



Vigilada Mineducación

## QUIEBRA DE COOMEVA EPS - CASO DE ESTUDIO

MARIA JULIANA BIANCHA POTES

ANDRÉS ELOY LERMA MARTÍNEZ

Caso empresarial

Asesora:

Judith Cecilia Vergara Garavito, PhD.

Universidad EAFIT  
Escuela de Administración  
Maestría en Administración Financiera  
Medellín  
2023

JULIO, 2023.

TEACHING CASE

# Quiebra de Coomeva EPS

## Sinopsis del caso

El 4 de marzo de 1964 un grupo de 27 médicos fundaron el grupo empresarial Coomeva (Cooperativa Médica del Valle), con el objetivo de asociar profesionales de la medicina en una cooperativa. Posteriormente el grupo fue ampliando la asociatividad a todo tipo de profesionales y fue creciendo a tal magnitud que se crearon múltiples unidades de negocio. Una de ellas nació a partir de la promulgación de la Ley 100 de 1993, cuando el grupo empresarial Coomeva crea la EPS Coomeva en 1995. Hacia el año 2016 Coomeva EPS alcanzó sus ingresos máximos y de ahí empezó la reducción de ingresos y población afiliada, hasta que finalmente en enero de 2022 la Superintendencia de Salud ordena la liquidación de Coomeva EPS.

En sus inicios Coomeva EPS era un referente en el suroccidente colombiano, dado que era muy reconocida por su amplia red de prestadores de servicios y por su buen manejo de los pacientes afiliados. Logró abarcar una cobertura nacional en 900 municipios y tener un máximo de 3 millones de afiliados en su punto más alto de cobertura. Sin embargo, la situación financiera de la entidad empezaba a tambalear por el incremento elevado en el costo médico, impulsado por los servicios no incluidos en el Plan Obligatorio de Salud.

En el año 2015, la gerencia general de Coomeva E.P.S. S.A. radicó en la Superintendencia Nacional de Salud un plan de recuperación con el objetivo de preservar la sostenibilidad financiera de la compañía, garantizar liquidez suficiente para operar y lograr eficiencias en su modelo de operación; este plan fue aprobado por el ente regulatorio por un periodo de 7 años, en donde la compañía, al término del plazo pactado, debía contar con las condiciones financieras mínimas para seguir operando. La pandemia global del Covid-19 impulsó aún más el deterioro de la situación financiera de la compañía haciendo inviable su plan de recuperación, lo que conllevó a su posterior liquidación en enero de 2022.

## **Audiencia objetivo**

Estudiantes de Maestría Financiera que estén llevando a cabo el curso de Administración Financiera y Valoración de Empresas, que adquieran conocimientos en temas de análisis Financiero Estratégico y Administración de Capital.

El estudiante, para desarrollar el caso, debe tener claridad conceptual en temas como:

- Análisis Económico Sectorial
- Análisis Estratégico de Firmas
- Creación de Valor
  - Principio de Conformidad Financiera
  - Análisis de Crecimiento
- Capital de Trabajo: Políticas de Financiación de Capital de Trabajo, Gestión de Cuentas por Cobrar, Administración de Inventarios.
- Calcular el Capital de Trabajo Neto Operativo (KTNO)
- Indicadores de Productividad: PKT, PDC, PAF
- Estructura de Deuda
- Indicadores de Rentabilidad:
- Indicadores de Liquidez
- Indicadores de Solvencia
- Cálculo de Márgenes (Operacional, EBITDA, Etc.)

## **Objetivos de Aprendizaje**

A partir del desarrollo del caso de Coomeva EPS, se busca un objetivo general: que el estudiante comprenda las razones por las cuales Coomeva EPS entró en proceso de liquidación, y dos objetivos específicos, que son: el primero, analizar los indicadores de liquidez, rentabilidad y endeudamiento, y el segundo busca que el estudiante analice la realidad económica y financiera a través de los inductores de valor de Coomeva EPS y/o modelo z-score.

## **Preguntas**

1. Estime los indicadores financieros de Coomeva EPS (Liquidez-actividad, Rentabilidad, Endeudamiento) ¿Qué parte de ellos eran una señal de alerta inminente para la gerencia?
2. Calcule el flujo de caja libre histórico. ¿Qué se puede concluir de los resultados? Los problemas eran de la operación, de las decisiones de inversión o de financiación.

3. ¿Considera que según lo mencionado por la gerencia de Coomeva EPS la situación es estructural del sector? ¿O era estructural de esta empresa?
4. Si usted hubiese sido el gerente general, ¿qué decisiones diferentes hubiera tomado para salvar la empresa? ¿Cree que los ejes del plan de recuperación eran los correctos? ¿Qué hubiera modificado/agregado en dicho plan?
5. Al ser un negocio regulado completamente, la gerencia de Coomeva EPS dependía de muchos factores externos y no bajo su control. ¿Cree que esto afectó directamente en el no cumplimiento del plan de recuperación?

## Respuestas

### Respuesta 1

Indicadores de liquidez/actividad								
	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Días promedio recaudo cartera	53.20	50.47	69.94	96.77	114.94	118.71	98.62	92.14
Días promedio pago proveedores	79.09	107.08	105.69	127.04	143.88	156.87	144.14	145.42
Rotación de inventarios	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Ciclo de efectivo</b>	- 25.89 -	- 56.60 -	- 35.74 -	- 30.27 -	- 28.94 -	- 38.16 -	- 45.53 -	- 53.27
KTNO	- 92,162,305 -	- 384,852,640 -	- 209,935,086 -	- 123,021,427 -	- 68,126,624 -	- 158,068,966 -	- 159,772,918 -	- 324,839,226
Razón corriente	0.323	0.357	0.477	0.550	0.593	0.577	0.531	0.426

  

Indicadores endeudamiento/solvencia								
	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Estructura de capital	163%	159%	141%	135%	130%	134%	144%	246%
Apalancamiento	- 2.58 -	- 2.69 -	- 3.43 -	- 3.82 -	- 4.36 -	- 3.92 -	- 3.26 -	- 1.68

  

Indicadores de rentabilidad								
	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Margen bruto	-5.1%	3.2%	4.2%	6.1%	7.4%	7.2%	6.4%	-3.4%
Margen operativo	-14.7%	-2.1%	0.7%	2.5%	2.4%	1.1%	0.9%	-8.5%
Margen EBITDA	-14.6%	-2.0%	0.7%	2.5%	2.4%	1.4%	1.3%	-8.1%
Margen neto	-8.0%	-1.6%	-0.4%	-0.6%	0.3%	-2.1%	-1.4%	-9.4%
ROA	-19.9%	-4.5%	-1.0%	-1.4%	0.6%	-4.4%	-3.0%	-32.1%

Z-SCORE								
VARIABLES	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
ACTIVOS TOTALES	978,793,702	1,133,575,791	1,271,156,651	1,398,340,289	1,458,103,407	1,325,813,150	1,100,301,904	674,182,374
CAPITAL DE TRABAJO	- 1,075,934,396	- 1,148,418,442	- 860,754,678	- 807,175,234	- 739,597,314	- 700,842,779	- 696,791,689	- 877,320,994
UTILIDADES RETENIDAS	- 194,472,053	- 51,449,096	- 12,588,661	- 19,461,345	8,471,594	- 58,915,953	- 32,910,355	- 216,600,788
EBITDA	- 354,706,946	- 66,070,635	25,518,801	81,342,517	71,859,105	39,186,625	30,835,213	- 185,829,153
VALOR MCDO PATRIMONIO	- 619,837,240	- 671,286,336	- 522,092,942	- 495,669,753	- 433,534,256	- 453,988,671	- 486,899,026	- 985,941,059
PASIVO TOTAL	1,598,630,942	1,804,862,127	1,793,249,593	1,894,010,042	1,891,637,663	1,779,801,821	1,587,200,930	1,660,123,433
VENTAS NETAS	2,433,735,565	3,245,280,890	3,446,390,174	3,203,064,638	2,949,179,758	2,746,346,491	2,415,298,260	2,295,823,876
T1	-1.10	-1.01	-0.68	-0.58	-0.51	-0.53	-0.63	-1.30
T2	-0.20	-0.05	-0.01	-0.01	0.01	-0.04	-0.03	-0.32
T3	-0.36	-0.06	0.02	0.06	0.05	0.03	0.03	-0.28
T4	-0.39	-0.37	-0.29	-0.26	-0.23	-0.26	-0.31	-0.59
T5	2.49	2.86	2.71	2.29	2.02	2.07	2.20	3.41
ALTMAN Z-SCORE	- 0.54	1.17	1.78	1.61	1.45	1.32	1.30	0.13

Al analizar los indicadores financieros de Coomeva EPS resulta evidente cómo el recaudo de la cartera (No PBS especialmente) se fue extendiendo con el pasar de los años, pasando de 53 días en 2014 a 91 días al cierre de 2021. De igual forma, se ve un deterioro en los tiempos medios de pago a prestadores de salud, puesto que pasó de 79 días en 2014 a 145 días en 2021, lo cual era una señal inminente del déficit de liquidez que afrontaba la compañía para poder mantener la prestación de los servicios con normalidad. Otro indicador que señalaba de los graves problemas financieros de Coomeva EPS era la estructura de capital, dado que en ningún año esta estuvo por debajo del 100% indicando un patrimonio negativo elevado y una necesidad de apalancamiento para poder operar, siendo su punto de inflexión el año 2021, donde este indicador llegó al 246%. Por su parte, en 7/8 años del informe financiero la entidad dio pérdidas, mostrando las falencias estructurales que tenía el negocio.

## Respuesta 2

VARIABLE	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	FCL ACUMULADO
INGRESOS OPERATIVOS	2,445,924,083	3,260,913,802	3,506,741,086	3,286,693,099	2,980,026,213	2,763,553,974	2,430,807,132	2,318,518,730	22,993,178,119
COSTOS Y GASTOS OPERATIVOS	2,800,631,029	3,326,984,437	3,481,222,285	3,205,350,582	2,908,167,108	2,724,367,349	2,399,971,919	2,504,347,883	23,351,042,592
EBITDA	- 354,706,946	- 66,070,635	25,518,801	81,342,517	71,859,105	39,186,625	30,835,213	- 185,829,153	357,864,473
DEPRECIACIONES	2,135,769	1,224,798	849,473	813,468	502,554	557,522	446,577	351,270	6,881,431
AMORTIZACIONES	1,166,128	1,044,093	1,522,184	2,000,162	1,400,358	8,384,847	8,791,124	9,577,033	33,885,929
EBIT	- 358,008,843	- 68,339,526	23,147,144	78,528,887	69,956,193	30,244,256	21,597,512	- 195,757,456	398,631,833
INGRESO FINANCIERO	385,642	1,149,988	1,955,761	8,957,291	4,158,200	3,005,065	26,456,822	2,329,187	48,397,956
COSTOS FINANCIEROS	15,207,881	17,627,232	27,770,358	33,047,611	36,832,062	56,143,821	27,730,741	23,063,303	237,423,009
IMPUESTOS	- 178,359,029	- 33,367,674	- 9,921,208	- 73,899,912	- 28,810,737	- 36,021,453	- 53,233,948	- 109,216	413,723,177
NOPAT	- 194,472,053	- 51,449,096	7,253,755	128,338,479	66,093,068	13,126,953	73,557,541	- 216,382,356	173,933,709
DEPRECIACIONES Y AMORTIZACIONES	3,301,897	2,268,891	2,371,657	2,813,630	1,902,912	8,942,369	9,237,701	9,928,303	40,767,360
FCB	- 191,170,156	- 49,180,205	9,625,412	131,152,109	67,995,980	22,069,322	82,795,242	- 206,454,053	133,166,349
KTNO	- 201,897,704	- 479,675,532	- 299,216,395	- 200,627,262	- 149,888,715	- 204,439,262	- 243,681,960	- 371,567,238	-
INVERSIÓN EN KTNO	- 277,777,828	180,459,137	98,589,133	50,738,547	54,550,547	- 39,242,698	- 127,885,278	-	169,669,534
CAPEX	- 1,868,779	368,663	- 207,091	- 1,107,999	- 257,069	- 17,946	- 136,586	-	3,226,807
FCL	- 191,170,156	230,466,402	- 171,202,388	32,770,067	18,365,432	76,876,938	122,055,886	- 78,432,189	39,729,992

Una vez calculado el flujo de caja libre se evidencia que el problema radicaba en la operación, dado que esta presenta el flujo de caja de peor desempeño de la compañía. Es interesante evidenciar cómo el descuento en impuesto de renta y el no pago de proveedores a tiempo logró liberar capital de trabajo, haciendo que el flujo de caja libre fuera positivo en muchos de los años calculados.

### **Respuesta 3**

Es difícil dar una respuesta con certeza, dado que no hay información suficiente para evaluar cómo era la situación financiera antes de la sentencia de la Corte en 2008 y cómo se configuró la situación financiera de las EPS después de este suceso. Sin embargo, es evidente que dicho suceso afectó gravemente las finanzas de Coomeva EPS y se observa cómo ha habido una tasa de mortalidad elevada de este tipo de compañías por su inviabilidad financiera.

### **Respuesta 4**

Los 4 ejes del plan de recuperación: disminución siniestralidad, nivel de servicio, liquidez y plataforma tecnológica estaban bien encaminados a lograr la sostenibilidad financiera de la empresa. Sin embargo, todos estos pilares dependían de un factor determinante pero externo: el compromiso del Gobierno de manejar y legislar adecuadamente el sistema de salud y sus retos financieros para que las EPS fueran viables en su operación. Pareciera que en los primeros años del plan de recuperación de Coomeva EPS se estaban mejorando un poco los resultados financieros, pero la pandemia destrozó dichos avances y empeoró aún más la situación financiera (¿debió el gobierno ayudar a la empresa por la crisis generada por la pandemia?). En la posición de la gerencia de Coomeva EPS, también hubiéramos enfocado esfuerzos en construir una red de proveedores aliados que los ayudaran a disminuir la siniestralidad y el costo médico y poder hacerlos partícipes con un riesgo compartido sobre la excesiva prescripción de tecnologías y procedimientos No PBS.

### **Respuesta 5**

Es claro que al ser un negocio muy regulado su viabilidad dependía de muchos factores externos que no eran controlables por la gerencia; tal es el caso de mejorar la liquidez que dependía de los recobros de servicios No PBS y no de su propia gestión interna. Se entiende entonces que el negocio de una EPS es de un riesgo financiero muy elevado, en el sentido en que los ingresos dependen de la regulación del Gobierno y el costo depende de los prestadores de salud, lo cual hace que este tipo de compañías no tengan el control directo sobre las variables financieras más importantes para una compañía: el ingreso y el costo. Sin embargo, es posible que la quiebra de Coomeva EPS sea la suma de varios factores: iliquidez y solvencia que venían arrastrando históricamente y una siniestralidad elevada por pandemia que dio la estocada final.

## Referencias

- Altman, E. (1968). Financial ratios, discriminant analysis and the prediction of corporate. *The Journal of Finance*, 589-609.
- Bolaños Quezada, C. (1997). *El fracaso empresarial y el contador público y auditor como liquidador de empresas*. Guatemala: Universidad Francisco Marroquín, Facultad de Ciencias Económicas.
- Bonilla, M. C. (2015). Coomeva EPS ya tiene listo su plan de recuperación para salir de crisis financiera. <https://www.larepublica.co/empresas/coomeva-eps-ya-tiene-listo-su-plan-de-recuperacion-para-salir-de-crisis-financiera-2225151>
- Duarte Perico, M. (2019). *Indicadores financieros que denotan el fracaso empresarial en las mipymes bogotanas del sector servicios*. Bogotá: Universidad Nacional de Colombia.
- Fedesarrollo. (2008). ¿En qué va el sistema de seguridad social en salud colombiano después de quince años de la Ley 100 de 1993? <https://www.repository.fedesarrollo.org.co/handle/11445/973>
- Fedesarrollo. (2010). *Efectos de la ley 100 en salud: Propuestas de reforma*. <https://www.repository.fedesarrollo.org.co/handle/11445/65>
- Núñez, A. G. (2022). Convida es intervenida por la Supersalud, será la EPS 13 que se liquida en seis años. <https://www.larepublica.co/empresas/convida-es-intervenida-por-la-supersalud-sera-la-eps-13-que-se-liquida-en-seis-anos-3448442#:~:text=Salud-,Convida%20es%20intervenida%20por%20la%20Supersalud%2C%20ser%C3%A1%20la%20EPS%2013,se%20liquida%20en%20seis%20a%C3%B1os&text=El%20sistema%20de%20salud%20colombiano,de%20la%20Superintendencia%20de%20Salud>.
- Potafolio. (2022). Superintendencia de Salud ordenó la liquidación de la EPS Coomeva. <https://www.portafolio.co/economia/gobierno/superintendencia-de-salud-ordeno-la-liquidacion-de-la-eps-coomeva-560941>
- Vega Cabrera, A. P., & Garzón Garzón, R. (2020). *Determinantes financieros del fracaso empresarial en Colombia: Tesis*. Bogotá: Universidad Eafit.