéutica. Igualmente, amplía su oferta con la consulta externa, con los cuales logra una cobertura cercana al 94,29%²

¹ Incluye los municipios de Agrado, Altamira, Garzón, Gigante, Guadalupe, Pital, Suaza y Tarqui.

² Medida como las prestaciones de servicios y atenciones efectivamente realizadas sobre las solicitudes de servicio hechas a la E.S.E.



(promedio para 2018) de su zona de influencia, con un total de 53.781 pacientes atendidos en 2018.

La planeación estratégica del Hospital se enmarca en tres objetivos estratégicos, definidos en el plan de gestión 2016-2020, a saber: el aseguramiento de los estándares de calidad, la sostenibilidad financiera y rentabilidad social de la E.S.E., así como el mantenimiento de un modelo integrado, humano y seguro en la prestación de servicios que se acoplen a las necesidades de la población. Al respecto, se resalta el cumplimiento de las metas planteadas a 2018 (94,60%) y los resultados obtenidos en el modelo de planeación y gestión, que ubicó a la entidad en la segunda posición³ a nivel departamental en el Índice de Desempeño Institucional⁴, lo que denota los esfuerzos de la administración de mantener los estándares de calidad y la trazabilidad de los procesos, así como de mejoramiento continuo.

De igual manera, **Value and Risk** pondera que la entidad ha sido catalogada como “sin riesgo” según la clasificación del Ministerio de Salud y Protección Social en la Resolución 2249 de 2018. Factor que se complementa con las acciones encaminadas a robustecer su posicionamiento. Al respecto, para el último año sobresalen las estrategias para incrementar la venta de servicios de salud a través de la actualización⁵ y socialización de su portafolio⁶, reuniones con los primeros niveles de atención para identificar situaciones que afectan la prestación del servicio, la revisión de tarifas ofertadas en los planes de beneficio y visitas a las E.P.S. para la gestión de su cartera.

La Calificadora resalta el apoyo brindado a nivel departamental y nacional, así como de los entes extranjeros, que ha beneficiado los proyectos de inversión encaminados a la mejora de las necesidades institucionales. Es así como se destaca la adquisición y renovación de equipos médicos⁷ y ambulancias, a la vez que los estudios y diseños para la construcción del nuevo Hospital⁸. Sin embargo, estará atenta a la culminación de los proyectos asociados a la migración de la planta física, aspecto que toma relevancia dado el nivel de importancia para su zona de influencia y la capacidad instalada que actualmente es insuficiente para la atención de la demanda en la región.

- **Ejecución presupuestal.** Acorde con la situación del sector salud en Colombia, que implica mayores requerimientos en gastos frente a los ingresos, el Hospital ha registrado niveles de ejecución presupuestal volátiles y con brechas importantes en los recursos recaudados versus los comprometidos. De este modo, durante el último lustro, registró una apropiación de ingresos promedio de 84,62% y compromisos en

³ Resultados comparados con las demás empresas sociales del Estado del Departamento.

⁴ Soportado en el Formulario Único de Reporte de Avance a la Gestión - FURAG del Departamento Administrativo de la Función Pública.

⁵ Nuevos servicios como neurocirugía, neuropsicología infantil y cirugía laparoscópica.

⁶ Mediante el desarrollo de programas de sensibilización con los entes territoriales para darlos a conocer en la población.

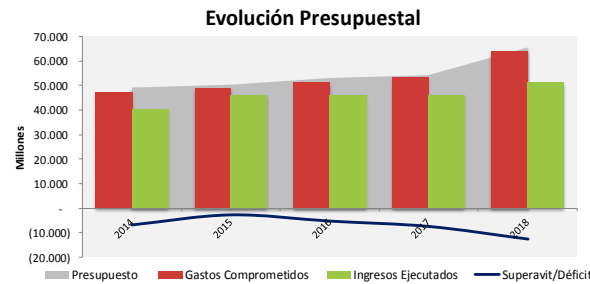
⁷ Adquiridos con recursos del Sistema General de Regalías y de cooperación internacional con la embajada de Japón.

⁸ El cual será cofinanciado entre el departamento del Huila y la Nación, con una inversión estimada en \$30.000 millones.



gastos de 97,02%, por lo que presentó un déficit medio de \$6.950 millones.

A diciembre de 2018, el presupuesto de la E.S.E. se ubicó en \$65.376 millones, de los cuales recaudó el 78,36% y comprometió el 97,72%, situación que conllevó a un déficit de \$12.658 millones⁹. Esto, explicado por los mayores recursos para gastos de operación (98,75%) y funcionamiento (97,48%), frente a una baja apropiación de los ingresos por servicios de salud (80,34%) y de recursos del balance (88,71%), rubros que participaron con el 22,14%, 67,98%, 47,89% y 25,80% del total presupuestado, respectivamente.



Fuente: Consolidador de Hacienda e Información Pública
Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

A marzo de 2019, el presupuesto inicial del Hospital totalizó \$65.022 millones, de los cuales recaudó el 18,62% y realizó compromisos por el 47,40%, acorde con la dinámica de la operación que implica gastos superiores en comparación de los ingresos en periodos interanuales. Sin embargo, se registran bajas apropiaciones de los servicios de salud (3,77%), explicado por los recaudos del régimen contributivo (8,01%) y subsidiado (1,40%), los cuales participaron con el 50,26% y 23,66% del total recaudado, respectivamente. Situación que obedece principalmente a las demoras en los giros de cartera del sector. Por su parte, la dinámica de los gastos estuvo determinada por los de funcionamiento y de operación, con compromisos de 48,05% y 47,92% y una participación de 35,39% y 11,28% del presupuesto, en su orden.

Value and Risk reconoce que la ejecución presupuestal de la E.S.E. refleja no solo la coyuntura del sistema de salud en Colombia, sino también los retos relacionados con la optimización permanente de los procesos de planeación, proyección, seguimiento y control de los recursos, a la vez que la gestión de cobranzas, aspectos que toman relevancia al considerar tanto los requerimientos para la financiación de los planes estratégicos de mediano y largo plazo como el crecimiento de la población atendida.

- **Evolución de los ingresos.** A diciembre de 2018, los ingresos por servicios de salud netos del Hospital sumaron \$51.550 millones¹⁰, con un incremento anual de 4,64%, aunque inferior al promedio registrado en el periodo 2015-2017 (5,17%), gracias a la dinámica presentada en

⁹ Al tener en cuenta los recursos del Sistema General de Regalías, el déficit alcanzaría \$9.426 millones. Esto, al considerar que se presupuestaron y ejecutaron \$3.232 millones.

¹⁰ La entidad registra descuentos en ventas de servicios por \$3.073 millones.



los servicios de quirófanos y salas de parto (+19,82%) dados los nuevos servicios ofertados, los cuales participaron con el 18,14%.

Igualmente, a los de hospitalización (+5,73%) y urgencias (+24,71%), servicios que abarcaron el 21,40% y 9,39% del total, respectivamente. Resultados que compensaron las reducciones en los servicios de apoyo diagnóstico (-1,62%) y terapéutico (-5,64%), rubros que representaron el 25,76% y 16,99% del total, en su orden.

Por su parte, la E.S.E. recibió recursos por transferencias y subvenciones por \$3.527 millones, con destinación específica, provenientes del Sistema General de Regalías para la adquisición de equipo médico y donaciones de entidades gubernamentales extranjeras para el equipamiento de salas de parto, los cuales favorecieron los ingresos operacionales totales que se incrementaron en 10,19%.

A marzo de 2019, los ingresos operativos alcanzaron \$14.456 millones, con una variación interanual de +13,88%, gracias a los mayores ingresos por venta de servicios de hospitalización (+19,41%), quirófanos (+13,20%), apoyo diagnóstico (+12,50%) y terapéutico (+14,58%), con una contribución agregada de 82,64% sobre el total.

A pesar de los esfuerzos adelantados por la administración para robustecer la generación operativa y a su vez los niveles de ingreso, la Calificadora considera que la coyuntura del sector, sumado a las restricciones de capacidad instalada, restringe el crecimiento orgánico de la entidad y limita su capacidad de pago. Lo anterior, teniendo en cuenta los recursos adeudados por las E.P.S. y las dificultades para lograr mayores márgenes de rentabilidad frente a los contratos de servicios y las tarifas. Por tanto, en opinión de **Value and Risk**, es necesario que el Hospital continúe con las estrategias de fortalecimiento de sus ingresos, de recuperación de cartera y las gestiones para la puesta en marcha de la construcción de la nueva sede, con el fin de soportar el crecimiento de la operación y hacer frente a las obligaciones con terceros.

- **Niveles de rentabilidad.** En el periodo 2014 – 2017, los costos operacionales de la E.S.E. abarcaron en promedio el 72,49% de los ingresos, lo que sumado a la dinámica de los gastos administrativos (participación media de 19,31%), han resultado en estrechos niveles de rentabilidad operacional y neta, que se situaron en 4,06% y 6,13% en promedio, respectivamente. Esto, en línea con la coyuntura del sector que implica altos costos en insumos, mantenimiento de equipos, personal y atención en los diferentes servicios prestados.

A diciembre de 2018, los costos operacionales registraron un crecimiento anual de 11,97%, al totalizar \$41.162 millones, dado el incremento generalizado de todos sus componentes, especialmente hospitalización (+20,93%), quirófanos y salas de parto (+22,07%) y urgencias (+22,57%), que en su conjunto participaron con el 63,04% del total. Por su parte, los gastos administrativos alcanzaron \$10.395 millones, con una reducción de 3,36%, gracias al control de los de



personal¹¹ y generales. Situación que, aunada a la disminución en los niveles de provisiones para cuentas por cobrar, permitió que el Hospital registrara una utilidad operacional por \$2.600 millones, superior a la de 2017 (\$583 millones), con su correspondiente efecto sobre los márgenes operativo y *Ebitda*, los cuales cerraron en 4,72% (+3,55 p.p.) y 8,16% (+1,57 p.p.), respectivamente.

Ahora bien, al considerar el componente no operacional, principalmente los otros ingresos¹², la E.S.E. generó una utilidad neta de \$3.048 millones, comparada favorablemente frente a la de 2017 (\$1.495 millones). De esta manera, los indicadores de rentabilidad, ROA¹³ y ROE¹⁴, se incrementaron en 2,49 p.p. y 3,21 p.p., al ubicarse en 5,42% y 7%, en su orden.

	2015	2016	2017	2018	mar-18	mar-19
Margen Bruto	30,52%	26,94%	26,45%	25,26%	24,91%	31,29%
Margen Operacional	6,82%	5,69%	1,17%	4,72%	3,44%	9,87%
Margen Neto	8,04%	7,86%	2,99%	5,53%	4,08%	8,31%
ROA	8,24%	8,02%	2,93%	5,42%	3,91%	8,32%
ROE	10,37%	10,11%	3,79%	7,00%	5,28%	11,20%
Ebitda / Ingresos	14,24%	9,54%	6,58%	8,16%	5,74%	13,45%

Fuente: Consolidador de Hacienda e Información Pública.

Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

A marzo de 2019, los costos y gastos del Hospital mantuvieron una tendencia creciente interanual de 4,20% y 7,48%, respectivamente, que comparado con la dinámica de los ingresos operacionales (+13,88%), así como la evolución de los otros ingresos y gastos resultó en utilidades operativas y netas superiores a las del mismo mes del año anterior. Es así como, el excedente neto totalizó \$1.202 millones y se incrementó en 131,86%, con su correspondiente impacto en los indicadores y márgenes de rentabilidad.

Value and Risk reconoce los esfuerzos adelantados por la administración para optimizar los gastos administrativos y una mayor gestión de la cartera, lo que redundó en una menor constitución de provisiones y por tanto, en el fortalecimiento permanente de los niveles de rentabilidad, a pesar de las externalidades a las que se enfrenta la operación. Igualmente, pondera las continuas mejoras en las instalaciones y equipos que robustecen la prestación y la eficiencia de los servicios. En este sentido, el principal reto que enfrenta el Hospital es la ejecución oportuna de su plan estratégico, con el fin de acoplarse a las necesidades de la población atendida y la demanda de servicios en su zona de influencia.

¹¹ Asociados principalmente a la modalidad de contratación de su personal médico y asistencial (a través de contratos con terceros), aspecto que contribuye en una menor carga prestacional, pero debilita los indicadores de rotación de personal.

¹² Reflejan los rendimientos financieros, descuentos recibidos por proveedores por concepto de pronto pago, el saldo del valor de aportes patronales aprobados mediante Conpes y el margen en contratos prospectivos suscritos con algunas E.P.S.

¹³ Utilidad neta / activo total.

¹⁴ Utilidad neta / patrimonio total.



- **Niveles de endeudamiento.** En el periodo 2014-2017 la E.S.E. registró un nivel de endeudamiento¹⁵ de 21,43%, mientras que al cierre de 2018 cerró en 22,66%. Por su parte, a marzo de 2019, el pasivo total ascendió a \$14.487 millones con un incremento interanual de 7,26%, teniendo en cuenta la contratación de crédito por \$1.371 millones¹⁶ destinados a financiar los estudios técnicos y de diseños de la nueva sede. En este sentido, el principal componente correspondió al operativo (91,48%), seguido del financiero que representó el 8,52% del total y el 2,13% del activo.

El pasivo operacional cerró en \$13.582 millones, de los cuales las cuentas por pagar participaron con el 69,39% y se incrementaron interanualmente en 7,25%, dados los mayores compromisos para la adquisición de bienes y servicios, seguido de los beneficios a empleados y los pasivos estimados con el 14,56% y 13,18%, respectivamente. Al respecto, el crecimiento de las provisiones obedeció a la disposición de recursos para obligaciones contingente y de cesantías retroactivas.

Por otra parte, teniendo en cuenta que los estudios preliminares para la nueva sede no fueron aprobados por parte del Ministerio de Salud y Protección Social, quien recomendó reestructurarlos para incluir la totalidad de los servicios y adecuarlos a otros requerimientos, el Hospital pretende adquirir un empréstito adicional por \$625 millones, a tres años, sin periodos de gracia y a una tasa indexada, con el objeto de financiar los ajustes a dichos estudios. Al respecto, con estos recursos, la Calificadora estima que el nivel de endeudamiento llegaría a un máximo de 26,12% en los próximos tres años.

- **Cuentas por cobrar.** Durante los últimos cinco años, la cartera bruta por prestación de servicios del Hospital registró un crecimiento promedio de 9,33% y de 11,01%, al incluir las deudas de difícil recaudo. A marzo de 2019, la primera se ubicó en \$31.396 millones¹⁷ (+19,88%), mientras que las segundas totalizaron \$7.992 millones (-22,12%), recursos que en su conjunto representaron el 66,2% de los activos totales.

Es de mencionar que la entidad cuenta con un deterioro acumulado por \$5.884 millones, de los cuales el 66,59% está destinado a cubrir las catalogadas como de difícil cobro. Al respecto, el decrecimiento evidenciado frente a marzo de 2018 en dicho rubro obedeció a las acciones adelantadas por la entidad para gestionar la cartera, mediante la conciliación y depuración de saldos a través de mesas de trabajo convocadas por la Secretaria de Salud Departamental y reuniones con las E.P.S. a través de las cuales se lograron acuerdos de pago cercanos a los \$10.000 millones.

¹⁵ Pasivo total / activo total.

¹⁶ A un plazo de cuatro años, con pagos mensuales y a una tasa indexada. Al cierre del mes, registró un saldo de \$1.265 millones.

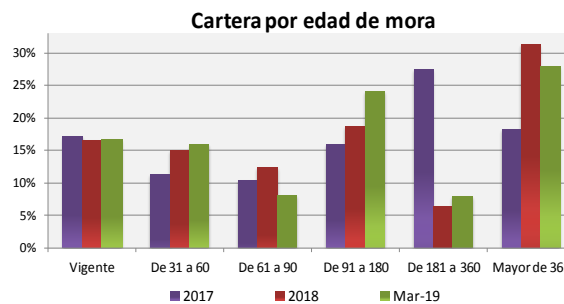
¹⁷ Existen recursos recibidos por \$1.308 millones correspondientes a giros anticipados del Ministerio de Salud y saldos pendientes por identificar, dada la conciliación de la facturación.



ENTIDADES DESCENTRALIZADAS

Ahora bien, respecto a las cuentas por cobrar vigentes, por régimen se concentraron en el subsidiado con el 55,51%, seguido del contributivo (28,54%) y en una menor medida en SOAT¹⁸ (9,72%). Mientras que por edad de mora se distribuyeron en su mayoría en vencimientos mayores a 360 días y entre 91 y 180 días, con participaciones de 27,77% y 23,95%, en su orden. Igualmente, las catalogadas como vigentes (que incluye la cartera sin radicar) abarcaron el 16,62% y entre 31–60 días, lo hicieron en 15,92%.

Es de anotar que, respecto a vigencias anteriores, se evidencia un deterioro en las cuentas con mora entre 90 y 180 días y superiores a un año, situación explicada por la demora en el giro por parte de las diferentes E.P.S., así como problemas en el sector relacionados con intervenciones y liquidaciones de algunas entidades. Al respecto, los principales deudores corresponden a Comfamiliar Huila, Medimás, Asmet Salud, Comparta Salud EPS-S, con las cuales se han realizado diferentes acercamientos para la firma de acuerdos de pago, tanto en el régimen contributivo como el subsidiado, a la vez que se adelantan visitas de cobro por mes para lograr una recuperación efectiva de la cartera.



Fuente: Hospital Departamental San Vicente de Paúl de Garzón
Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

En opinión de la Calificadora, la E.S.E. realiza las gestiones pertinentes, soportada en el seguimiento y control mensual de la misma, además de la conciliación continua entre las áreas de facturación, recaudo, cartera y contabilidad con el objeto de identificar cambios significativos y tomar las acciones oportunas para mitigar mayores deterioros. En este sentido, pondera las actividades de recuperación desarrolladas, pues fortalecen tanto el reconocimiento de los servicios prestados a las E.P.S. como el ingreso.

Sin embargo, **Value and Risk** considera que la predictibilidad en la eficiencia del recaudo es baja en el mediano plazo, lo que genera incertidumbre sobre el flujo de recursos y restringe el margen de maniobra para hacer frente a las obligaciones con terceros. Por tanto, se hace necesario continuar e incrementar las estrategias de cartera, con el fin de soportar el crecimiento de la operación y de la infraestructura, en pro de su capacidad de pago.

¹⁸ Seguro Obligatorio de Accidentes de Tránsito.



- **Flujo de caja y liquidez.** Históricamente, el Hospital se ha visto beneficiado por una generación operativa acorde con el nivel de complejidad de los servicios prestados. En este sentido, registró niveles de *Ebitda* promedio de \$4.512 millones entre 2014 y 2017, similar a lo evidenciado al cierre de 2018, cuando totalizó \$4.492 millones (+36,52%) gracias al mayor control sobre los gastos administrativos.

Dichos recursos fueron suficientes para solventar los requerimientos de capital de trabajo¹⁹ y obtener un flujo de caja operacional positivo, al revertir el comportamiento presentado el año anterior. Sin embargo, este no logró suplir las inversiones en *capex*, por lo que la entidad registró flujos de caja libre y netos negativos, con su correspondiente impacto sobre el nivel de disponible que disminuyó en \$361 millones y se ubicó en \$317 millones.

Para el primer trimestre de 2019, gracias a la mejor generación operativa, el *Ebitda* alcanzó \$1.944 millones y creció interanualmente en 166,64%. No obstante, dichos niveles no fueron suficientes para cubrir las necesidades de capital de trabajo y activo fijo, por lo que obtuvo flujos operacional y libre negativos. Al respecto, los desembolsos del crédito y los depósitos en garantía favorecieron los niveles de disponible en \$453 millones, frente a diciembre de 2018, al cerrar en \$770 millones. Es de mencionar que dichos recursos le permitirían a la E.S.E. cubrir un mes de sus costos y gastos.

En opinión de **Value and Risk**, el Hospital mantiene una estrecha posición de liquidez, acorde con el crecimiento en las cuentas por cobrar que limitan la capacidad para afrontar los requerimientos de la operación. Por tanto, es fundamental que dé continuidad a los programas de recaudo y gestión de proveedores, para garantizar su consolidación, sostenibilidad financiera y capacidad de pago en el tiempo.

- **Capacidad de pago y perspectivas futuras.** Con el fin de evaluar la capacidad de pago de la E.S.E., **Value and Risk** elaboró escenarios de estrés en estos se tensionaron variables como el crecimiento de ingresos, costos y gastos, la generación de *Ebitda* y el endeudamiento actual y pretendido. La Calificadora estima que, bajo dichos escenarios, la relación pasivo financiero sobre *Ebitda* alcanzaría un máximo de 1,21 veces(x), mientras que la cobertura de los gastos financieros y el servicio de la deuda con el *Ebitda* alcanzarían un mínimo de 28x y 4,12x, respectivamente.

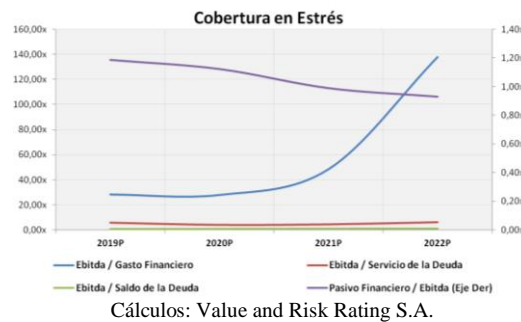
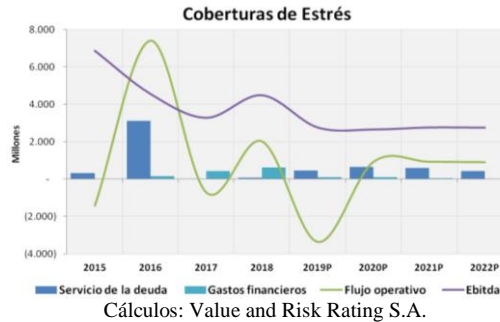
Si bien el endeudamiento pretendido es bajo y no se evidencian grandes presiones sobre la estructura financiera de la E.S.E., en opinión de **Value and Risk**, la calificación otorgada está sustentada en los retos y el panorama a mediano y largo plazo del sector, que implica mayor incertidumbre sobre los flujos futuros y una alta exposición a riesgos externos que podrían limitar el cumplimiento de las

¹⁹ Teniendo en cuenta la reducción de los recursos adeudados por beneficios a empleados, en los niveles de inventarios y la constitución de provisiones para sentencias judiciales y conceptos diversos por \$1.791 millones.



ENTIDADES DESCENTRALIZADAS

obligaciones con terceros. Esto, aunado a las continuas tensiones sobre el flujo de caja neto, que restringe la disponibilidad de recursos.



En este sentido, una generación operativa por debajo de los niveles estimados, cambios en los plazos o montos de endeudamiento y mayores presiones sobre los niveles de caja podrían deteriorar el perfil financiero y la sostenibilidad del Hospital, y por tanto, su capacidad de pago, con su correspondiente impacto en la calificación asignada.

- **Contingencias.** Teniendo en cuenta la información remitida por la E.S.E., actualmente en su contra cursan 53 procesos contingentes con pretensiones por \$22.639 millones, relacionados principalmente con acciones de reparación directa (99,55%) y en menor medida, de nulidad y restablecimiento del derecho (0,22%). De estos, el 15,17% presenta probabilidad de fallo alto en contra, mientras que el 6,55% medio y el 78,28%, bajo.

El Hospital tiene como política la apropiación de recursos para provisiones cuando las actuaciones judiciales fallen en contra en primera instancia, por lo que únicamente tiene constituidos recursos por \$340 millones.

En consideración de la Calificadora, el Hospital presenta un riesgo jurídico alto, teniendo en cuenta el tipo de procesos y las pretensiones y las provisiones constituidas, sumado a los limitados niveles de liquidez, ante la posible materialización de los procesos. Por lo tanto, considera necesario que se mantenga el robustecimiento de los mecanismos de defensa judicial, con el fin de anticiparse a los cambios en el perfil de riesgo y reducir los posibles impactos sobre su estructura financiera.



CARACTERÍSTICAS DEL SECTOR

La prestación de los servicios de salud en Colombia opera bajo el marco de la Ley 100 de 1993, la cual definió los lineamientos del Sistema General de Seguridad Social en Salud. Este se encuentra integrado por tres entes principales: el Estado, los aseguradores y los prestadores.

En este sentido, el Ministerio de Salud y Protección Social, la Comisión de Regulación en Salud y la Superintendencia Nacional de Salud son responsables de la dirección, vigilancia y control del Sistema, en representación del Estado. Por su parte, las Entidades Promotoras de Salud (EPS) y las Administradoras de Riesgos Laborales (ARL), actúan como intermediarios y administradores de los recursos entregados para la prestación de los servicios.

Finalmente, la prestación directa del servicio a los usuarios está en cabeza de las Instituciones Prestadoras de Servicios de Salud (IPS), dentro de las cuales están tanto empresas privadas, como Empresas Sociales del Estado. Estas se clasifican según el nivel de complejidad que depende del portafolio de servicios, la capacidad instalada, la tecnología, el personal dispuesto a entregar el servicio, entre otros aspectos.

De otra parte, la Ley definió dos regímenes de atención, el contributivo y el subsidiado, a los cuales la población debe vincularse de acuerdo a su situación socioeconómica. Sin embargo, existen personas no vinculadas que están catalogadas como Población Pobre No Asegurada (PPNA), quienes son atendidos mediante el desarrollo de contratos de prestación de servicios entre los entes territoriales y las E.S.E. (subsidio a la oferta).

Uno de los aspectos relevantes y de mayor riesgo del sistema es el alto volumen de procesos judiciales, derivado del incumplimiento en los pagos por parte de las E.P.S., la omisión de atención a los usuarios y la baja calidad de los servicios prestados. Asimismo, las IPS deben enfrentarse a un largo proceso de recaudo de cartera que las obliga a comprometer mayores recursos y limitar su capacidad de operación, con el fin de garantizar la atención a los pacientes, en línea con las disposiciones regulatorias.

Si bien en 2013 el Ministerio de Salud y Protección Social, así como el de Hacienda y Crédito Público tramitaron ante el Congreso una reforma a la salud, en búsqueda de mejorar la calidad y continuidad del servicio y reducir el impacto de la intermediación financiera, aún persisten los problemas en la situación financiera de los hospitales y en la calidad de los servicios prestados. Es de anotar que el Ministerio de Salud y Protección Social en conjunto con la Superintendencia Nacional de Salud, establecieron un plan de choque que contempla una serie de medidas encaminadas a aliviar dichos aspectos del sector, aunque a la fecha no se evidencian cambios significativos en la situación.

Para 2019, el presupuesto asignado al sector salud y de seguridad social ascendió a \$157,8 billones, que representan el 14,37% del Presupuesto General de la Nación. Adicionalmente, a partir de 2017, entró en operación la Administradora de los Recursos del Sistema General de Seguridad Social en Salud (ADRES), entidad que tiene como objetivo garantizar el adecuado flujo de los recursos del Sistema e implementar controles y seguimientos que se traduzcan en su protección.

Se espera que dichos aspectos favorezcan el tránsito de recursos hacia los beneficiarios finales y eliminen intermediarios financieros y cuellos de botella que impiden realizar un debido seguimiento, control y vigilancia a las cuentas del gasto público en salud, así como garantizar la cobertura, calidad y eficiencia de los servicios.

ANTECEDENTES Y CALIDAD DE LA ADMINISTRACIÓN

El Hospital Departamental San Vicente de Paúl de Garzón es una Empresa social del Estado, de carácter público, con personería jurídica, patrimonio propio y autonomía administrativa. Es la única entidad prestadora de servicios de mediana y alta complejidad en la zona centro del departamento del Huila, mediante la atención a los municipios de Agrado, Altamira, Garzón, Gigante, Guadalupe, Pital, Suaza y Tarqui.

La estructura organizacional está en cabeza de la Junta Directiva, máximo órgano encargado de mantener la unidad de objetivos e intereses de la organización, en torno a la misión y objetivos estratégicos. A su vez, la operación se soporta en la



Gerencia General, cuyas principales funciones son las de definir la estrategia del servicio, asignar recursos, adoptar y adaptar normas de eficiencia y calidad, al igual que controlar su aplicación.

Por su parte, los niveles jerárquicos inferiores se dividen en las subgerencias Técnico Científica y Administrativa y Financiera, encargadas del proceso de producción y prestación de servicios de salud, así como la coordinación entre las diferentes dependencias: planeación, adquisición, manejo, utilización, de los recursos financieros, físicos y de información. Actualmente, la E.S.E. cuenta con 199 funcionarios, de los cuales 109 son empleados activos y 90 corresponden a personal contratista.

En relación al control interno, el Hospital registra avances en la implementación del Modelo Integrado de Planeación y Gestión (MIPG), cuyo resultado, mediante el formulario FURAG II, registró un destacable indicador de Desempeño Institucional (74,4 puntos) superior a entidades similares en el Departamento. Igualmente, sobresale el puntaje en el Índice de Control Interno (79,1 puntos), en el que se destacan las dimensiones de evaluación del riesgo y actividades de monitoreo.

Durante 2018, el Hospital llevó a cabo los comités del Programa de Auditoría para el Mejoramiento de la Calidad de la Atención en Salud (PAMEC), con el cual busca realizar un seguimiento a las acciones de mejora establecidas de acuerdo a la priorización de estándares de acreditación en salud. Al respecto, la entidad dio continuidad a la ruta crítica del Programa, estableció los planes de mejoramiento e inició su implementación, con cada una de las unidades funcionales, aspectos que robustecerán el autocontrol, la prestación oportuna del servicio y la mitigación del riesgo.

Cabe señalar que, la infraestructura tecnológica del Hospital está soportada en los diferentes sistemas que comprenden todas las áreas claves de la organización. Al respecto, el Hospital cuenta con el aplicativo “Dinámica Gerencial Hospitalaria”, herramienta *core* para la consolidación de la información, la generación de reportes y el análisis financiero y contable de las diferentes áreas de la institución.

POSICIONAMIENTO EN EL MERCADO

El Hospital Departamental San Vicente de Paúl de Garzón mantiene una posición predominante y se configura como el único hospital de mediana y alta complejidad en su zona de influencia. Dentro de los servicios que ofrece se encuentran hospitalización, urgencias, apoyo diagnóstico y complementación terapéutica, además de programas de promoción y prevención.

En el último año, y como parte de las estrategias de fortalecimiento de su oferta, la Entidad implementó tres nuevos servicios: neurocirugía, neuropsicología infantil y cirugía laparoscópica. Igualmente, proyecta habilitar los servicios de urología, infectología por telemedicina, geriatría y dermatología, en el mediano plazo.

El Hospital cuenta con 100 camas, dos ambulancias asistenciales básicas y cuatro medicalizadas, a la vez que equipo médico y biomédico acorde con su nivel de complejidad. Es de destacar que, con la ejecución del proyecto de la nueva sede, se estima incrementar el número de camas en 50 y reducir el índice de ocupación en los servicios hospitalarios, que actualmente se encuentra entre el 90% y el 95%, así como optimizar el servicio en urgencias, que supera el 100% permanentemente.

Durante 2018, atendió un total de 53.781 usuarios, de los cuales el 62% correspondieron a los habitantes del municipio de Garzón y el restante, a los municipios aledaños. Por régimen, atendió 31.982 usuarios del subsidiado y en contributivo 11.466 personas, mientras que de regímenes especiales, otros y no vinculados, 10.333.

FORTALEZAS Y RETOS

Fortalezas

- Único centro hospitalario de mediana y alta complejidad en la zona centro del departamento del Huila.
- Destacable cobertura de la población en su zona de influencia, acorde con las solicitudes de servicios.
- Disposición de alta tecnología biomédica para la prestación de los servicios de salud.



ENTIDADES DESCENTRALIZADAS

- Amplia oferta de servicios acorde a las necesidades de los usuarios en su zona de influencia.
- Generación creciente de ingresos propios acordes con las estrategias de fortalecimiento y oferta de servicios.
- Talento humano con experiencia y trayectoria en el sector.
- Entidad “sin riesgo”, de acuerdo a las condiciones establecidas por el Ministerio de Salud y Protección Social.
- Apoyo constante de los entes territoriales, lo que contribuya a la ejecución de proyectos y adquisición de bienes, en beneficio de los usuarios y la estabilidad financiera de la E.S.E.
- Controlados niveles de costos y gastos acordes con las políticas de contratación y optimización de las actividades desarrolladas.
- Destacable control y seguimiento de la cartera.
- Bajos niveles de endeudamiento financiero.
- Adecuadas estrategias de recaudo que beneficia la recuperación de recursos de vigencias anteriores.
- Capacidad para generar *Ebitda*.

Retos

- Continuar robusteciendo los mecanismos de planeación y gestión presupuestal, con el fin de reflejar resultados superavitarios.
- Mantener y fortalecer permanentemente los mecanismos de gestión y recuperación de la cartera.
- Culminar satisfactoriamente las acciones definidas en el plan de gestión 2016-2020.
- Mantener la tendencia creciente de los ingresos que soporten el incremento en la demanda de los usuarios, acorde con el nivel de complejidad y los servicios prestados.
- Continuar fortaleciendo los convenios y la gestión de recursos de terceros, en beneficio de la financiación de la inversión.
- Culminar los estudios y diseños para la construcción de la nueva sede del Hospital y lograr la aprobación del Ministerio de Salud para su posterior construcción.
- Realizar las gestiones necesarias para garantizar la cofinanciación de la nueva sede del Hospital, aspecto fundamental para incrementar su capacidad instalada.
- Implementar estrategias que favorezcan la tarificación de los servicios y administración de

los costos para potencializar los márgenes de rentabilidad.

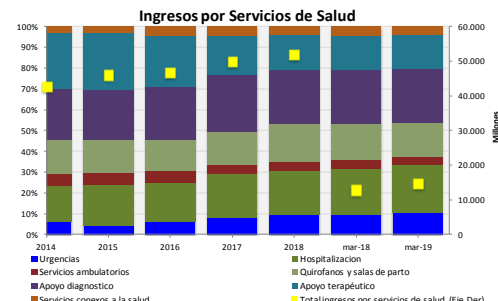
- Mantener y robustecer los mecanismos de defensa judicial para mitigar el impacto sobre el perfil financiero de la E.S.E.

SITUACIÓN FINANCIERA

Ingresos. El Hospital presenta un amplio portafolio de servicios, el cual es actualizado y socializado permanentemente. Esto, sumado a la importancia estratégica que le otorga ser la única IPS de mediana y alta complejidad en la zona centro del departamento del Huila, le ha permitido mantener un crecimiento sostenido de sus ingresos.

A diciembre de 2018, los ingresos operacionales de la E.S.E. alcanzaron \$55.076 millones, con un incremento anual de 10,19%, gracias a los recursos por servicios de salud (+4,64%), así como, por transferencias y subvenciones (\$3.527 millones), que obedecieron a recursos del Sistema General de Regalías y convenios de colaboración con entes nacionales e internacionales para la financiación de material médico y equipos.

Por su parte, los servicios de salud brutos ascendieron a \$54.623 millones, en los que sobresale la evolución anual de urgencias, quirófanos y hospitalización, rubros que crecieron en conjunto 14,03% y participaron con el 9,39%, 18,14% y 21,40% del total, respectivamente.



Fuente: Consolidador de Hacienda e Información Pública
Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

Al cierre de marzo de 2019, los ingresos operativos del Hospital se ubicaron en \$14.456 millones (+13,88%), gracias a la dinámica presentada por los servicios de salud (+15,04%) que se beneficiaron por la evolución de sus principales servicios médicos: apoyo diagnóstico (+12,50%), hospitalización (+19,41%), servicios de quirófanos y salas de parto (+13,20%), apoyo terapéutico



ENTIDADES DESCENTRALIZADAS

(+14,58%) y urgencias (+29%), dadas las estrategias de comercialización establecidas por la E.S.E.

Value and Risk estima que los ingresos mantendrán una tendencia creciente, teniendo en cuenta la gestión adelantada para habilitar nuevos servicios médicos, así como la puesta en marcha del proyecto de construcción de la nueva sede que ampliará su capacidad de atención.

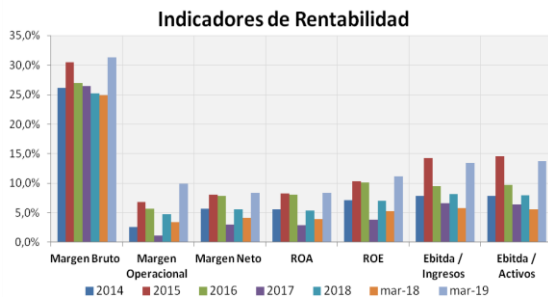
Rentabilidad. Al cierre de 2018, los costos de la E.S.E. registraron un crecimiento de 11,97% al totalizar \$41.162 millones, a razón de los mayores requerimientos para la prestación de los diferentes servicios, especialmente hospitalización (+20,93%) y quirófanos y salas de parto (+22,07%), que en su conjunto abarcaron el 47,09% del total. Lo anterior, sumado al comportamiento de los gastos administrativos (-3,36%) y menores niveles de provisión de cartera (-87,71%), permitió generar una utilidad operacional por \$2.600 millones, significativamente superior a la de 2017 (\$583 millones).

Ahora bien, al incluir la evolución de los otros ingresos y gastos, el Hospital obtuvo una utilidad neta de \$3.048 millones, 103,82% por encima de la de la vigencia anterior. Así, los indicadores de rentabilidad, ROA y ROE, al igual que los márgenes operacional y *Ebitda* presentaron una mejor dinámica, al cerrar en 5,42% (+2,49 p.p.), 7% (+3,21 p.p.), 4,72% (+3,55 p.p.) y 8,16% (+1,57 p.p.), respectivamente.

contratación de personal médico y la negociación de algunas tarifas con proveedores.

Igualmente, la parte no operacional favoreció la generación de excedentes netos mayores a los de marzo de 2018 (\$1.202 millones vs. \$518 millones), con su correspondiente efecto sobre los indicadores de rentabilidad del activo y del patrimonio.

Por lo anterior, en opinión de **Value and Risk**, es importante que la E.S.E. continúe con la tendencia positiva de generación propia, a la vez que mantenga el control tanto de los costos y gastos como de los deterioros del activo, que implican una mayor constitución de provisiones, en aras de mantener resultados financieros que beneficien permanentemente su capacidad de pago.



Fuente: Consolidador de Hacienda e Información Pública
Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

A marzo de 2019, las utilidades brutas y operativas se beneficiaron por un mayor incremento de los ingresos, comparado con los costos y gastos. Esto, gracias a las estrategias de optimización y control implementadas, que se relacionan con la

**BALANCE GENERAL E.S.E. HOSPITAL DEPARTAMENTAL SAN VICENTE DE PAÚL
GARZÓN, HUILA DE 2014 A MARZO DE 2019**
(CIFRAS EN MILES DE PESOS)

HOSPITAL DE GARZÓN	COLGAAP 2014	COLGAAP 2015	NIIF 2016	NIIF 2017	NIIF 2018	NIIF mar-18	NIIF mar-19
ACTIVO	42.806.968	47.014.309	46.856.505	51.095.898	56.278.504	53.867.137	59.523.890
ACTIVO CORRIENTE	23.440.274	27.686.137	26.846.374	31.101.831	33.433.939	34.218.131	36.976.281
Disponible	234.684	1.484.813	873.992	695.553	317.209	449.072	770.163
Caja	4.675	4.798	7.132	6.174	4.973	13.034	7.184
Depósitos en instituciones financieras	230.009	1.480.015	446.716	672.016	312.236	436.039	762.979
Efectivo de uso restringido	-	-	420.144	17.362	-	-	-
Inversiones	-	-	-	-	-	-	-
Deudores	19.793.885	23.569.434	23.644.365	28.100.338	30.513.404	31.081.721	33.548.201
Servicios de salud	22.724.705	21.170.333	15.595.831	23.410.406	28.183.540	26.189.682	31.396.166
Subvenciones por cobrar	-	-	-	-	-	202.108	-
Deudas de difícil recaudo	1.543.624	8.244.346	12.481.867	10.261.786	7.991.927	10.261.786	7.991.927
Deterioro acumulado	(4.504.706)	(6.367.035)	(4.458.695)	(5.593.777)	(5.728.889)	(5.593.777)	(5.884.452)
Avances y anticipos entregados	-	485.326	-	-	-	-	-
Depósitos entregados en garantía (de)	3.749	20.046	3.748	-	-	-	-
Otros deudores	26.513	16.418	21.614	21.923	66.826	21.923	44.561
Inventarios	2.897.261	2.326.527	2.008.277	2.278.057	2.165.515	2.069.727	2.009.569
Materiales para la prestación de servicios	3.075.783	2.448.986	2.128.305	2.319.351	2.206.808	2.111.020	2.050.863
Provisión para protección de inventarios (cr)	(178.522)	(122.459)	(120.028)	(41.293)	(41.293)	(41.293)	(41.293)
Otros activos	514.444	305.363	319.740	27.883	437.811	617.610	648.347
Bienes y servicios pagados por anticipado	247.701	267.744	319.740	26.499	26.499	273.843	363.013
Avances y anticipos entregados	-	-	-	-	396.713	340.493	270.808
Depósitos entregados en garantía	-	-	-	1.384	14.600	3.274	14.526
Cargos diferidos	266.743	37.619	-	-	-	-	-
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	19.366.694	19.328.172	20.010.131	19.994.067	22.844.565	19.649.006	22.547.609
Propiedad, planta y equipo neto	13.804.285	13.785.402	20.010.131	19.994.067	22.812.892	19.649.006	22.516.276
Otros activos	5.562.409	5.542.770	-	-	31.673	-	31.332
PASIVO	9.317.856	9.649.227	9.695.053	11.612.894	12.751.647	13.841.616	14.847.009
PASIVO CORRIENTE	9.317.856	6.777.534	9.695.053	11.612.894	10.949.915	13.841.616	13.581.736
Cuentas por pagar	7.420.505	3.272.518	5.898.619	6.987.190	8.379.747	8.787.812	9.424.764
Adquisición de bienes y servicios nacionales	4.166.737	2.697.072	3.010.225	3.762.836	4.645.326	4.262.830	5.007.281
subvenciones por pagar	-	-	351.050	1.268	665	507	734
Recursos a favor de terceros	-	-	40.501	9.148	10.030	47.720	9.563
Descuentos de nómina	-	-	57.897	1.407	1.496	100.631	38.467
Acreedores	2.399.110	302.948	-	-	-	-	-
Servicios y horarios	-	-	2.145.825	-	-	-	-
Retención en la fuente e impuesto de timbre	160.711	147.458	188.427	248.111	229.348	161.288	174.006
Impuestos, contribuciones y tasas por pagar	-	-	-	4.072	127	1.815	83
Depósitos recibidos en garantía	104.319	33.412	22.585	-	-	-	-
Créditos judiciales	-	-	80.050	-	10.000	-	-
Otras cuentas por pagar	589.628	91.628	2.059	2.960.348	3.482.754	4.213.021	4.194.629
Beneficios a los empleados	1.737.226	1.486.894	3.533.922	4.022.353	2.096.440	4.191.583	1.977.634
Pasivos estimados	90.818	1.943.449	262.512	531.419	340.020	531.419	1.790.721
Otros pasivos	69.307	74.673	-	71.932	133.708	330.802	388.617
PASIVO FINANCIERO	-	2.871.693	-	-	351.031	-	1.265.273
Corto plazo	-	2.871.693	-	-	102.741	-	342.722
Largo plazo	-	-	-	-	248.290	-	922.551
PASIVO NO CORRIENTE	-	-	-	-	1.450.701	-	-
Pasivos estimados y provisiones	-	-	-	-	1.450.701	-	-
PATRIMONIO	33.489.112	37.365.082	37.161.452	39.483.004	43.526.858	40.025.521	44.676.881
Capital fiscal	13.240.885	13.240.885	13.240.885	13.179.926	13.179.926	13.179.926	15.630.752
Resultados de ejercicios anteriores	12.403.548	14.805.646	17.414.715	22.356.994	24.848.529	23.876.403	27.844.241
Resultados del ejercicio	2.402.098	3.875.663	3.757.041	1.495.257	3.047.576	518.365	1.201.888
Superávit por valorización	5.442.581	5.442.888	-	-	-	-	-
Impactos por la transición al nuevo marco de regulación	-	-	2.748.811	2.450.826	2.450.826	2.450.826	-
PASIVO + PATRIMONIO	42.806.968	47.014.309	46.856.505	51.095.898	56.278.504	53.867.137	59.523.890

**ESTADO DE RESULTADOS E.S.E. HOSPITAL DEPARTAMENTAL SAN VICENTE DE PAÚL
GARZÓN, HUILA DE 2014 A MARZO DE 2019**
(CIFRAS EN MILES DE PESOS)

ESTADO DE RESULTADOS (P&G)	2014	2015	2016	2017	2018	mar-18	mar-19
Ingresos operacionales	42.652.357	48.207.138	47.818.544	49.984.016	55.076.311	12.694.233	14.455.829
Costos de ventas	31.513.650	33.495.460	34.935.299	36.760.998	41.162.474	9.531.871	9.932.323
UTILIDAD BRUTA	11.138.707	14.711.678	12.883.245	13.223.018	13.913.837	3.162.363	4.523.506
Gastos administrativos	8.216.042	8.359.821	9.145.733	10.756.115	10.394.666	2.617.494	2.813.221
Provisiones	1.494.663	2.733.792	367.585	1.407.425	479.896	-	187.933
Depreciaciones y amortizaciones	340.439	330.906	650.015	476.347	438.944	107.827	95.840
UTILIDAD OPERACIONAL	1.087.563	3.287.159	2.719.912	583.131	2.600.331	437.042	1.426.512
Ingresos financieros	109.776	355.844	522	47.803	19.162	54	339
Gastos financieros	10.946	7.540	158.294	441.542	638.114	193.922	227.430
Otros ingresos	2.330.579	2.344.159	1.613.452	1.713.350	1.084.033	293.224	32.970
Otros gastos	729.862	1.652.895	418.551	407.484	17.835	18.033	30.504
Ajustes de ejercicios anteriores	(385.012)	(451.064)	-	-	-	-	-
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	2.402.098	3.875.663	3.757.041	1.495.257	3.047.576	518.365	1.201.888
UTILIDAD NETA	2.402.098	3.875.663	3.757.041	1.495.257	3.047.576	518.365	1.201.888

**PRINCIPALES INDICADORES E.S.E. HOSPITAL DEPARTAMENTAL SAN VICENTE DE PAÚL
GARZÓN HUILA DE 2014 A MARZO DE 2019**
(CIFRAS EN MILES DE PESOS)

INDICADORES	2014	2015	2016	2017	2018	mar-18	mar-19
ENDEUDAMIENTO Y LIQUIDEZ							
Endeudamiento (Pasivo/Activo)	21,77%	20,52%	20,69%	22,73%	22,66%	25,70%	24,94%
Pasivo Financiero / Total Activo	0,00%	6,11%	0,00%	0,00%	0,62%	0,00%	2,13%
Pasivo Financiero / Total Pasivo	0,00%	29,76%	0,00%	0,00%	2,75%	0,00%	8,52%
Pasivo Financiero / Patrimonio	0,00%	7,69%	0,00%	0,00%	0,81%	0,00%	2,83%
Razón Corriente	2,52x	2,87x	2,77x	2,68x	3,02x	2,47x	2,66x
Ebitda	3.336.615	6.863.422	4.561.558	3.290.373	4.491.904	728.918	1.943.607
% Crecimiento del Ebitda	N.A.	105,70%	-33,54%	-27,87%	36,52%	N.A.	166,64%
Flujo de Caja Operacional	3.336.615	-1.411.792	7.415.107	-705.040	768.200	-482.433	-407.502
Flujo de Caja Libre sin Financiación	3.336.615	-1.524.170	1.011.100	-682.926	-2.427.778	-154.057	-437.242
Activo Líquido Libre / Pasivo Corriente	2,52%	21,91%	4,68%	5,84%	2,90%	3,24%	5,67%
ACTIVIDAD Y EFICIENCIA							
Variación de los ingresos operacionales	N.A.	13,02%	-0,81%	4,53%	10,19%	N.A.	13,88%
Variación Gastos Administrativos	N.A.	1,75%	9,40%	17,61%	-3,36%	N.A.	7,48%
Variación Costos	N.A.	6,29%	4,30%	5,23%	11,97%	N.A.	4,20%
Rotación de Cartera (Días)	205	220	211	243	236	258	245
Rotación de Inventario (Días)	33	25	21	22	19	20	18
Rotación Proveedores (Días)	75	32	31	37	41	40	45
Ciclo de Caja (Días)	163	212	201	228	215	238	218
Capital de Trabajo	14.122.418	18.036.910	17.151.321	19.488.937	22.381.283	20.376.514	23.051.823
RENTABILIDAD							
Margen Bruto	26,12%	30,52%	26,94%	26,45%	25,26%	24,91%	31,29%
Margen Operacional	2,55%	6,82%	5,69%	1,17%	4,72%	3,44%	9,87%
Margen Neto	5,63%	8,04%	7,86%	2,99%	5,53%	4,08%	8,31%
ROA	5,61%	8,24%	8,02%	2,93%	5,42%	3,91%	8,32%
ROE	7,17%	10,37%	10,11%	3,79%	7,00%	5,28%	11,20%
Ebitda / Ingresos	7,82%	14,24%	9,54%	6,58%	8,16%	5,74%	13,45%
Ebitda / Activos	7,79%	14,60%	9,74%	6,44%	7,98%	5,52%	13,71%
COBERTURAS							
Ut. Operacional / Gasto Financiero	99,36x	435,96x	17,18x	1,32x	4,08x	2,25x	6,27x
Ebitda / Gasto Financiero	304,83x	910,27x	28,82x	7,45x	7,04x	3,76x	8,55x
Ebitda / Servicio de la Deuda	8,18x	22,03x	1,46x	N.A.	58,88x	N.A.	33,68x
Ebitda / Saldo de la Deuda	N.A.	2,39x	N.A.	N.A.	12,80x	N.A.	1,54x
Flujo operativo / Gasto Financiero	N.A.	-187,24x	46,84x	-1,60x	1,20x	-2,49x	-1,79x
Flujo Libre / Gasto Financiero	N.A.	-202,14x	6,39x	-1,55x	-3,80x	-0,79x	-1,92x
Flujo Operacional / Servicio de la Deuda	8,18x	-4,53x	2,37x	N.A.	10,07x	N.A.	-7,06x
Flujo Libre / Servicio de la Deuda	8,18x	-4,89x	0,32x	N.A.	-31,82x	N.A.	-7,58x
Flujo Operativo / Capex	N.A.	-1,76x	0,98x	-0,55x	0,18x	9,07x	-12,65x
Pasivo Financiero / Ebitda (Eje Der)	0,00x	0,42x	0,00x	0,00x	0,08x	0,00x	0,65x

Una calificación de riesgo emitida por Value and Risk Rating S.A. Sociedad Calificadora de Valores es una opinión técnica y en ningún momento pretende ser una recomendación para comprar, vender o mantener una inversión determinada y/o un valor, ni implica una garantía de pago del título, sino una evaluación sobre la probabilidad de que el capital del mismo y sus rendimientos sean cancelados oportunamente. La información contenida en esta publicación ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas. Por ello, la calificadoradora no asume responsabilidad por errores, omisiones o por resultados derivados del uso de esta información. Las hojas de vida de los miembros del Comité Técnico de Calificación se encuentran disponibles en la página web de la Calificadoradora www.vriskr.com