

Empresas

Asociación de Socorros Mutuos y Beneficencia HOSPITAL ITALIANO DE LA PLATA (HILP)

Emisor

Hospital Italiano de la Plata

Calificación

A+

Tipo de informe

Privado

Metodología de Calificación

Se utilizó la Metodología de Calificación de Riesgos para Títulos de Deuda Privada, Empresas y Préstamos Bancarios aprobada por la CNV bajo la Resolución CNV 17.313/14

Analistas

Jorge Dubrovsky,
jdubrovsky@untref.edu.ar

Juan Manuel Salvatierra
jmsalvatierra@untref.edu.ar

Fecha de calificación

30 de mayo de 2018

Advertencia

El presente informe no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación de la entidad para adquirir, vender o negociar valores negociables o del instrumento de calificación.

Calificación Privada fuera de la OP

Entidad	Calificación	Perspectiva
Hospital Italiano de La Plata	A+	Estable

Fundamentos de la calificación

Capacidad de gestión y estructura adecuada: Las características de la asociación con extensa experiencia en el sector de salud y la nueva estrategia del hospital, con una estructura organizativa flexible y dispuesta al cambio son consideradas muy adecuadas.

Plan estratégico y de inversión: Presenta un plan consistente a 5 años (2016-2020) para implementar su estrategia y planes de inversión, sobre la base de la expansión de sus ventas de servicios. La inversión total prevista en activos fijos fue estimada en el Plan Maestro 2020, a precios de 2017, es de \$363,7 millones y comprende tanto la realización de obras como equipamiento.

Adecuado apalancamiento financiero: El nivel de la relación deuda total con respecto al total de activos cercano al 38%, se estima adecuada. La deuda bancaria y financiera a Marzo '18 asciende a \$32 millones, con concentración en el largo plazo (74% del total) y sin descalce de moneda.

Alta exposición a la Obra Social IOMA: El hospital presenta una alta exposición y dependencia a su principal cliente (representa entre el 65%/70% de la facturación total). Presenta demoras en los plazos de pago y se tiene bajo poder de negociación a pesar de la buena relación institucional.

Importante deuda previsional y fiscal: Las deudas fiscales de largo plazo representan el 16,3% del total de la estructura financiera a Mayo '17 (\$ 90 MM). Este alargamiento de la deuda previsional y fiscal, fue por la inclusión de estas deudas en la moratoria de la Ley 27.260 de Emergencia Sanitaria Nacional.

Suficiente nivel de cobertura financiera: el indicador de cobertura muestra la capacidad con que cuenta el HILP para generar recursos genuinos a fin de hacer frente a sus obligaciones financieras por intereses cedidos con niveles adecuados de 3,19x (5,83x en Mayo '17 y 2,58x en Mayo '16).

Niveles de liquidez adecuados: Al 28 de febrero de 2018, el indicador de liquidez es de 2,15x, manteniéndose en estos niveles comparado a Mayo'17.

Perfil del emisor, la dirección y su organización.

Hace 132 años, julio de 1886, un grupo de inmigrantes italianos creó en la ciudad de La Plata en la Provincia de Buenos Aires el primer centro asistencial comunitario, sin fines de lucro y con carácter mutualista, al que llamaron Societá Ospedale Italiano La Plata, con el que se buscaba dar respuesta a una necesidad básica de los integrantes de la numerosa colectividad: el cuidado de la salud. En el origen existían dos entidades de la colectividad italiana como la “Unione e fratellanza” (Unión y fraternidad) y la “Unione Operai Italiani” (Unión de trabajadores italianos) que ya prestaban asistencia médica a sus socios, pero la cobertura era insuficiente y no alcanzaba para atender una demanda creciente. Es menester mencionar que según datos censales para 1890 la población de la zona alcanzaba los 65.000 habitantes de las cuales la de origen italiano superaba el 35%.

Por ello se decidió fundar un hospital el cual se construyó durante más de una década y se inauguró el 1º de febrero de 1903. Un centro de atención concebido en función de las necesidades de la comunidad y con un profundo sentido filantrópico.

En todo su desarrollo el Hospital Italiano de La Plata (HILP) amplió sus servicios, su infraestructura edilicia, la aparatología de alta complejidad, su equipo de profesionales llegando a ser en la actualidad el hospital más grande de la Provincia de Buenos Aires en cantidad, constituyéndose además en una institución líder en lo que respecta a la docencia y la investigación. Todo ello en el marco de recurrentes crisis institucionales y deterioros económicos por los que atravesó el país y la provincia que obviamente afectaron al sector salud y tuvieron una fuerte influencia en el condicionamiento del accionar del Hospital.

Un aspecto a señalar es el espíritu solidario en la concepción del Hospital que nunca dejó de expresarse en la atención a los sectores vulnerables (atención gratuita a sectores indigentes, tomografías gratis a casos derivados por el Hospital de Niños, áreas especiales para la atención de emergencias como la epidemia del cólera, etc.)

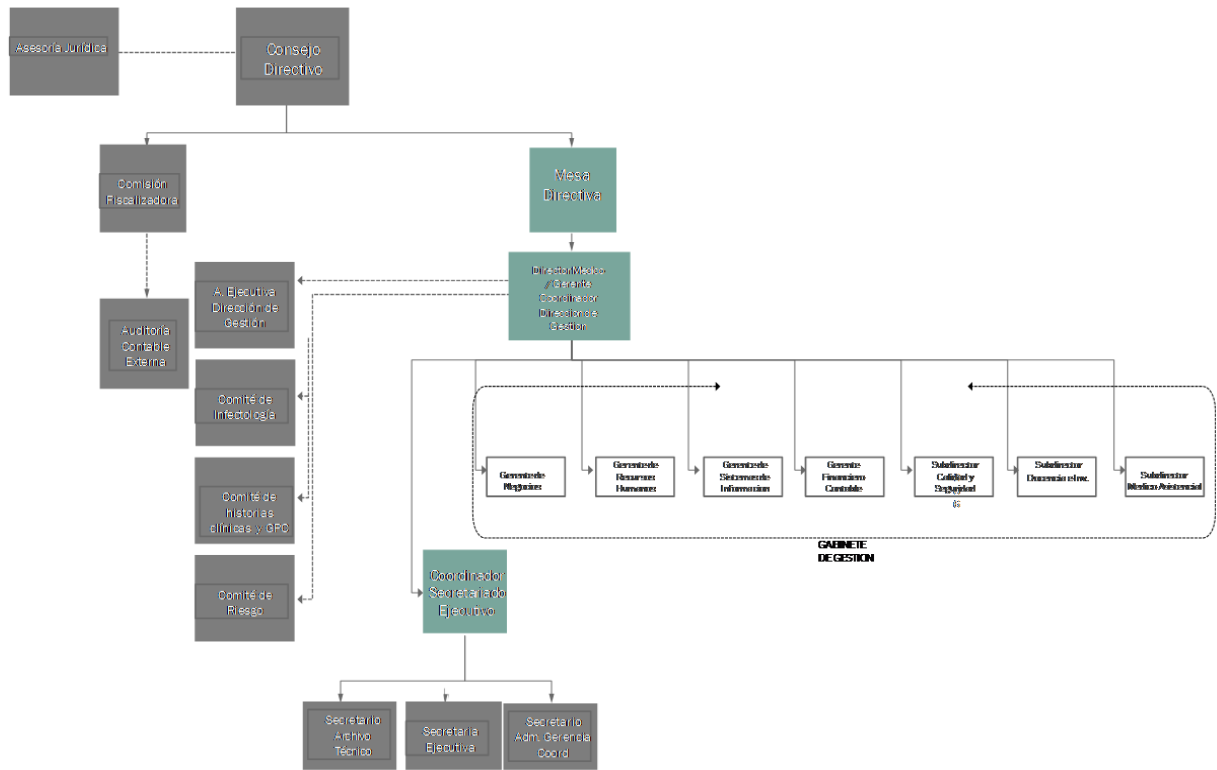
Los valores del HILP son la italianidad (representa el respeto por sus orígenes, el trabajo, la familia y la difusión de la lengua y la cultura italiana), la honestidad, la profesionalidad, la solidaridad, el respeto, la espiritualidad y la sustentabilidad.

La organización se encuentra inmersa en un proceso de transformación, en el que asumió el gran desafío de construir un puente capaz de unir los nobles ideales de sus fundadores en el siglo XIX con el hospital del siglo XXI. El año 2005 fue un punto de inflexión, se puso en marcha un nuevo proceso de atención y organización diferente, es decir un hospital diferente pero con los ideales y principios fundacionales intactos.

Hoy el Hospital transita por ese camino: Calidad, Seguridad, Accesibilidad y Eficiencia son las columnas del nuevo modelo, porque coloca al paciente y la Familia en el centro del proceso de atención y es el objeto de la gestión del Hospital en su conjunto (Plan Estratégico 2016-2020).

El siguiente es el organigrama del Hospital de acuerdo a las funciones y responsabilidades que desarrollan las unidades funcionales del mismo. Como se observa en la Figura 1 el Hospital es dirigido por un Consejo Directivo que se renueva anualmente en Asamblea General.

Figura 1 – Organigrama del Hospital Italiano de La Plata



Actualmente y desde 2015 el puesto de Gerente General ha sido remplazado por un Gabinete de Gestión integrado por: el Director Médico, 4 subdirectores (2 asistenciales, 1 de calidad y 1 de docencia e investigación) y 4 Gerentes: el de RRHH, el de Negocios, el de Ingeniería Hospitalaria y el de Contabilidad y Finanzas.

Los miembros del Consejo Directivo, son ad-honorem, son personas reconocidas en la comunidad platense que hace tiempo se hallan vinculados a las actividades del Hospital, habiéndose desempeñado en otros períodos como miembros del Consejo. En el caso de los Gerentes y responsables de áreas se trata de personal profesional con importante experiencia en el sector de la salud y en el propio hospital.

En la actualidad existen 991 empleados en relación de dependencia de los cuales aproximadamente 154 son médicos. Además hay 400 médicos que ejercen su profesión en forma liberal que participan como autónomos en la atención médica.

Asimismo, tiene una capacidad operativa de 300 camas con un promedio de ocupación de las mismas de 3,3 días. En el caso de tratamientos de trasplantes de médula ósea (especialidad que existe en muy pocas instituciones médicas del país) el promedio se eleva a 32 días. La disponibilidad de camas anual es de 85.000 días/cama y 81% la ocupación de las mismas. Las consultas médicas mensuales son alrededor de 25.000 y se realizan 54.000 prácticas mensuales (análisis de laboratorios, radiografías, ecografías, tomografías, resonancias etc.).

Estrategia y plan de negocios

En el 2016 el HILP comenzó un nuevo proceso en la toma de decisiones y un renovado norte estratégico a seguir, determinando que “la herramienta de gestión” del Hospital fuera centrarse en la calidad de los servicios brindados. Surgió así el Plan Estratégico 2016-2020.

En dicho plan se definieron cinco etapas: 1) Revisión de Misión, visión, valores, políticas, 2) Definición de diagnóstico y ejes estratégicos: Matriz FODA, 3) Hacer operativos los ejes estratégicos en objetivos, indicadores, proyectos, actividades, producto esperado de cada actividad, responsables, equipo de trabajo, plazos y recursos, 4) Implementación y monitoreo de avance de tareas y presupuesto y 5) Evaluación, seguimiento y medición de resultados.

Se reafirmó que la misión del HILP es ser un hospital comunitario, sin fines de lucro, docente, de alta complejidad, y socialmente responsable, ubicando al paciente y su familia en el centro y promoviendo la investigación, la mejora continua, la capacitación del capital humano y la gestión sustentable.

Para el desarrollo del diagnóstico, se utilizó como herramienta de análisis y resumen la Matriz FODA. Se definieron 14 dimensiones para ordenar los aportes: 1) general, 2) recursos humanos (RRHH), 3) modelo médico hospitalario, 4) el paciente y su familia, 5) modelo de gestión, 6) información, 7) comunicación, 8) infraestructura, 9) recursos económicos financieros, 10) docencia e investigación, 11) redes, 12) financiadores, 13) competencia, 14) proveedores.

Las ideas seleccionadas fueron analizadas con mayor profundidad, y en base a su naturaleza, se categorizaron en 5 Ejes Estratégicos (Ver Figura 2).

Figura 2 – Ejes Estratégicos del HILP



En base a los cinco ejes estratégicos mencionados, se definieron objetivos, que se relacionaron con uno o más indicadores que permiten su cuantificación y su comparación de la línea de base con metas progresivas a alcanzar. Cada objetivo, se relacionó con uno o más proyectos y procedimientos (sistema documental) que operacionaliza el mismo, favoreciendo su implementación.

En el año 2017, y con el fin de implementar el Plan Estratégico 2020 del HILP, se definieron cuarenta y un (41) proyectos de temporalidad anual, treinta y ocho (38) pasaron a fase dinámica, con un promedio en el porcentaje de avance del 79,29%.

En el año 2018, y para darle continuidad al desarrollo del Plan estratégico 2020 del HILP, los objetivos estratégicos se materializaron a través de proyectos y objetivos cuantitativos y cualitativos formulados por los distintos sectores, muchos de ellos de manera compartida.

Se tiene pensado para este año, además, incorporar una herramienta informática, que favorezca el seguimiento de actividades e identifique la sobrecarga de trabajo de algunos miembros, a fin de identificar necesidad de recursos humanos y ordenar temporalmente las actividades. Al igual que en año 2017, se calculará el porcentaje de avance de los proyectos y realizarán informes de control de gestión.

Se cumple de esta manera, el segundo año consecutivo, que a través de la Gestión por Objetivos, se consolida la forma de hacer tangible, concreta y sustentable la Estrategia del Hospital.

Un paso trascendente para poder desarrollar y ejecutar esta herramienta, fue la creación de la Oficina de Control de Gestión (PMO: Project Management Office), cuya función esencial es velar por la perspectiva integral de los proyectos, mencionada precedentemente.

La Oficina, es la fuente de la documentación, dirección y métrica en la práctica de la gestión y de la ejecución de proyectos. Se definen los métodos de gestión y su implementación, en función de un análisis previo que tenga en cuenta puntos críticos, riesgos, recursos, plazos y otros aspectos relacionados con su planificación y exitosa ejecución.

El HILP ha definido su perfil a partir de la incorporación y desarrollo de áreas de Alta Complejidad: Trasplante de Médula Ósea, Alta Complejidad Neuro Cardio Vasculares y Hospital de Día.

Plan de Inversiones y Ejecución

Dentro de este marco se ha encarado el Plan Maestro 2020 de reorganización y crecimiento para ampliar su capacidad operativa, aumentando el número de camas y puestos con sus correspondientes áreas de apoyo, ampliando sus servicios frente a una creciente demanda de la comunidad a la que sirve.

El mismo fue desarrollado por un equipo de arquitectos contratado y orientará los cambios, readecuación y crecimiento de la planta física de la institución en los próximos 20 años.

Se propone una nueva concepción de conjunto que favorece al funcionamiento interno del Hospital, y al confort del paciente. Considerando los permanentes cambios del sector de la salud, se plantea un crecimiento flexible y adaptable en el tiempo.

El Plan Maestro define una nueva organización funcional, ordenando los grados de complejidad médica por bloques, en forma creciente desde el nuevo cuerpo Ambulatorio (sobre calle 29), hasta la consolidación del conjunto de Alta Complejidad y Cuidados Críticos (sobre calle 30). También propone un nuevo sistema de accesos, esperas y lugares de atención al público con el objetivo de mejorar la accesibilidad y el confort del paciente, separando el flujo ambulatorio del de demanda espontánea de la urgencia.

El perfil Académico de la Institución se consolidará a partir de la construcción de un nuevo edificio anexo sobre calle 51 dedicado a la Investigación, Docencia y Difusión. Contará con aulas, espacios flexibles de estudio, investigación y un Salón Multiuso; frente al acceso histórico del hospital y con vistas al parque del eje fundacional de la ciudad.

A fin de poder afrontar las inversiones de manera escalonada y que sus instancias intermedias permitan una adecuada organización funcional del Hospital, se agrupan las obras en cuatro áreas de intervención, estas áreas podrán a su vez subdividirse en obras menores. El Plan de Obras organiza las intervenciones desencadenadas. El crecimiento se divide entonces en las siguientes cuatro etapas de obra:

- Áreas de Internación de Cuidados Críticos y sectores de Apoyo Médico: Pabellón Campodónico.
- Áreas de pacientes Ambulatorios y Confort Público: Edificio Ambulatorio
- Internación general, Cirugías, Partos y Neonatología
- Áreas de Servicios, de Apoyo y Oficinas

El proyecto Campodónico de alta complejidad con esta ampliación incorporará a la estructura existente tres niveles de internación, 22 habitaciones con baño y 14 puestos de terapia intensiva, amplía una superficie total de 2049m². Contempla 4 etapas que llevan 32 meses en caso que las terminaciones se hagan concomitantemente.

El proyecto de Pabellón Ambulatorio plantea llegar a un total de 65 consultorios y 3 espacios para otras prácticas, representa una obra de una superficie total de 3280m². Contempla 4 etapas de 26 meses en caso de que las terminaciones se hagan concomitantemente. Contempla una 5ª etapa en la compra de equipamiento para todo el pabellón.

El costo estimado a marzo de 2017 (dólar a U\$S 20,45) es de \$170 millones para el Pabellón Campodónico y de \$193 millones para el Pabellón Ambulatorio y que incluye el equipamiento respectivo en ambos casos.

Perfil del negocio, el sector, el mercado y las condiciones macroeconómicas

La estructura del gasto del sistema de salud de Argentina a nivel global se encuentra distribuido en tres subsistemas: a) el público que representa aproximadamente el 45%, b) el de obras sociales nacionales, provinciales y el PAMI con un 40% aproximadamente y c) el sistema privado con un 15%.

El Subsistema Público (o Sector Público), provee atención en la mayoría de los casos a quien no posee otra cobertura y que recae en este sector para cubrir sus necesidades. Está conformado por: a) Hospitales Públicos de gestión descentralizada b) Centros de Atención primaria (centros de salud, etc.). Opera a través del Ministerio de Salud en sus 3 niveles: nacional, provincial y municipal. Servicios Brindados: desde la atención primaria hasta la alta complejidad, superando ampliamente el Plan Médico Obligatorio (PMO), la atención es gratuita y la distribución geográfica de sus servicios es amplia y tiene presencia en zonas que no son consideradas rentables para el sector privado

El subsistema de Obras Sociales provee atención a trabajadores de cada rama de actividad en relación de dependencia, monotributistas o personas con seguro de desempleo y a jubilados del régimen nacional de jubilaciones y pensiones a través del PAMI. Ellas se encuentran cubierta por las obras sociales sindicales, provinciales, entre otras. Servicios Brindados: deben proveer servicios de salud a sus afiliados y a su familia directa y están obligadas a proveer como mínimo la cobertura determinada en el PMO, las cuales incluyen: atención primaria, tratamientos ambulatorios, Plan Materno Infantil, odontología y prótesis y medicamentos (financian alrededor de un 60% y totalmente en casos de algunas enfermedad enfermedades crónicas). Son financiadas por el aporte personal de los empleados (debitados de su sueldo) y contribuciones

patronales (empleadores), vinculados a los ingresos del sector y por recursos provinciales (en algunos casos) y recursos nacionales para patologías muy específicas.

El subsistema privado está organizado como aseguradores de salud (prepaga) y prestadores independientes de servicios de salud, que se agrupa en un amplio conjunto de empresas de Medicina Privada, clínicas, sanatorios, consultorios privados, la mayoría con fines de lucro. Hay alrededor de 200 empresas de medicina privada en Argentina. Su población objetivo es de clase media o alta, con o sin cobertura social, que pretenden una mayor seguridad y calidad de prestación. Del volumen de asociados, un 65% está adherido de forma individual y personal mientras que el 35% restante está conformado por afiliaciones corporativas Servicios Brindados: existen numerosos planes de coberturas posibles a contratarse dependiendo del poder adquisitivo del adherente. Recién a partir de año 2016 están reguladas por la Superintendencia de Servicios de Salud así como las Obras Sociales. Estas prepagas son financiadas por su cartera creciente de asociados.

En el caso de la Provincia de Buenos Aires, según la información disponible, la población es de alrededor de 16 millones de habitantes, de las cuales un 35% no tiene acceso a Obras Sociales y a PAMI, (o sea son atendidos por el sector público) aproximadamente, un 15% está contratando a alguna prepaga y el resto es atendido por diferentes Obras Sociales. Debe destacarse que la Obra Social del personal del Estado, IOMA, tiene aproximadamente 2.100.000 afiliados, de los cuales 300.000 se ubican en la ciudad de La Plata (capital de la Provincia).

El Hospital Italiano es una organización privada, pero sin fines de lucro, con una larga tradición en la prestación de servicios médicos a la comunidad provincial y platense que en la actualidad se halla en un plan de expansión de su infraestructura, como se mencionó precedentemente, y que básicamente como prestador médico actúa en relación con el subsistema de Obras Sociales y privado (prepagas).

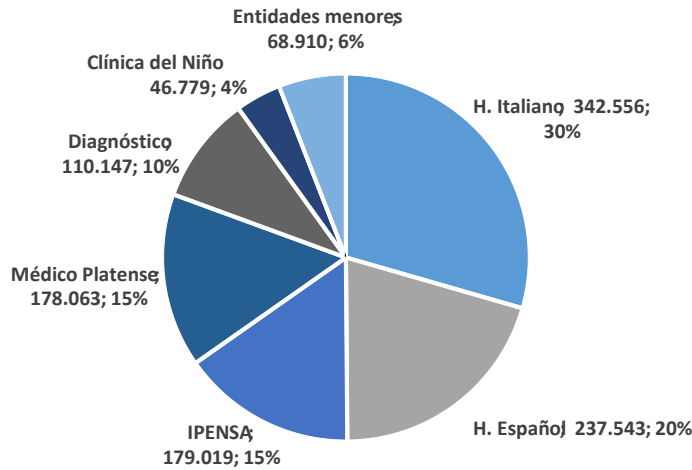
La actividad principal del hospital es brindar servicios de salud y hospitalarios ya sea para pacientes internados como atendidos en forma ambulatoria.

Los usuarios de los servicios son los afiliados de las distintas obras sociales y mutuales (IOMA, OSECAC, OSPE, OSPSA, OSPRERA, AMEBPBA -Banco Provincia-, entre otras) y de prepagas (OSDE, Swiss Medical, Galeno, entre las principales). Por otra parte distintas Aseguradoras de Riesgo de Trabajo (Provincia ART, Asociart, Prevención, entre otras) contratan los servicios del hospital para dar soluciones de salud a sus afiliados. Profundizado, su población atendida es de la Obra Social IOMA con un porcentaje superior al 65%, OSECAC con un 4,8%, OSDE con 3,8%, OSPE (Petroleros) con 2,74% y Provincia ART con 2,36% el resto se distribuye entre varias Obras Sociales y prepagas.

El HILP es el más importante de la ciudad de La Plata tanto por su infraestructura como por la cantidad de personas que atiende, esto puede observarse en la Figura 3 siguiente elaborado por ACLIBA (Asociación de Clínicas de Buenos Aires) de acuerdo a la facturación

Los principales competidores privados de la ciudad y de la región de influencia son el Hospital Español de La Plata, Sanatorio IPENSA, Instituto Médico Platense, el Instituto de Diagnóstico de La Plata, Clínica del Niño Sor María Ludovica y el Sanatorio Argentino, entre los principales.

Figura 3 – Facturación de entidades ACLIBA I (período 06/2017 a 02/2018) – en miles de pesos



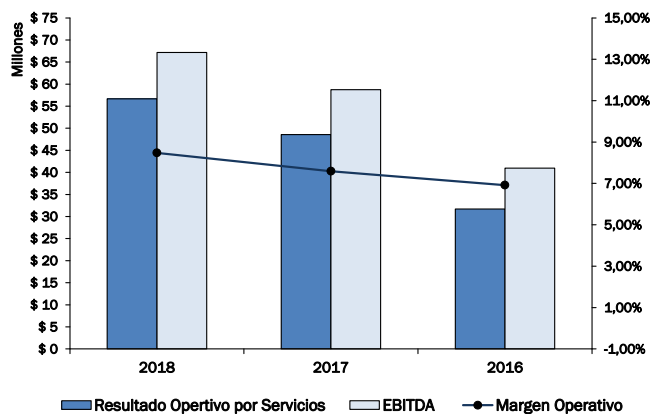
Fuente: ACLIBA

El desempeño operativo

El EBITDA que presenta la organización es un 9,2% del nivel de ingresos totales generados para el ejercicio cerrado a mayo de 2017, llegando a un valor cercano a los \$ 59 millones (Ver Anexo III). Este indicador, muestra un aumento con respecto a los años previos, comparado con el ejercicio 2016 donde el indicador fue de 8,95%. El margen operativo por los servicios brindados representa el 7,6% en el ejercicio 2017.

Si tomamos el informe de gestión especial de 10 meses enviado por HILP (EE.CC. intermedios no auditados cerrados a marzo de 2018), el EBITDA también muestra una mejora con respecto al año previo en términos de representación en el total de ingresos (\$ 67 MM). Asimismo, la utilidad operativa y neta se muestran con signo positivo, resultados que se mantuvieron durante los tres últimos años.

Figura 4 – Resultado Operativo y EBITDA (en millones de pesos) de Hospital Italiano de La Plata.



Fuente: Elaboración propia en base a los Estados Contables 2017 y 2016 e Informe de Gestión marzo 2018.

Se observa un crecimiento de los ingresos por servicios médicos hospitalarios en el ejercicio cerrado en mayo 2017 respecto al de mayo 2016, mostrando un incremento interanual del +39,7% (año previo fue de +45,3% a/a). Considerando los mismos ingresos a marzo de 2018 tomados del informe de gestión, muestran también un crecimiento pero del 4,4% en 10 meses. En la descomposición de los ingresos totales del hospital, se observa la fuerte incidencia de los ingresos por servicios médicos hospitalarios representando más del 99% del total generado. Los ingresos por cuotas de socios subieron (+23% a/a) en el 2017 con respecto al ejercicio anual previo, representando solamente un 0,1% del total de ingresos.

Cuadro 1 – Descomposición de ingresos por servicios en pesos.

	mar-18	% s/ total de Ingresos	may-17	% s/ total de Ingresos	may-16	% s/ total de Ingresos	may-15	% s/ total de Ingresos
Servicios Médicos Hospitalarios	667.527.445	99,9%	639.126.242	99,9%	457.430.511	99,8%	314.881.554	97,7%
Cuotas de socios	728.615	0,1%	751.714	0,1%	610.056	0,1%	449.454	0,1%
Ingresos por Plan de salud	0	0,0%	7.861	0,0%	91.062	0,0%	6.947.091	2,2%
Total de ingresos	668.256.060	100%	639.885.817	100%	458.131.629	100%	322.278.099	100%

Fuente: Elaboración propia en base a los Estados Contables 2017 y 2016 e Informe de Gestión marzo 2018.

Si se analiza la facturación total que realiza el HILP, se puede determinar una fuerte participación en el total (alrededor del 65%/70%) del IOMA que es la obra social de la provincia de Buenos Aires basada en un Sistema Solidario de Salud. Por lo que se explicita una debilidad en este aspecto, por la alta exposición y dependencia que se tiene con la mencionada obra social y en el bajo poder de negociación con dicha organización en los precios de las prestaciones como así en los plazos de pago. Esta situación no escapa a los diversos prestadores de salud de la provincia de Buenos Aires, por el tamaño de la obra social en cuestión.

Como puede observarse en la Tabla 2, el costo destinado a la retribución al personal (distribuido en servicio generales, auxiliares y de maestranza que representa el 30% de dicho gasto; el servicios médicos y de enfermería el 45% y de servicios administrativos el 25%) representa más del 54% del total de la estructura de gastos en los períodos analizados.

El gasto en personal aumentó más del 38% a/a, desde el último ejercicio económico anual auditado a Mayo'17 (y un 8% si comparamos los 10 meses desde Marzo'18 a Mayo'17). Si al gasto de personal le adicionamos el gasto por el servicio de médicos subcontratados, los gastos de curaciones y el uso de medicamentos, entre los cuatro rubros explican más del 80% de los gastos totales del hospital. En términos relativos los gastos mencionados vienen manteniendo la misma participación en la estructura de costos y son acordes a los servicios de salud que presta la organización.

Cuadro 2 – Representación de principales gastos por los servicios brindados (en millones de pesos)

	mar-18	% s/ total de gastos	2017	% s/ total de gastos	2016	% s/ total de gastos
Gastos en personal	\$ 345,43	56,5%	\$ 320,99	54,3%	\$ 231,35	54,3%
Servicios médicos subcontratados	\$ 80,88	13,2%	\$ 75,92	12,8%	\$ 56,37	13,2%
Gastos operaciones, curaciones y otros	\$ 51,38	8,4%	\$ 50,56	8,6%	\$ 35,74	8,4%
Consumo medicamentos	\$ 41,50	6,8%	\$ 42,26	7,1%	\$ 28,98	6,8%
Totales de Gastos	\$ 611,61	100%	\$ 591,30	100%	\$ 426,43	100%

Fuente: Estados Contables de la empresa al cierre de mayo de los años 2017 y 2016, y especial a marzo de 2018.

En su estructura operativa, el rubro más importante en el corto plazo dentro de los activos, son las Cuentas por Cobrar las cuales representan casi un 33% en el balance preliminar Marzo ´18 por un monto de \$207 millones y un 27% en el último ejercicio cerrado en Mayo ´17 por un valor de \$152 millones. Valor que viene en aumento en términos relativos en los últimos períodos económicos. Dentro de estas cuentas, la principal es la de Deudores varios mutuales y otros, mostrando la característica del servicio que presta la organización bajo análisis. A su vez, por la actividad que desarrolla el hospital y las inversiones que viene realizando en infraestructura y equipos médicos, los bienes de uso representan un valor mayor al 58% del total de la estructura que está en un leve decrecimiento comparado con años previos.

A marzo de 2018 el indicador de liquidez fue de 2,15x igual al que había tenido a mayo de 2017, y el Indicador de liquidez ácida alcanzó el 2,03x en los mencionados momentos. Mostrando buenos signos de su capacidad de afrontar obligaciones en el corto plazo, y una mejora con respecto a los ejercicios precedentes.

Los índices de rentabilidad alcanzaron un 7,3% para el ROA y un 11,5% para el ROE, para un período de 10 meses en Marzo ´18. El último ejercicio anual cerrado en Mayo ´17, alcanzó un ROA de 9,6% y ROE del 15,5%. Siendo valores relativos bajos pero al ser una organización sin fines de lucro se consideran adecuados. Finalmente el margen del resultado ordinario representó el 8% de los ingresos para el último ejercicio anual cerrado, casi duplicando al del año previo. La información completa se expone en el siguiente cuadro.

Cuadro 3 – Principales indicadores de rentabilidad.

Indicadores de Rentabilidad	mar-18	2017	2016	2015
ROE (Utilidad Neta / Patrimonio promedio)	11,5%	15,5%	6,6%	-1,1%
ROA (Utilidad Neta / Total Activos promedio)	7,3%	9,6%	4,2%	-0,7%
Margen del Resultado Ordinario	6,5%	8,0%	4,2%	-0,9%

La deuda y la sostenibilidad financiera

Según los últimos estados contables auditados a mayo 2017, las deudas totales (pasivos) representan más del 36% del total del activo, distribuido equitativamente en corto plazo y largo plazo. Valores que se mantienen hacia marzo de 2018, llegando hasta el 38% según los EECC preliminares no auditados. Demuestran un adecuado apalancamiento financiero por parte del hospital, con valores que no han superado el 40% en por lo menos los últimos cuatro ejercicios económicos.

Las deudas fiscales de largo plazo (no corrientes) son el rubro más representativo con el 16,3% del total de la estructura de financiamiento a mayo de 2017, mostrando una baja de dos puntos porcentuales en marzo de 2018. En años previos, también tenía una mayor incidencia las deudas fiscales pero en el corto plazo (corrientes). Este importante cambio en el alargamiento de plazos de las deudas fiscales, específicamente la deuda previsional por contribuciones a la seguridad social e impositiva por el impuesto al valor agregado ante la AFIP, fue por la inclusión de las mencionadas deudas en la moratoria dictada por la Ley N° 27.260 de Regularización Excepcional de Obligaciones Tributarias, de la Seguridad Social y Aduanera.

Luego, en importancia relativa están las Deudas comerciales con casi un 6% del total en Mayo ´17 (mismo valor en el año 2016 y se muestra una suba hasta el 7% en Marzo ´18). Por su parte las Deudas de sueldos y servicios médicos con un 10% del total de las fuentes de financiamiento muestran un aumento en su ponderación (año previo Mayo ´17 representó 8,8% y un 7,2% para Mayo ´16).

Las Deudas Bancarias y Financieras tanto de corto plazo como de largo plazo, representan un bajo nivel de participación dentro del total, siendo un 5% a Marzo ´18. Este es un valor que viene en aumento comparado con los ejercicios previos (1,2% en 2017, 0,5% en 2016 y 0,3% en 2015).

La Deuda total menos la caja sobre el EBITDA representa 2,97x (veces) para un período de 10 meses, al cierre económico anual anterior mostró un nivel de 2,58x. La capacidad con que cuenta la organización, para generar recursos genuinos a fin de hacer frente a sus obligaciones financieras se muestra mediante el índice de cobertura, con niveles adecuados de 3,19x (5,83x en Mayo ´17 y 2,58x en Mayo ´16).

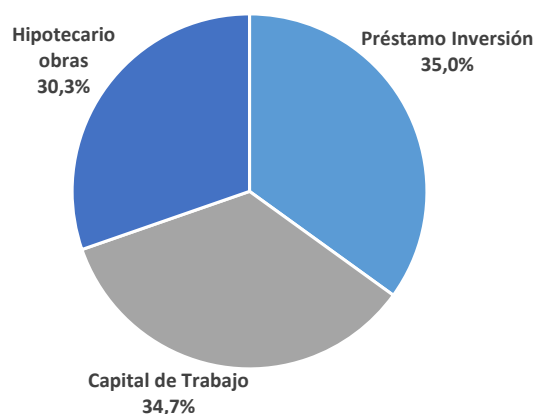
El comportamiento histórico de estos Indicadores demuestra que la asociación ha presentado suficientes coberturas con relación a los intereses de financiación cedidos y un nivel adecuado de endeudamiento con relación al EBITDA. El siguiente cuadro detalla el comportamiento histórico de los indicadores mencionados.

Cuadro 4- Indicadores financieros y endeudamiento.

Indicadores Financieros (en veces)	mar-18	2017	2016
Cobertura (EBIT / Intereses cedidos)	3,19	5,83	2,58
Deuda menos disponibilidades / EBITDA	2,97	2,58	4,04
Deuda / Patrimonio Neto	0,60	0,57	0,65
Deuda / Activo Total	0,38	0,36	0,39

Por otro lado, el HILP informa que a fines de abril de 2018 la deuda bancaria y financiera asciende a \$ 32 MM, la que incluye principalmente préstamos para inversión (equipamientos médicos) (35% del total) y para capital de trabajo (34,7% del total). El complemento, está relacionada con hipotecarios relacionados con la obra civil de la terapia intensiva (30,3% del total). El detalle por tipo de deuda se presenta en la Figura 5.

Figura 5 – Saldo de deuda por tipo de préstamo % a abril de 2018.

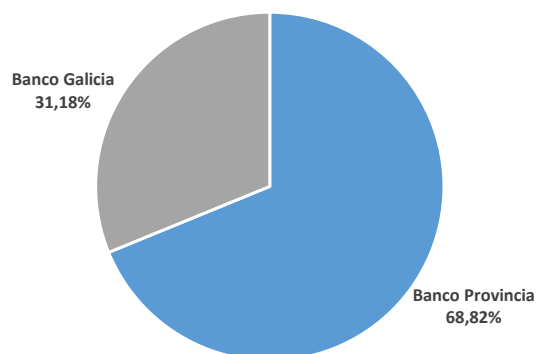


Las deudas bancarias se encuentran con una importante concentración en dos entidades financieras. Como muestra la Figura 6, el Banco de la Provincia de Buenos Aires es el principal acreedor bancario con el 69% del total, y el restante 31% con el Banco Galicia y Buenos Aires S.A.

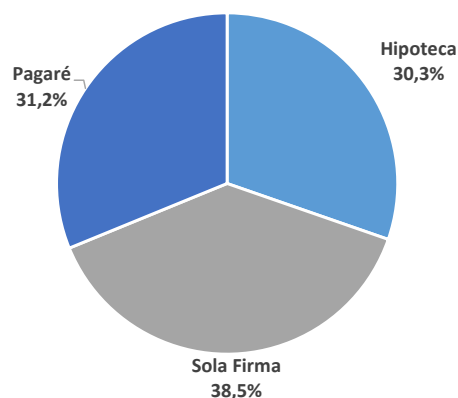
Con respecto a las garantías otorgadas por la firma, un valor cercano al 39% tiene garantía a sola firma, el 31% tiene la emisión de pagaré y el 30% es con garantía hipotecaria.

Figura 6 – Saldo de deudas bancarias por entidad financiera en %, a abril 2018 y por tipo de garantía.

Saldo de deudas bancarias por entidad financiera en % a Abril 2018



Saldo de deudas bancarias por tipo de garantía



Según balance preliminar (no auditado), el stock de deudas bancarias y financieras al 31 de marzo de 2018 de HILP era de aproximadamente \$ 32 millones, principalmente, concentrado en las deudas financieras de largo plazo, las que representaron el 74% del total. Mostrando un adecuado perfil de vencimiento de las deudas financieras.

De acuerdo con lo informado, la asociación cuenta con márgenes de crédito disponibles en las dos entidades financieras del sistema ya mencionadas. A continuación en la Tabla 5, se presenta un detalle de los mismos. Los montos expuestos con estos bancos, no incluye el detalle de los préstamos con dichas entidades que se describe precedentemente.

Cuadro 5 – Márgenes de créditos disponibles en el sistema financiero argentino (en pesos).

Entidad financiera	Tipo de operación	Monto Acordado	Garantía
Banco Galicia	Sobregiro en cuenta corriente	1.000.000	Sola Firma
Banco Galicia	Tarjeta Visa Business	448.000	Sola Firma
Banco Provincia	Sobregiro en cuenta corriente	1.000.000	Sola Firma
Banco Provincia	Tarjeta Visa Business	192.000	Sola Firma
Banco Provincia	Margen en Cesión de facturas IOMA	12.000.000	Sola firma / cesión prendaria
Total		14.640.000	

En el Banco de la Provincia de Buenos Aires, además de los créditos ya otorgados, se tienen calificados en total \$ 13,2 millones a sola firma y una línea a sola firma/cesión prendaria por margen en cesión de facturas de la obra social IOMA. De ese total, \$ 12 millones corresponden a la cesión de facturas con la mencionada obra social, \$ 1 millón por sobregiro en cuenta corriente y \$ 192.000 por Tarjeta Visa Business. La otra entidad financiera con la que se trabaja es con el Banco Galicia, donde se tiene disponible \$ 1,45 millones en líneas crediticias a Sola Firma, correspondiendo un millón de sobregiro en cuenta corriente y el resto por la Tarjeta Visa Business.

Estas operaciones crediticias son las únicas fuentes de financiamiento externo que posee la compañía, no teniendo otras alternativas como el leasing o cualquier otro tipo de título de deuda.

UNTREF ACR UP entiende que la asociación cuenta con margen para ampliar su nivel de apalancamiento. Complementariamente, la generación de fondos indicaría suficiencia para atender el consecuente incremento en los servicios financieros.

Impacto ambiental

El Hospital está sujeto al cumplimiento de leyes y reglamentaciones con respecto al impacto de su actividad en el medio ambiente. La organización invierte y toma las medidas necesarias para cumplir con la regulación vigente y le presta especial atención a partir del diseño e implementación de un modelo de gestión ambiental que promueve entre otros: el reciclado y reutilización de materiales; la reducción, control, tratamiento y disposición adecuada de residuos sólidos y líquidos; la reducción y control de las emisiones generadas en el interior de las instalaciones.

Garantías Otorgadas

Las garantías otorgadas por el HILP incluyen dos hipotecas a favor del Banco Provincia de 4 terrenos que se posee sobre la calle 29 en la ciudad de La Plata, para los préstamos hipotecarios destinados a la obra civil y el equipamiento de terapia intensiva.

Glosario

EBIT: Earnings Before Interest and Taxes (Utilidades operativas antes de intereses e impuestos).

EBITDA: Earnings Before Interest, Tax, Depreciation and Amortization (Utilidades operativas antes de intereses, impuestos, depreciaciones y amortizaciones).

ROA: Return On Assets (Rendimiento sobre Activos).

ROE: Return On Equity (Rendimiento sobre Capital Propio).

Anexo I - Estado de Situación Patrimonial y Análisis de Estructura

	31/3/2018	%	31/5/2017	%	31/5/2016	%	31/5/2015	%
<i>Período en meses</i>	10		12		12		12	
Activo Corriente	261.302.481	41,0%	216.750.343	38,8%	165.933.946	33,1%	102.221.144	24,0%
Caja y Bancos	39.963.738	6,3%	52.297.845	9,4%	32.327.002	6,4%	15.440.908	3,6%
Cuentas por Cobrar	207.590.316	32,6%	152.571.827	27,3%	121.432.623	24,2%	78.769.453	18,5%
Bienes de Cambio	13.748.427	2,2%	11.880.671	2,1%	12.174.321	2,4%	8.010.783	1,9%
Activo No Corriente	376.098.902	59,0%	341.371.199	61,2%	335.438.818	66,9%	324.044.422	76,0%
Bienes de Uso	374.724.808	58,8%	340.343.614	61,0%	334.844.479	66,8%	324.036.422	76,0%
Activos Intangibles	1.374.094	0,2%	1.027.585	0,2%	594.339	0,1%	8.000	0,0%
ACTIVO TOTAL	637.401.384	100,0%	558.121.542	100,0%	501.372.764	100,0%	426.265.566	100,0%
Pasivo Corriente	121.717.524	19,1%	100.863.251	18,1%	170.691.620	34,0%	122.916.788	28,8%
Deudas Comerciales	45.974.949	7,2%	32.661.457	5,9%	29.713.131	5,9%	21.271.151	5,0%
Deudas de sueldos y servicios médicos	61.396.294	9,6%	48.990.448	8,8%	35.927.545	7,2%	23.489.538	5,5%
Deudas bancarias y financieras	8.486.107	1,3%	2.055.474	0,4%	1.187.722	0,2%	931.409	0,2%
Deudas Fiscales	5.860.174	0,9%	17.155.872	3,1%	103.863.222	20,7%	77.224.690	18,1%
Pasivo No Corriente	117.857.013	18,5%	102.836.897	18,4%	27.266.309	5,4%	19.252.617	4,5%
Previsiones	2.888.545	0,5%	7.451.984	1,3%	2.817.426	0,6%	989.329	0,2%
Deudas bancarias y financieras	24.094.162	3,8%	4.510.606	0,8%	1.670.202	0,3%	556.978	0,1%
Deudas Fiscales	90.874.307	14,3%	90.874.307	16,3%	22.778.681	4,5%	17.706.310	4,2%
PASIVO TOTAL	239.574.537	37,6%	203.700.148	36,5%	197.957.929	39,5%	142.169.405	33,4%
PATRIMONIO NETO (PN)	397.826.847	62,4%	354.421.394	63,5%	303.414.835	60,5%	284.096.161	66,6%

Anexo II - Estado de Recursos y Gastos

	31/3/2018	%	31/5/2017	%	31/5/2016	%	31/5/2015	%
<i>Período en meses</i>	10		12		12		12	
Servicios Médicos Hospitalarios	667.527.445	99,9%	639.126.242	99,9%	457.430.511	99,8%	314.881.554	97,7%
Cuotas de socios	728.615	0,1%	751.714	0,1%	610.056	0,1%	449.454	0,1%
Ingresos por Plan de salud	0	0,0%	7.861	0,0%	91.062	0,0%	6.947.091	2,2%
Total Ingresos	668.256.060	100%	639.885.817	100%	458.131.629	100%	322.278.099	100%
Costo servicio médico y enf.	(376.509.430)	-56,3%	(364.459.527)	-57,0%	(263.352.399)	-57,5%	(196.912.455)	-61,1%
Costo servicios generales	(128.235.796)	-19,2%	(123.733.308)	-19,3%	(88.951.857)	-19,4%	(66.784.493)	-20,7%
Costo servicios administrativos	(106.863.164)	-16,0%	(103.111.090)	-16,1%	(74.126.548)	-16,18%	(55.653.744)	-17,3%
RESULTADO OPERATIVO POR SERVICIO	56.647.669	8,5%	48.581.892	7,6%	31.700.825	6,9%	2.927.407	0,9%
Otros Ingresos y Egresos Netos Operativos	(13.642.451)	-2,0%	2.284.995	0,4%	(13.356.838)	-2,9%	(6.919.845)	-2,2%
Ingresos Netos No Operativos	400.234	0,1%	139.672	0,0%	974.687	0,2%	936.353	0,3%
RESULTADO ORDINARIO DEL EJERCICIO	43.405.452	6,5%	51.006.559	8,0%	19.318.674	4,2%	-3.056.085	-1,0%
Resultado Extraordinario	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
RESULTADO NETO	43.405.452	6,5%	51.006.559	8,0%	19.318.674	4,2%	-3.056.085	-0,9%

Anexo III. Indicadores

	31/03/2018	31/05/2017	31/05/2016	31/05/2015
Período en meses	10	12	12	12
Ingresos Servicios Médicos Hospitalarios	667.527.445	639.126.242	457.430.511	314.881.554
% variación período anterior	4,4%	39,7%	45,3%	N/A
Ingresos cuotas de socios	728.615	751.714	610.056	449.454
% variación período anterior	-3,1%	23,2%	35,7%	N/A
Resultado operativo por servicios	56.647.669	48.581.892	31.700.825	2.927.407
% sobre ingresos	8,48%	7,59%	6,92%	0,91%
Resultado Ordinario	43.405.452	51.006.559	19.318.674	-3.056.085
% sobre ingresos	6,50%	7,97%	4,22%	-0,95%
EBITDA	67.162.377	58.722.401	40.985.076	2.927.407
% sobre ingresos	10,05%	9,18%	8,95%	0,91%
ROE (Utilidad Neta / Patrimonio promedio)	11,5%	15,5%	6,6%	-1,1%
ROA (Utilidad Neta / Total Activos promedio)	7,26%	9,63%	4,17%	-0,72%
EBITDA / Resultados Financieros	4,41	11,79	4,43	N/A
Cobertura (EBIT / Intereses cedidos)	3,19	5,83	2,58	N/A
Deuda menos disponibilidades / EBITDA	2,97	2,58	4,04	43,29
Deuda / Patrimonio Neto	0,60	0,57	0,65	0,50
Deuda / Activo Total	0,38	0,36	0,39	0,33
Deuda LP / PN	0,29	0,27	0,15	0,12
Liquidez Corriente	2,15	2,15	0,97	0,83
Liquidez Ácida (Act. Cte. menos otras Ctas. por Cobrar)	2,03	2,03	0,90	0,77
Capital de Trabajo Neto Contable	139.584.958	115.887.092	-4.757.674	-20.695.644
% variación período anterior	20,4%	-2535,8%	-77,0%	N/A
% sobre ingresos	20,89%	18,11%	-1,0%	-6,4%
Capital de Trabajo Neto sin Caja	99.621.220	63.589.247	-37.084.676	-36.136.552
% variación período anterior	56,7%	-271,5%	2,6%	N/A
% sobre ingresos	14,91%	9,94%	-8,1%	-11,2%

Anexo IV. Flujo de Fondos

Variaciones del efectivo (en miles)

AÑO	may-17	may-16	may-15
CAJA INICIAL	32.327	15.441	10.239
CAJA FINAL	52.298	32.327	15.441
Variación (aumento/disminución)	19.971	16.886	5.201

Causas de las variaciones (en miles)

AÑO	may-17	may-16	may-15
FLUJO DE FONDOS OPERATIVO	31.821	35.690	17.368
FLUJO DE FONDOS INVERSIONES	(15.640)	(20.092)	(12.028)
FLUJO DE FONDOS FINANCIAMIENTO	3.789	1.289	(139)
FLUJO DE FONDOS NETO	19.971	16.886	5.201

Definición de la calificación

Asociación de Socorros Mutuos y Beneficencia HOSPITAL ITALIANO DE LA PLATA (HILP): “A+”
Perspectiva Estable

La definición de la categoría “A” corresponde a las emisiones o emisores calificados en A nacional, presentan una buena capacidad de pago de sus obligaciones comparativamente con otras emisiones o emisores nacionales. Presentan una mayor vulnerabilidad con respecto a las categorías superiores en su desempeño económico y financiero con relación a cambios previsiblemente menos favorables, en los entornos económicos y de negocios.

Las calificaciones podrán ser complementadas por los modificadores “+” o “-”, para determinar una mayor o menor importancia relativa dentro de la correspondiente categoría. El modificador no cambia la definición de la categoría a la cual se lo aplica y será utilizado entre las categorías AA y CCC de largo plazo.

La perspectiva se asigna a una calificación de largo plazo, como una opinión respecto del comportamiento de la misma en el mediano y largo plazo. Para la asignación de la perspectiva se consideran los posibles cambios en la economía, la industria y el negocio, la estructura organizacional y cualquier otro factor relevante que pudiera incidir. Las perspectivas no indican necesariamente un futuro cambio en la calificación asignada. La perspectiva estable indica que la calificación probablemente no cambie.

Este informe de calificación no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación de la entidad para adquirir, vender o negociar valores negociables o del instrumento de calificación.

Fuentes de información:

La información recibida resulta adecuada y suficiente para fundamentar la calificación otorgada:

- Estatuto Social del Hospital Italiano de La Plata, Asociación de Socorros Mutuos y Beneficencia, Diciembre de 2006.
- Estados Contables auditados con cierre del ejercicio económico a fines de mayo de 2016 y 2017.
- Informe de gestión de Estados Contables (no auditados) con cierre de ejercicio económico marzo de 2018.
- Plan Estratégico 2016-2020
- Proyectos y Objetivos 2018 del Hospital Italiano La Plata.
- Plan Maestro 2020, marzo 2017
- Información cuantitativa y cualitativa del Hospital Italiano de La Plata relevante para la calificación, proporcionada por la asociación. Domicilio: Avenida 51 N° 1725 e/ 29 y 30 – La Plata (Buenos Aires, Argentina)
- Sitio institucional: <http://www.italianolaplata.org.ar> al de Calificación: Para el análisis del presente informe, se utilizó la Metodología de Calificación de Riesgos para Títulos de Deuda Privada, Empresas y Préstamos Bancarios aprobada por la CNV bajo la Resolución CNV 17.313/14

Analistas a cargo:

Jorge Dubrovsky, jdubrovsky@untref.edu.ar

Juan Manuel Salvatierra, jmsalvatierra@untref.edu.ar

Responsable de la función de Relaciones con el Público: Raquel Kismer de Olmos, rkolmos@untref.edu.ar