



E.S.E. HOSPITAL SAN RAFAEL DE ITAGÜÍ

CALIFICACIÓN INICIAL

Acta Comité Técnico No. 805
Fecha: 10 de octubre de 2025

CAPACIDAD DE PAGO DE LARGO PLAZO	B+ (B MÁS)
CAPACIDAD DE PAGO DE CORTO PLAZO	VrR 4 (CUATRO)
PERSPECTIVA	ESTABLE

Value and Risk Rating asignó las calificaciones **B+ (B Más)** y **VrR 4 (Cuatro)** a la **Capacidad de Pago de Largo y Corto Plazo** del **Hospital San Rafael de Itagüí**.

Fuentes:

- E.S.E. Hospital San Rafael de Itagüí.
- Consolidador de Hacienda e Información Pública – CHIP.
- Ministerio de Salud y Protección Social.

Miembros Comité Técnico:

Oscar Ricardo Joya Lizarazo
Javier Bernardo Cadena Lozano
Javier Alfredo Pinto Tabini

Contactos:

Santiago Arguelles Aldana
santiago.arguelles@vriskr.com

Alejandra Patiño Castro.
alejandra.patino@vriskr.com

PBX: (601) 268 1452
Bogotá D.C

La calificación **B+ (B Más)** indica que la capacidad de pago de intereses y capital es limitada. Cualquier acontecimiento adverso podría afectar negativamente el pago oportuno de las obligaciones, lo que indica un nivel más alto de incertidumbre y, por tanto, mayor probabilidad de incumplimiento que aquellas con mayor calificación.

Por su parte, la calificación **VrR 4 (Cuatro)** indica que la entidad cuenta con una débil capacidad para el pago de sus obligaciones, en los términos y plazos pactados, por lo que existe un nivel de incertidumbre que podría afectar dicho cumplimiento. 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.** utiliza 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 San Rafael de Itagüí** se sustenta en:

- **Posicionamiento y planeación estratégica.** La E.S.E Hospital San Rafael de Itagüí es una Empresa Social del Estado, descentralizada, del orden departamental, con personería jurídica, patrimonio propio y autonomía administrativa y financiera. Presta servicios de salud de alta y mediana complejidad en el municipio de Itagüí y sus alrededores¹.

Para la prestación de servicios de salud, cuenta con dos sedes que incluyen unidades de atención inmediata, consulta externa, hospitalización, cirugía y otros servicios como laboratorio clínico,

¹ Municipios que conforman el área metropolitana del Valle de Aburrá, dentro de los que se destacan La Estrella, Envigado, Sabaneta y Caldas.



imágenes diagnósticas, terapias, entre otras. Para ello, cuenta con una capacidad instalada de 104 camas de hospitalización, 34 camillas de urgencias, 10 consultorios, 7 salas y 3 ambulancias.

En 2024 atendió a 7.157 pacientes, en especial en los servicios de urgencias, consulta externa y hospitalización, en su mayoría pertenecientes al Municipio de Itagüí (83,19%).

Como parte de las estrategias implementadas para fortalecer su posicionamiento, y gracias a los aportes recibidos de la Gobernación de Antioquia, desde 2023 ha enfocado sus esfuerzos en el mejoramiento de los servicios de hospitalización, mediante el desarrollo de obras de infraestructura física para la ampliación y modernización de capacidad por \$5.101 millones, así como una inversión de \$887 millones destinada a la adquisición de equipos biomédicos y mobiliario hospitalario, además de la conformación de uniones temporales con la Gobernación para el arreglo de equipos de imagenología y ayuda diagnóstica.

Dentro de los proyectos de inversión que tiene proyectados el Hospital para los próximos años se destacan la renovación de equipos biomédicos, la adecuación de infraestructura física para cirugía y hospitalización, renovación de la infraestructura tecnológica, entre otros; los cuales totalizan un valor aproximado de \$23.000 millones y que esperan ser viabilizados por la Secretaría de Salud de Antioquia.

Por otro lado, la E.S.E. se encuentra categorizada en riesgo financiero alto por parte del Ministerio de Salud y Protección Social por lo que tiene establecido un Plan de Saneamiento Fiscal y Financiero desde 2024 con horizonte a 2030, fundamentado en cuatro ejes principales: el fortalecimiento de ingresos, la racionalización del gasto, la reorganización administrativa y el saneamiento de pasivos con el fin de lograr un equilibrio financiero y mejorar los procesos administrativos.

De este modo, para el fortalecimiento de los ingresos, busca mejorar la capacidad instalada que le permita ampliar la oferta de servicios, los cuales se han reducido en los últimos años por cuenta de las condiciones de la infraestructura, a la vez que estima fortalecer la gestión de cartera, realizar un plan de mercadeo institucional y renegociar las tarifas por venta de servicios.

Entre tanto, para la reorganización administrativa, comprende iniciativas enfocadas en la actualización de procesos institucionales, el fortalecimiento de modelos de contratación y mecanismos de defensa judicial, así como la mejora en el equipamiento tecnológico y de cómputo.

Mientras que, los componentes de saneamientos de pasivos y racionalización del gasto contemplan la gestión de recursos con entes externos y territoriales para el cumplimiento de compromisos con proveedores y empleados, así como el control de costos hospitalarios.

En el marco de este programa, la E.S.E. ha diseñado un Plan de Desarrollo 2025-2028 que está basado en tres ejes principales:



fortalecimiento institucional, sostenibilidad financiera y atención segura y eficiente a los pacientes, el cual tiene un presupuesto estimado para 2025 de \$68.936 millones y que a junio de 2025 presentó un cumplimiento del 29%.

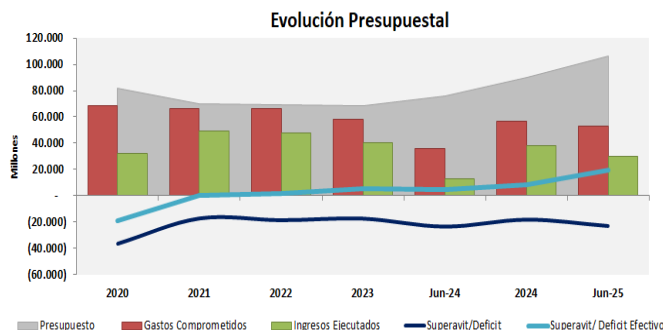
Value and Risk destaca el reconocimiento de la E.S.E. por su trayectoria y posicionamiento en su área de influencia especialmente por ser un referente en la especialidad de ortopedia y traumatología. No obstante, en los últimos años ha afectado su competitividad al considerar la obsolescencia de su capacidad instalada que ha conllevado a la reducción en la oferta de servicios en los últimos años, la competencia en la zona de influencia, la desactualización de las tarifas y estrategias de mercadeo y relacionamiento comercial con importantes oportunidades, lo cual se ha visto reflejado en su capacidad de generación de ingresos por venta de servicios de salud, lo que ha conllevado a obtener una categorización de riesgo alto.

No obstante, la Calificadora reconoce el apoyo del Departamento para el aporte de recursos que contribuyan al saneamiento de pasivos y la inversión que han permitido ampliar la capacidad de atención durante el año en curso, así como alianzas con entidades que han permitido reabrir algunos servicios desatendidos, en favor de la calidad de la atención y generación de ingresos propios puesto que, resulta determinante para el cumplimiento de los objetivos de crecimiento propuestos en el plan de saneamiento.

- **Ejecución presupuestal.** Entre 2020 y 2024 el Hospital presentó un desempeño presupuestal deficitario, como consecuencia de niveles de ejecución promedio de ingresos de 56,10%, con una reducción pronunciada en los últimos años por cuenta de la baja capacidad en la consecución de ingresos y la liquidación de las principales Empresas Administradoras de Planes de Beneficios (EAPB) vinculadas. Por su parte, los gastos comprometidos promedio se ubicaron en un 84,56%, lo que arrojó un déficit presupuestal medio de \$21.675 millones.

Al cierre de 2024, el presupuesto alcanzó \$90.084 millones, con un incremento de 31,70% frente al año anterior, por cuenta de una mayor estimación de transferencias que pasaron de \$2.110 millones a \$18.586 millones, principalmente por recursos provenientes del Departamento. Del total, recaudó el 42,44% dado el cumplimiento de las transferencias (100%), aunque contrarrestado por el desempeño de los ingresos por venta de bienes y servicios (22,77%) como consecuencia de los retrasos en el giro de recursos por parte de las entidades responsables de pago, y reducción en la oferta de servicios.

Por otro lado, presentó una ejecución de gastos de 62,70% por cuenta de la ejecución en los de funcionamiento (64,46%), operación (48,98%) e inversión (94,37%). Lo anterior, resultó en un déficit presupuestal de \$18.250 millones, aunque, al considerar únicamente los pagos efectivamente realizados, obtuvo un superávit efectivo de \$8.299 millones.



Fuente: Consolidador de Hacienda e Información Pública.

Cálculos: Value and Risk Rating S.A

Por su parte, para 2025, el presupuesto alcanzó \$106.233 millones con un incremento de 17,93% frente al definitivo de 2024, determinado por mayores estimaciones de ingresos por venta de servicios asociados a la reapertura de algunos servicios que se habían dejado de atender y algunos convenios con el Departamento, que compensen la reducción de las transferencias. Al respecto, al cierre del primer semestre había ejecutado el 28,16%, gracias al cumplimiento de los provenientes por venta de servicios (20,37%), los cuales representaron el 83,76% del proyectado. En tanto que, los gastos registraron compromisos de 49,87%, conforme al avance de la vigencia, determinado por el cumplimiento en los de funcionamiento (51,44%) y de operación comercial (42,42%).

Para **Value and Risk**, los resultados presupuestales de la E.S.E reflejan los retos propios del sector salud en términos del oportuno recaudo de recursos derivados de la venta de servicios, junto con el aumento permanente en la estructura de gastos y los compromisos de inversión que garantizan la prestación de servicios de calidad. Por lo anterior, la Calificadora estará atenta a las estrategias implementadas para impulsar el recaudo, toda vez que es un aspecto que cobra relevancia al considerar la situación financiera de la entidad y los objetivos definidos dentro del Plan de Saneamiento Fiscal y Financiero.

- **Evolución de los ingresos.** Entre 2020 y 2024, los ingresos operacionales de la E.S.E, han tenido un comportamiento volátil debido a la reducción de los provenientes por venta de servicios de salud, los cuales han estado compensados por transferencias, principalmente del Departamento.

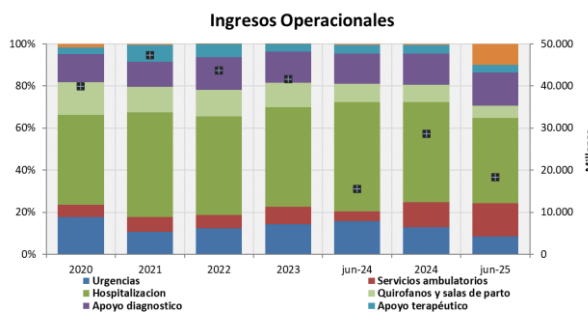
De este modo, al cierre de 2024, los ingresos operacionales totalizaron \$46.148 millones con un crecimiento anual de 5,56%, favorecidos por la dinámica de las transferencias de la Gobernación de Antioquia², destinadas a apalancar la operación del Hospital y cubrir pasivos laborales, al considerar el comportamiento negativo de los ingresos por

² \$16.890 millones corresponden a recursos girados por la Gobernación de Antioquia – \$10.000 para pago de pasivos, \$5.234 para infraestructura y \$1.660 para proyectos (camas, mantenimiento TICS). Aprobado mediante resolución 2024060424783.

SECTOR CORPORATIVO

servicios de salud (-31,12%), los cuales han estado afectados por la menor oferta de servicios ante la obsolescencia y envejecimiento de la capacidad instalada.

De este modo, el comportamiento de los ingresos por servicios de salud estuvo explicado por las variaciones en servicios importantes como hospitalización (-30,77%), urgencias (-38,09%) y apoyo diagnóstico (-30,93%), que representaron el 47,56%, 12,97% y 14,86% en su orden.



Fuente: Consolidador de Hacienda e Información Pública.

Cálculos: Value and Risk Rating S.A

Entre tanto, a junio de 2025 los ingresos operacionales se redujeron en -13,55%, explicados por las menores transferencias y subvenciones dado que para a la fecha de análisis, no habían ingresado los giros provenientes de la Secretaría de Salud de Antioquia³. Sin embargo, gracias a la ampliación de la infraestructura hospitalaria iniciada en 2024 con el objetivo de reabrir algunos servicios que se habían dejado de atender, los ingresos por venta de servicios de salud presentaron un crecimiento de 21,96% impulsados principalmente por consulta especializada (+317,59%), ayuda diagnóstica (36,15%), hospitalización (+13,10%), y servicios conexos a la salud, los cuales en conjunto conformaron el 82,15% del rubro.

En consideración de **Value and Risk**, la E.S.E. cuenta con importantes desafíos relacionados con la generación de ingresos propios cuya dinámica se ha visto afectada en los últimos años por cuenta de la reducción en los servicios ofrecidos y la situación de la infraestructura, lo que ha derivado en una importante dependencia a recursos externos para garantizar la operación y funcionamiento. En ese sentido, reconoce el apoyo brindado por la Gobernación a través de recursos, no solo para el cubrimiento de pasivos, sino para inversión, con el objetivo de ampliar y recuperar la capacidad instalada en beneficio de su capacidad de atención y de sus ingresos operacionales.

Por lo anterior, la Calificadora estará atenta a la efectividad de las estrategias implementadas para incrementar y diversificar los ingresos por venta de servicios de salud que permitan revertir el comportamiento negativo observado en los últimos años. De este

³ En agosto de 2024 se recibieron recursos por \$3.000 millones para el pago de pasivos.

modo, reconoce la firma de convenios para prestación de servicios con las principales EAPB⁴, el avance en la actualización de tarifas de servicios⁵, entre otros aspectos que, en conjunto con la entrada en vigencia de la nueva normatividad respecto al giro directo de recursos desde el ADRES⁶, contribuirán a la generación de ingresos durante 2025.

Asimismo, conforme a los objetivos de fortalecimiento de ingresos contemplados en el Plan de Saneamiento Fiscal y Financiero, hará seguimiento a los avances en materia de estructuración del plan de mercadeo institucional que le permita consolidar su posicionamiento en el área de influencia y cumplir con los objetivos de crecimiento propuestos.

- **Niveles de rentabilidad.** Durante los últimos cinco años, los márgenes brutos y operacionales de la E.S.E. se ubicaron en promedio en 17,58% y -7,45% respectivamente, con pérdidas operacionales de manera recurrente.

Al cierre de 2024, los costos de ventas se redujeron en 13,23% hasta \$31.006 millones teniendo en cuenta los menores requerimientos de hospitalización (-11,24%), quirófanos (-10,87%) y urgencias (-9,19%) que representaron en conjunto el 76,45% del total, en línea con la evolución de los ingresos por servicios de salud.

Por su parte, los gastos administrativos totalizaron \$9.987 millones, con una disminución anual de 2,78%, explicados principalmente por los gastos generales (-4,69%) que representaron el 79,41%, por cuenta de menores pagos a través de honorarios y servicios, de acuerdo con los objetivos de la administración de mejorar las capacidades de personal y generar eficiencias en la gestión del gasto. De este modo, y al considerar las provisiones por \$8.899 millones, asociadas a procesos contingentes y el deterioro de cuentas por cobrar, las cuales no se habían realizado en periodos anteriores, obtuvo una pérdida operacional de \$4.348 millones, de acuerdo con los resultados observados en periodos anteriores.

No obstante, al cierre de la vigencia, obtuvo una utilidad neta de \$7.143 millones, favorecida por ingresos no operacionales correspondientes en su mayoría a arrendamientos operativos⁷ gracias al incremento de los cánones de arrendamiento dada la actualización catastral. De este modo, los indicadores de rentabilidad, ROA⁸ y ROE⁹ se situaron en de 7,05% y 17,56%, respectivamente.

⁴ Cuenta con los contratos con Savia Salud: contrato y cama fija y está pendiente un contrato para la prestación de canastas de servicios en la especialidad de ortopedia. Con las siguientes aseguradoras tiene contratos en la modalidad de eventos: Coosalud, Nueva EPS, Sura, Colmena, Norsalud y Secretaría Departamental de salud.

⁵ La Entidad estima que, con la actualización de la tarifa de la venta de servicios con EAPB y renegociación de las mismas, le permitirá aumentar el nivel de ingresos en casi un 10%.

⁶ En para el primer trimestre, gracias a la entrada en vigencia de la nueva normatividad (Decreto 489 de 2024), se recibieron giros directos del ADRES por \$1.300 millones.

⁷ Corresponden a los cánones de arrendamientos recibidos cuyo principal arrendatario es Angiosur SAS (\$7.627).

⁸ Utilidad neta / activo.

⁹ Utilidad neta / patrimonio.

Ahora bien, a junio de 2025, los costos y gastos presentaron aumentos de 9,80% y 25,52% respectivamente. Estos últimos especialmente por honorarios dados los requerimientos de personal contratista, lo que resultó en una pérdida operacional de \$2.733 millones. No obstante, gracias al incremento significativo de los otros ingresos (+1.130%), especialmente por los arrendamientos operacionales, la pérdida neta se redujo a \$998 millones, contraria a la utilidad de \$3.723 millones del primer semestre de 2024.

	2020	2021	2022	2023	jun-24	2024	jun-25
Margen Bruto	19,58%	13,99%	3,24%	18,26%	32,35%	32,81%	14,08%
Margen Operacional	-2,04%	-5,27%	-13,48%	-7,04%	11,78%	-9,42%	-14,93%
Margen Neto	1,59%	6,35%	-9,06%	0,37%	17,58%	15,48%	-5,45%
ROA	0,97%	3,84%	-5,06%	0,18%	7,64%	7,05%	-1,76%
ROE	2,32%	8,39%	-12,28%	0,48%	20,98%	17,56%	-4,41%
Ebitda / Ingresos	2,95%	3,09%	-8,86%	-2,26%	13,71%	11,70%	-9,85%
Ebitda / Activos	1,79%	1,87%	-4,95%	-1,11%	5,94%	5,33%	-3,16%

Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

Si bien **Value and Risk** reconoce el apoyo financiero que recibe el Hospital por parte del departamento de Antioquia que ha contribuido a solventar sus obligaciones operacionales y mantener el funcionamiento del Hospital, para la Calificadora, existen retos importantes en materia de autosostenibilidad y rentabilidad del negocio, el cual ha mantenido pérdidas operacionales de manera recurrente a pesar de dichos apoyos. Por lo anterior, la Calificadora resalta la importancia de implementar las medidas de eficiencia administrativa y avanzar en la mejora de los ingresos operacionales propuestas en el Plan de Saneamiento que permitan afrontar la situación financiera que afecta al Hospital y al sector salud.

- **Niveles de endeudamiento.** A junio de 2025, el pasivo del Hospital totalizó \$68.375 millones, con un incremento interanual de 10,31%, conformado en su mayoría por cuentas por pagar (79,83%), otros pasivos (11,25%) y pasivos estimados (5,80%). Dicho comportamiento estuvo determinado por el aumento de los pasivos estimados por litigios y demandas (+133,50%) de pasivos diferidos (+100%) por asignación de recursos del Ministerio de Salud¹⁰ e ingresos recibidos por anticipado (+47,760%) dada la reversión de consignaciones pendientes por depurar.

Es importante señalar que las cuentas por pagar están asociadas en su mayoría a contratistas y proveedores, de las cuales el 78,29% presentan una altura de mora igual o mayor a 360 días, lo que se ha visto reflejado en una creciente rotación de cuentas por pagar a proveedores que se situó en 135 días, situación que denota el deterioro en la capacidad de cumplimiento de sus compromisos operacionales derivados de la ajustada posición de liquidez como resultado de la demora en el recaudo.

¹⁰ El Ministerio de Salud y Protección Social asignó mediante Resolución # 00002643 de 2024 del 24 de diciembre de 2024, los cuales están pendientes de giro a la E.S.E HSRI

Por su parte, para el periodo de análisis, la E.S.E cuenta con un crédito de tesorería por \$1.185 millones, con vencimiento en diciembre de 2025. Adicionalmente, y en concordancia con el Programa de Saneamiento Fiscal y Financiero, la E.S.E. pretende adquirir un crédito por \$25.000 millones, a un plazo de cinco años, con tasa compensada, otorgado por el IDEA, el cual estará destinado al saneamiento de pasivos y liberar de presiones sobre la caja. Por tal motivo, de acuerdo con los escenarios proyectados, el endeudamiento alcanzaría un máximo de 62,57% en los próximos cinco años.

- **Cuentas por cobrar.** A junio de 2025, la cartera bruta por prestación de servicios de salud ascendió a \$47.658 millones con un incremento interanual de 3,99% y una participación dentro del activo total de 42,10%. Del total, el 66,60% se catalogan como de difícil recaudo al corresponder a entidades en liquidación o intervenidas por el Gobierno, sobre las cuales se han constituido provisiones por \$8.283 millones. Por edad de mora, la cartera más representativa corresponde a la mayor a 360 días (63,10%), seguida de cuentas con vencimientos entre 180 y 360 días (15,69%). Asimismo, se resalta que el 19,44% de la cartera corresponde a cuentas con particulares, la cual con una adecuada gestión cuenta con mayor probabilidad de pago.

Con el objetivo de mejorar el recaudo, la E.S.E. adelanta reuniones de conciliación de cartera y compromisos de pago con los diferentes deudores, cruces de cuentas con entidades deudoras y acreedoras, con el objetivo de impactar de manera simultánea tanto cartera como pasivos. Adicionalmente, lleva a cabo el reporte de deudores morosos a la CGR, realiza conciliaciones de ingresos de cuentas embargadas, entre otros.

Value and Risk, reconoce los esfuerzos de la actual administración del Hospital para lograr un mayor reconocimiento de la cartera, así como el fortalecimiento de las políticas de gestión que garanticen el recaudo en beneficio del flujo de caja. No obstante, evidencia retos importantes propios del sector salud en cuanto a la demora en los giros de recursos por parte de EPS, además de una importante participación de deudores que se encuentran en procesos de intervención o liquidación, lo que afecta el cumplimiento oportuno de obligaciones y, por ende, la situación financiera del Hospital.

- **Flujo de caja y liquidez.** Al cierre de 2024, el *Ebitda* se situó en \$5.397 millones, frente los resultados negativos registrados en años anteriores. Sin embargo, este resultado fue insuficiente para cubrir las necesidades de capital de trabajo determinado por el crecimiento constante de la cartera y reducción de pasivos operacionales, por lo que, el flujo de caja operacional se ubicó en niveles negativos. No obstante, al cierre de la vigencia, obtuvo un flujo de caja libre y neto positivo, este último por \$1.766 millones, al considerar los ingresos no operacionales por arrendamientos.

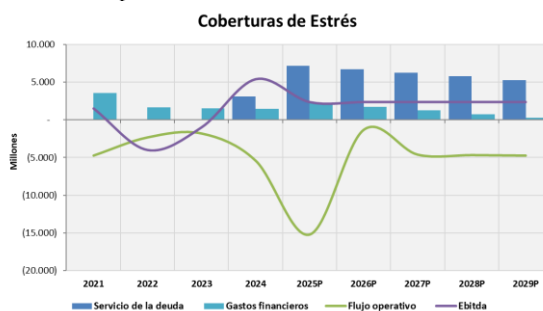
Por su parte, al cierre del primer semestre de 2025, el *Ebitda* se situó en -\$1.803 millones, dado el menor resultado operacional, que sumado a los crecientes requerimientos operativos resultó en flujos de caja

operacionales y libres negativos. Sin embargo, al considerar principalmente otros ingresos no operacionales, el flujo de caja neto resultó en un incremento del disponible de \$389 millones hasta \$2.738 millones, cifra que no alcanzaría a cubrir un mes de costos y gastos. En adición, la E.S.E. cuenta con depósitos entregados en garantía correspondientes a cuentas embargadas por orden judicial cuyo saldo al cierre de junio ascendió a \$19.622 millones, destinadas al cumplimiento de acuerdos pago de servicios y proveedores, y saneamiento de pasivos.

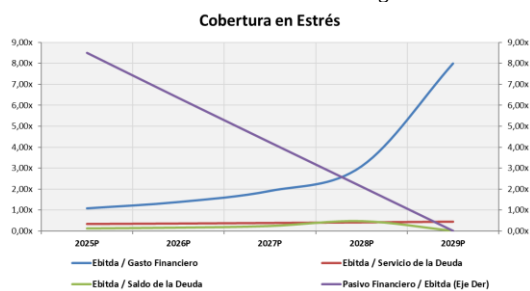
En consideración de la Calificadora, el Hospital dispone de una débil posición de liquidez, producto del desempeño operacional y la acumulación de cuentas por cobrar, lo que ha conllevado a retrasos en el pago de pasivos operacionales con proveedores y empleados, además de la contratación de créditos de corto plazo. Por lo anterior, la Calificadora estará atenta a la evolución de los indicadores de liquidez del Hospital, que permitan garantizar la suficiencia de recursos para atender el endeudamiento pretendido.

- **Capacidad de pago y perspectivas futuras.** Con el fin de determinar la capacidad de pago de la E.S.E Hospital San Rafael de Itagüí, **Value and Risk** elaboró escenarios de estrés en los que se tensionaron variables como el crecimiento de los ingresos, aumento de costos y gastos, niveles moderados de generación de *Ebitda* y la amortización del endeudamiento actual.

Bajo los escenarios estimados, las coberturas de los intereses y el servicio de la deuda con el *Ebitda* registrarían mínimos de 1,38 veces (x) y de 0,35x, en su orden, mientras que, la relación pasivo financiero / *Ebitda* alcanzaría un máximo de 6,34x, por encima del plazo estimado del crédito pretendido.



Cálculos: Value and Risk Rating S.A.



Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

En consideración de **Value and Risk**, el Hospital cuenta con una capacidad de pago débil debido a los retos asociados a la evolución de los ingresos relacionados con venta de servicios de salud, así como afectaciones propias de las entidades pertenecientes al sector salud asociadas al retraso en los pagos por parte de las entidades responsables, lo que impacta los niveles de recaudo y limita la disponibilidad de recursos para atender los compromisos financieros y operacionales.

- **Factores ASG.** Al considerar la estructura organizacional, prácticas de gobierno corporativo, políticas de responsabilidad social empresarial y cuidado del entorno, en opinión de la Calificadora la gestión de la entidad para mitigar los riesgos ambientales, sociales y de gobernanza es aceptable.

El Hospital San Rafael de Itagüí cuenta con una estructura organizacional acorde con su tamaño y complejidad, encabezada por la Junta Directiva quien se soporta en la Gerencia, cuatro oficinas asesoras (Planeación y Calidad, Control interno, Jurídica y Mercadeo y comunicaciones) y dos subgerencias (General y de Servicios de Salud). A septiembre de 2025 contaba con 483 colaboradores, de los cuales 35 son trabajadores de planta y los restantes 448 trabajadores por prestación de servicios. Es de mencionar que, de acuerdo con información suministrada, la E.S.E. ha orientado sus esfuerzos en fortalecer algunas posiciones, especialmente en áreas contables, financieras y de tesorería a través de la contratación de personal de planta, toda vez que dichas funciones estaban siendo desempeñadas por personal contratista, situación que, dados los mayores niveles de rotación, afectaban la trazabilidad, conciliación de información y ejecución de procedimientos, entre otros aspectos.

Adicionalmente, el Hospital ha desarrollado programas tendientes a promover el bienestar social, así como políticas para la retención de talento humano, de integridad, gestión del conocimiento, entre otras. Por su parte, recientemente realizó un análisis de cargos y perfiles y una reestructuración de áreas que ha logrado una mayor productividad en los procesos y un ahorro efectivo en gastos de personal.

En relación con las principales prácticas y políticas implementadas para reducir el impacto ambiental generado por la operación, la E.S.E. adoptó políticas para la gestión de residuos sólidos peligrosos y de residuos aprovechables y no aprovechables, y avances en la reposición de lámparas a tecnología LED. Asimismo, se encuentra en evaluación y aprobación un proyecto para la instalación de paneles solares que reduzcan no solo el impacto ambiental, sino los gastos de funcionamiento del Hospital.

Respecto a los resultados del MIPG, al cierre de 2024, obtuvo un índice de desempeño institucional de 60,4/100, por debajo del promedio de las entidades pares (67,7), en tanto que, la dimensión de control interno alcanzó un puntaje de 69,9, también con retos frente a las entidades comparables (75,1).



Por otro lado, de acuerdo con las auditorías realizadas por la Oficina de Control Interno del Hospital y de la Revisoría Fiscal, se registraron hallazgos respecto a la información financiera puesto que, desde el año 2022 los estados financieros se han presentado con salvedades principalmente por falta de soportes y documentación de tesorería, lo que ha dificultado los cruces de información entre sistemas y falta de conciliaciones, afectado por la alta rotación del personal de las áreas responsables. Por lo anterior, el hospital ha propendido por promover la contratación de personal de planta que garantice una mejor continuidad y ejecución de procesos.

- **Contingencias.** Con base en la información reportada por el Hospital, actualmente cursan 214 procesos contingentes con pretensiones aproximadas por \$50.211 millones. De estos el 11,5% se encuentran clasificados en probabilidad alta, el 58,50% con probabilidad media, el 25,60% con probabilidad baja y el restante 4,40% sin estimación. Para atender posibles materializaciones, tiene provisiones constituidas por \$3.963 millones que alcanzarían a cubrir el 68,7% de aquellos con mayor probabilidad de fallo en contra.

Por lo anterior, en opinión de **Value and Risk**, el Hospital presenta un riesgo jurídico alto, al considerar no solo el monto de pretensiones frente a las provisiones constituidas, los retos asociados a la gestión jurídica, y la limitada posición de liquidez, la cual se vería afectada ante materializaciones de procesos contingentes.

Es de mencionar que, actualmente el área legal se encuentra en el proceso de levantamiento, depuración y consolidación de información de las contingencias, a la vez que está trabajando en conjunto con el área contable para llevar a cabo una estimación más precisa de las provisiones, de acuerdo con las pretensiones económicas.

CARACTERÍSTICAS DEL SECTOR

La Ley 100 de 1993 estableció el Sistema General de Seguridad Social en Salud en Colombia, definiendo su estructura y funcionamiento. Este sistema está conformado por tres actores principales: el Estado, los aseguradores y los prestadores de servicios de salud.

El Estado, a través del Ministerio de Salud y Protección Social, la Comisión de Regulación en Salud y la Superintendencia Nacional de Salud, es responsable de la dirección, supervisión y control del sistema. Por otro lado, las Entidades Promotoras de Salud (EPS) y las Administradoras de Riesgos Laborales (ARL) actúan como intermediarios y gestores de los recursos destinados a la prestación de servicios.

La atención directa a los usuarios está a cargo de las Instituciones Prestadoras de Servicios de Salud (IPS), que incluyen tanto empresas privadas como Empresas Sociales del Estado. Las anteriores, se clasifican según su nivel de complejidad, el cual depende de factores como su capacidad instalada, tecnología, portafolio de servicios y personal especializado.

Por otro lado, el sistema cuenta con dos regímenes de atención: el contributivo y el subsidiado, que se asignan según la situación socioeconómica de las personas. Además, existe una población que no está afiliada al sistema, denominada Población Pobre No Asegurada (PPNA), que recibe atención a través de contratos de prestación de servicios entre los entes territoriales y las E.S.E., bajo un esquema de subsidio a la oferta.

Sin embargo, el sistema enfrenta importantes desafíos, como el alto volumen de procesos judiciales derivados de incumplimientos de las EPS en los pagos, fallas en la atención a los usuarios y problemas de calidad en los servicios. Asimismo, las IPS deben lidiar con procesos para el recaudo de cartera, lo que afecta su capacidad operativa y les exige destinar recursos adicionales para cumplir con las regulaciones y garantizar la atención a los pacientes.

En 2013, el Ministerio de Salud y Protección Social, con el apoyo del de Hacienda y Crédito Público, propuso una reforma al sistema de salud para mejorar la calidad, continuidad y eficiencia

del servicio, y para reducir los impactos negativos de la intermediación financiera. No obstante, los problemas financieros de los hospitales y la calidad del servicio persisten.

Para mitigar esta situación, el Ministerio de Salud y la Superintendencia Nacional de Salud implementaron un plan de choque con medidas específicas, aunque los resultados han sido limitados.

En este contexto, en 2017 se creó la Administradora de los Recursos del Sistema General de Seguridad Social en Salud (ADRES), una entidad encargada de garantizar el flujo adecuado de los recursos y de establecer controles que permitan protegerlos.

Para 2025, el Presupuesto General de la Nación se fijó en \$511 billones, de los cuales \$65 billones (equivalentes al 12,81% del total) fueron destinados al sector salud y seguridad social. Además, es importante resaltar que, con la entrada en vigencia del Decreto 489 de 2024, se estableció el giro directo de recursos a hospitales públicos e IPS, con el objetivo de optimizar el flujo de fondos hacia los beneficiarios finales y eliminar los obstáculos que dificultan la cobertura, calidad y eficiencia en los servicios de salud.

PERFIL DE LA ENTIDAD

El Hospital San Rafael de Itagüí fue fundado en 1951, y en 1996 mediante la Ordenanza Departamental 044 de la Asamblea de Antioquia, el Hospital fue transformado en Empresa Social del Estado, con patrimonio independiente, autonomía administrativa y financiera, así como un régimen especial en materia contractual y de control fiscal.

Su estructura organizacional está liderada por la Junta Directiva, seguida de la Gerencia General, cuatro oficinas y dos subgerencias. En adición, el Hospital dispone de un plan estratégico enmarcado dentro de los pilares del Plan de Saneamiento Fiscal y Financiero y el cual tiene como objetivos estratégicos el fortalecimiento institucional, la sostenibilidad financiera y lograr una atención segura y eficiente. Dentro de los proyectos se destacan la renovación tecnológica, la adecuación de la infraestructura física y renovación de equipos médicos, entre otros.

POSICIONAMIENTO EN EL MERCADO

El Hospital San Rafael de Itagüí, se caracteriza por ser la única institución pública de servicios de salud de segundo nivel en el Municipio de Itagüí. En ese sentido, atiende pacientes de las principales regiones del Valle de Aburrá, lo que lo consolida como un referente en la red hospitalaria departamental.

Ofrece servicios de consulta externa en diversas especialidades (Anestesiología, Ginecobstetricia, Ortopedia y Traumatología, Urología, Psicología, Nutrición y Cirugía maxilofacial), cirugía general, urgencias, internación, apoyo diagnóstico (laboratorio clínico, radiología e imágenes diagnósticas y diagnóstico vascular) y servicios complementarios terapéuticos (fisioterapia, terapia respiratoria, etc). Adicionalmente, el Hospital cuenta con un centro regulador, una ambulancia medicalizada y tres básicas, tres salas de procedimientos y una central de esterilización.

FORTALEZAS Y RETOS

Fortalezas

- Amplia trayectoria y posicionamiento geográfico en su zona de influencia.
- Reconocimiento en las especialidades de Ortopedia y Traumatología.
- Respaldo financiero y acompañamiento técnico de la Secretaría de Salud de Antioquia y del Ministerio de Protección Social.
- Orientación hacia el servicio al cliente y altos niveles de satisfacción y reconocimiento en el sector.
- Inversión creciente en infraestructura física, áreas de quirófanos y salas de hospitalización remodeladas, lo que permite ampliar la capacidad instalada y mejorar la prestación del servicio.

Retos

- Dar cumplimiento a las metas financieras y de fortalecimiento institucional trazadas en el plan de saneamiento fiscal y financiero para mejorar el perfil de riesgo de la E.S.E.
- Avanzar en los procesos de conciliación contable que reflejen de mejor manera la realidad financiera de la entidad de acuerdo

con las observaciones y opiniones de la Revisoría Fiscal.

- Retomar los servicios de salud desatendidos con el objetivo de mejorar el comportamiento de los ingresos por dicho concepto.
- Diversificar las fuentes de ingresos operacionales para mejorar sus indicadores financieros y por tanto su capacidad para hacer frente a las obligaciones con terceros.
- Robustecer los mecanismos de gestión de cartera para reducir los niveles de cuentas por cobrar con mayores niveles de morosidad.
- Lograr un mayor control de costos y gastos en beneficio de los resultados operacionales y netos.
- Garantizar la continuidad del personal administrativo y financiero en beneficio de la continuidad de los procesos.
- Llevar a cabo un seguimiento riguroso a las contingencias en contra, en especial con las de alta probabilidad de fallo en contra.

En adición, **Value and Risk** monitoreará, entre otros, los siguientes aspectos, los cuales podrían tener un impacto positivo o negativo sobre la calificación asignada:

- Avance en el cumplimiento de objetivos definidos en el Plan de Saneamiento Fiscal y Financiero.
- Cambios regulatorios en el sector salud por parte del Gobierno Nacional.
- Cumplimiento oportuno de las obligaciones financieras.
- Incremento significativo en el deterioro en las cuentas por cobrar.
- Comportamiento de los ingresos por venta de servicios de salud.

DESEMPEÑO PRESUPUESTAL HOSPITAL SAN RAFAEL DE ITAGUI DE 2020 A JUNIO DE 2025
 (CIFRAS EN MILES DE PESOS)

PRESUPUESTO	2020	2021	2022	2023	Jun-24	2024	Jun-25
Presupuesto	81.829.769.443	70.350.205.377	68.984.914.525	68.401.732.868	76.286.390.562	90.084.108.208	106.233.491.874
Ejecucion de Ingresos	39,21%	69,93%	69,45%	59,46%	16,57%	42,44%	28,16%
Ejecucion de Gastos	84,03%	94,53%	96,53%	85,00%	47,44%	62,70%	49,87%
Ingresos Ejecutados	32.082.793.134	49.198.013.427	47.910.832.044	40.674.238.477	12.638.668.229	38.232.985.888	29.910.574.987
Gastos Comprometidos	68.759.598.186	66.500.088.795	66.591.982.852	58.140.526.865	36.191.472.528	56.483.457.872	52.980.163.697
Gastos Pagados	50.807.483.475	48.847.927.946	45.882.911.240	35.522.343.239	7.831.936.280	29.933.449.769	10.071.099.858
Superavit/ Deficit Efectivo	(18.724.690.341)	350.085.481	2.027.920.804	5.151.895.238	4.806.731.949	8.299.536.119	19.839.475.129
Superavit/Deficit	(36.676.805.052)	(17.302.075.368)	(18.681.150.808)	(17.466.288.388)	(23.552.804.299)	(18.250.471.984)	(23.069.588.710)

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA E.S.E. HOSPITAL SAN RAFAEL DE ITAGUI DE 2020 A JUNIO DE 2025
 (CIFRAS EN MILES DE PESOS)

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA	NIIF 2020	NIIF 2021	NIIF 2022	NIIF 2023	NIIF Jun-24	NIIF 2024	NIIF Jun-25
ACTIVO	77.015.366	80.550.092	80.979.328	88.837.051	99.252.228	101.339.408	113.191.795
ACTIVO CORRIENTE	35.033.927	29.028.393	24.240.271	29.723.586	29.756.875	24.635.321	28.607.962
Disponible	453.616	1.156.966	860.969	581.710	3.913.136	2.347.944	2.737.695
Caja	22.863	100.030	262.680	9.458	16.362	12.154	7.854
Depósitos en instituciones financieras	93.401	1.056.935	543.889	517.852	3.842.374	2.281.390	2.675.441
Efectivo de uso restringido	337.353	-	54.400	54.400	54.400	54.400	54.400
Inversiones	106.180	81.113	85.113	85.113	85.113	85.113	85.113
De administración de liquidez al costo	106.180	81.113	85.113	85.113	85.113	85.113	85.113
Deudores	33.684.309	26.922.978	21.846.359	28.260.930	23.764.134	19.267.750	24.967.742
Servicios de salud	33.085.964	26.046.734	21.351.394	26.849.711	22.678.902	14.539.475	15.919.563
Subvenciones por cobrar	-	-	-	-	-	3.000.000	3.000.000
Cuentas por cobrar de difícil recaudo	-	-	-	-	-	-	3.030.993
Otros deudores	598.344	876.243	494.966	1.411.219	1.085.232	1.728.276	3.017.186
Préstamos por cobrar	129.564	124.097	135.321	120.062	102.022	99.290	42.293
Inventarios	660.258	743.240	845.044	675.771	1.037.461	954.341	775.120
Materiales para la prestación de servicios	704.114	787.095	888.900	719.626	1.081.316	992.727	813.506
Provisión para protección de inventarios (cr)	(43.855)	(43.855)	(43.855)	(43.855)	(43.855)	(38.386)	(38.386)
Otros activos	-	-	467.465	-	855.010	1.880.882	-
Bienes y servicios pagados por anticipado	-	-	374.679	-	142.157	-	-
Avances y anticipos entregados	-	-	92.786	-	712.853	534.379	-
Recursos entregados en administración	-	-	-	-	-	1.346.503	-
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	41.981.439	51.521.699	56.739.057	59.113.466	69.495.353	76.704.087	84.583.832
Cuentas por cobrar de difícil recaudo	-	4.481.471	8.517.836	8.924.484	19.488.286	22.733.475	23.455.576
Prestación de servicios de salud	3.152.211	8.793.044	12.304.729	12.281.516	23.151.848	31.016.486	31.738.588
Otras cuentas por cobrar de difícil recaudo	-	-	-	-	10.453	-	-
Deterioro acumulado	(3.152.211)	(4.311.573)	(3.786.893)	(3.357.033)	(3.674.015)	(8.283.011)	(8.283.011)
Propiedad, planta y equipo neto	38.638.314	39.148.729	38.158.615	36.809.743	37.047.762	39.907.218	40.353.199
Propiedad, planta y equipo	46.731.457	49.120.457	47.933.186	48.477.820	49.554.894	53.233.070	54.748.994
Depreciación acumulada	(8.093.143)	(9.971.728)	(9.774.572)	(11.668.078)	(12.507.132)	(13.325.852)	(14.395.795)
Otros activos	3.343.125	7.891.498	10.062.606	13.379.239	12.959.306	14.063.394	20.775.056
Bienes y servicios pagados por anticipado	445.413	531.821	42.999	231.747	42.999	42.999	42.999
Avances y anticipos entregados	87.445	-	-	230.087	-	-	253.131
Recursos entregados en administración	-	-	-	-	-	856.589	856.589
Depósitos entregados en garantía	2.762.157	7.223.043	9.986.558	12.894.653	12.894.653	13.163.806	19.622.337
Intangibles	137.175	277.862	442.544	442.544	442.544	440.277	-
Deterioro acumulado de activos intangibles (cr)	(89.064)	(141.228)	(409.495)	(419.792)	(420.891)	(440.277)	-
PASIVO	44.872.008	43.658.313	47.602.303	55.294.415	61.986.908	60.652.897	68.375.332
PASIVO CORRIENTE	43.525.883	40.777.284	44.734.401	53.424.457	59.112.594	56.690.017	63.227.301
Cuentas por pagar	43.128.158	40.359.031	43.600.537	51.802.280	57.189.129	46.961.791	54.582.483
Adquisición de bienes y servicios nacionales	8.317.328	7.440.713	7.727.507	10.475.986	10.673.241	10.539.579	11.775.105
Subvenciones por pagar	-	-	-	-	-	-	380.668
Recursos a favor de terceros	5.097.541	5.518.432	6.398.509	8.190.297	8.644.245	4.863.454	4.922.681
Descuentos de nómina	10.165	4.085	14.429	22.687	165.148	24.625	2.331
Retención en la fuente e impuesto de timbre	77.524	244.872	63.388	396.270	571.324	713.983	628.901
Impuestos, contribuciones y tasas por pagar	-	-	-	76.358	48.852	-	-
Impuesto al valor agregado - iva	21.682	24.361	71.098	130.325	79.432	359.613	188.763
Créditos judiciales	-	-	-	-	-	-	25.572
Otras cuentas por pagar	29.603.917	27.126.568	29.325.607	32.510.358	37.006.888	30.460.537	36.658.463
Beneficios a los empleados	397.726	418.253	542.435	639.509	974.108	570.789	950.717
Pasivos estimados	-	-	591	-	418.119	1.499.562	-
Provisiones diversas	-	-	591	-	418.119	1.499.562	-
Otros pasivos	-	-	590.839	982.668	531.238	7.657.876	7.694.100
Depósitos recibidos en garantía	-	-	-	-	519.611	519.611	519.611
Avances y anticipos recibidos	-	-	590.836	572.505	3.056	36.372	72.596
Otros pasivos diferidos	-	-	3	410.163	8.571	4.101.893	4.101.893
Ingresos recibidos por anticipado	-	-	-	-	-	3.000.000	3.000.000
PASIVO FINANCIERO	-	480.000	1.170.205	172.262	1.177.149	-	1.185.152
Corto plazo	-	480.000	1.170.205	172.262	1.177.149	-	1.185.152
Largo plazo	-	-	-	-	-	-	-
PASIVO NO CORRIENTE	1.346.125	2.401.030	1.697.696	1.697.696	1.697.165	3.962.879	3.962.879
Pasivos estimados y provisiones	1.086.696	1.890.852	1.697.696	1.697.696	1.697.165	3.962.879	3.962.879
Litigios y demandas	1.086.696	1.890.852	1.697.696	1.697.696	1.697.165	3.962.879	3.962.879
Otros pasivos	259.429	510.178	-	-	-	-	-
Ingresos recibidos por anticipado	259.429	510.178	-	-	-	-	-
PATRIMONIO	32.143.358	36.891.779	33.377.026	33.542.636	37.265.320	40.686.511	44.816.463
Capital fiscal	25.056.207	25.056.207	25.056.207	25.056.207	25.056.207	25.056.207	25.056.207
Resultados de ejercicios anteriores	6.342.761	8.739.029	12.418.918	8.323.953	8.486.429	8.486.429	20.758.627
Resultados del ejercicio	744.389	3.096.543	(4.098.100)	162.475	3.722.684	7.143.875	(998.371)
PASIVO + PATRIMONIO	77.015.366	80.550.092	80.979.328	88.837.051	99.252.228	101.339.408	113.191.795

ESTADO DE RESULTADOS HOSPITAL SAN RAFAEL DE ITAGUI DE 2020 A JUNIO DE 2025
 (CIFRAS EN MILES DE PESOS)

ESTADO DE RESULTADOS (P&G)	2020	2021	2022	2023	jun-24	2024	jun-25
Ingresos operacionales	46.759.579	48.800.963	45.251.536	43.716.433	21.172.592	46.148.743	18.303.867
Costos de ventas	37.602.454	41.974.111	43.785.474	35.734.318	14.322.763	31.006.185	15.726.080
UTILIDAD BRUTA	9.157.125	6.826.852	1.466.063	7.982.114	6.849.830	15.142.558	2.577.786
Gastos administrativos	8.487.602	6.357.071	6.824.949	10.272.258	3.946.473	9.986.788	4.953.744
Provisiones	1.212.341	2.327.396	-	-	-	8.690.724	-
Depreciaciones y amortizaciones	409.312	715.110	742.028	789.586	409.628	813.109	357.225
UTILIDAD OPERACIONAL	(952.129)	(2.572.725)	(6.100.914)	(3.079.729)	2.493.729	(4.348.062)	(2.733.183)
Ingresos financieros	41.611	2.593.043	13.973	1.233.282	2.169.601	2.659.174	10.794
Gastos financieros	552.418	3.550.512	1.632.697	1.522.141	887.620	1.452.512	266.578
Otros ingresos	3.175.957	6.726.535	6.254.286	4.313.510	199.030	11.152.800	2.447.621
Otros gastos	968.631	99.798	2.632.748	782.446	252.057	867.525	457.026
Ajustes de ejercicios anteriores	-	-	-	-	-	-	-
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	744.389	3.096.543	(4.098.100)	162.475	3.722.684	7.143.875	(998.371)
Provisión impuesto sobre la renta							
UTILIDAD NETA	744.389	3.096.543	(4.098.100)	162.475	3.722.684	7.143.875	(998.371)

PRINCIPALES INDICADORES HOSPITAL SAN RAFAEL DE ITAGUI DE 2020 A JUNIO DE 2025
 (CIFRAS EN MILES DE PESOS)

INDICADORES	2020	2021	2022	2023	jun-24	2024	jun-25
ENDEUDAMIENTO Y LIQUIDEZ							
Endeudamiento (Pasivo/Activo)	58,26%	54,20%	58,78%	62,24%	62,45%	59,85%	60,41%
Pasivo Financiero / Total Activo	0,00%	0,60%	1,45%	0,19%	1,19%	0,00%	1,05%
Pasivo Financiero / Total Pasivo	0,00%	1,10%	2,46%	0,31%	1,90%	0,00%	1,73%
Pasivo Financiero / Patrimonio	0,00%	1,30%	3,51%	0,51%	3,16%	0,00%	2,64%
Razón Corriente	0,80x	0,70x	0,53x	0,55x	0,49x	0,43x	0,44x
Ebitda	1.377.881	1.506.036	-4.009.464	-989.103	2.903.357	5.397.538	-1.802.665
% Crecimiento del Ebitda	N.A.	9,30%	-366,23%	-75,33%	N.A.	85,91%	-162,09%
Flujo de Caja Operacional	1.377.881	-4.720.396	-2.302.347	-1.784.901	1.745.232	-5.403.355	-6.722.313
Flujo de Caja Libre sin Financiación	1.377.881	-496.126	53.175	1.004.409	1.044.558	731.834	-5.667.939
ACTIVIDAD Y EFICIENCIA							
Variación de los ingresos operacionales	N.A.	4,37%	-7,27%	-3,39%	N.A.	5,56%	-13,55%
Variación Gastos Administrativos	N.A.	-25,10%	7,36%	50,51%	N.A.	-2,78%	25,52%
Variación Costos	N.A.	11,63%	4,32%	-18,39%	N.A.	-13,23%	9,80%
Rotación de Cartera (Días)	255	192	170	221	193	113	186
Rotación de Inventario (Días)	6	6	7	7	13	11	9
Rotación Proveedores (Días)	80	64	64	106	134	122	135
Ciclo de Caja (Días)	181	135	113	122	72	2	60
Capital de Trabajo	-8.491.956	-12.228.890	-21.664.335	-23.873.134	-30.532.868	-32.054.697	-35.804.490
KTNO	-9.181.316	-13.111.066	-21.076.889	-23.505.089	-33.219.487	-30.310.488	-32.790.339
PKT	-20%	-27%	-47%	-54%	-157%	-66%	-179%
Palanca de crecimiento	-0,2	-0,1	0,2	0,0	-0,1	-0,2	0,1
RENTABILIDAD							
Margen Bruto	19,58%	13,99%	3,24%	18,26%	32,35%	32,81%	14,08%
Margen Operacional	-2,04%	-5,27%	-13,48%	-7,04%	11,78%	-9,42%	-14,93%
Margen Neto	1,59%	6,35%	-9,06%	0,37%	17,58%	15,48%	-5,45%
ROA	0,97%	3,84%	-5,06%	0,18%	7,64%	7,05%	-1,76%
ROE	2,32%	8,39%	-12,28%	0,48%	20,98%	17,56%	-4,41%
Ebitda / Ingresos	2,95%	3,09%	-8,86%	-2,26%	13,71%	11,70%	-9,85%
Ebitda / Activos	1,79%	1,87%	-4,95%	-1,11%	5,94%	5,33%	-3,16%
COBERTURAS							
Ut. Operacional / Gasto Financiero	-1,72x	-0,72x	-3,74x	-2,02x	2,81x	-2,99x	-10,25x
Ebitda / Gasto Financiero	2,49x	0,42x	-2,46x	-0,65x	3,27x	3,72x	-6,76x
Ebitda / Servicio de la Deuda	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	1,74x	N.A.
Ebitda / Saldo de la Deuda	N.A.	3,14x	-3,43x	-5,74x	2,47x	N.A.	-1,52x
Flujo operativo / Gasto Financiero	N.A.	-1,33x	-1,41x	-1,17x	1,97x	-3,72x	-25,22x
Flujo Libre / Gasto Financiero	N.A.	-0,14x	0,03x	0,66x	1,18x	0,50x	-21,26x
Flujo Operacional / Servicio de la Deuda	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	-1,74x	N.A.
Flujo Libre / Servicio de la Deuda	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	0,24x	N.A.
Flujo Operativo / Capex	N.A.	-1,96x	-1,82x	-2,41x	2,69x	-1,30x	-7,18x
Pasivo Financiero / Ebitda (Eje Der)	0,00x	0,32x	-0,29x	-0,17x	0,41x	0,00x	-0,66x

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 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 calificadora 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 Calificadora www.vriskr.com