

## **PCR Verum asigna calificaciones de 'AA-M' a las emisiones 'SALUD 21' y 'SALUD 21-2'**

**Monterrey, Nuevo León (Mayo 31, 2021):** PCR Verum asignó calificaciones de 'AA-/M' a cada una de las emisiones de Certificados Bursátiles de Largo Plazo, con clave de pizarra 'SALUD 21' y 'SALUD 21-2' que MAC Health, S.A.P.I. de C.V. ('Hospitales MAC') pretende colocar. Ambas se planean realizar bajo la modalidad de vasos comunicantes, por lo que su monto en conjunto no deberá exceder los Ps\$1,500'000,000.00 (Mil quinientos millones de pesos 00/100). 'SALUD 21' tendrá un plazo de ~5 años, pagando tasa de interés variable referenciada a la TIIE; mientras que 'SALUD 21-2' tendrá un plazo de ~7 años, pagando tasa de interés fija. Estas emisiones serán la segunda y tercera a realizarse al amparo de un Programa de Certificados Bursátiles de Largo Plazo con carácter revolvente por un monto autorizado de hasta Ps\$3,00 millones o su equivalente en UDIs (Unidades de Inversión), el cual fue será desde Ps\$1,500 millones. La perspectiva de la calificación de las emisiones es 'Estable'.

Las calificaciones contemplan el relevante incremento en el volumen de negocio y generación de ingresos que se observa en Hospitales MAC, acompañado de una mejora en sus márgenes de rentabilidad y una tendencia positiva en sus niveles de apalancamiento, a pesar de seguir avanzando en sus procesos de inversión. Se espera que la compañía sostenga este dinamismo en sus operaciones, teniendo en cuenta la próxima apertura de al menos cinco unidades hospitalarias entre 2021 y 2022, junto con la maduración de algunas de sus unidades puestas previamente en operación y el posicionamiento adquirido en las diferentes plazas en los últimos meses. Las calificaciones también incorporan la buena gestión de capital de trabajo de la empresa, además de la expectativa de una nueva mejora en su estructura de fondeo. Por su parte, estas calificaciones se limitan por los riesgos inherentes a su agresiva estrategia de crecimiento, incluyendo la propensión a un repunte moderado y temporal en su apalancamiento.

Los recursos netos obtenidos a través de estas emisiones serán utilizados para la sustitución de pasivos y usos corporativos generales. Ante dicha situación, PCR Verum estima que Hospitales MAC no estaría adquiriendo un monto significativo de deuda adicional; mientras que en caso de concretarse el proceso de sustitución de pasivos planteado, le permitiría a la empresa liberar líneas de crédito y ganar de esta forma una mayor flexibilidad financiera para seguir haciendo frente a su plan de crecimiento.

En el 1T21, las Ventas Netas de Hospitales MAC alcanzaron un monto de Ps\$904.9 millones, reflejando un incremento del 160.5% respecto al mismo trimestre del ejercicio anterior (2020: +62.0% vs 2019). Además de continuar con la consolidación en todas sus plazas, este crecimiento es reflejo de la incorporación de las operaciones del Hospital SEDNA en la Ciudad de México a inicios del 4T20, así como del Hospital de la Familia en Mexicali en enero del 2020. En caso de mantener el comportamiento observado en los primeros meses de 2021, la empresa aspiraría a alcanzar un crecimiento anual cercano al 100% en sus Ventas Netas acumuladas en todo el ejercicio; esto aún sin contemplar el agregado por la apertura de los nuevos hospitales en Aguascalientes Norte (2T21), Los Mochis (3T21), Querétaro (4T21) y La Viga en Ciudad de México (4T21).

Los márgenes e indicadores de rentabilidad de Hospitales MAC también reflejan mejoras consistentes. El EBITDA (de acuerdo con la metodología de PCR Verum) acumulado en el 1T21 se situó en Ps\$331.7 millones, +288.0% respecto al 1T20, permitiendo un margen del 36.6% (1T20: 24.6%; 2020: 26.0%). Por su parte, el EBITDAR (descuenta el pago de rentas por arrendamiento de equipo médico) del período creció en un 292.5% respecto al mismo trimestre del ejercicio anterior, mejorando su margen a un 41.2%, desde un 27.3% (2020: 30.3%). En tanto, la utilidad neta de la compañía en el trimestre ascendió a Ps\$296.0 millones (considerando estados financieros internos, sujetos a cambio), +418.8% respecto al 1T20.

Las operaciones de Hospitales MAC han sostenido una buena evolución en medio de la contingencia sanitaria, asimismo, se esperan buenas oportunidades de crecimiento para el sector privado de salud, teniendo en cuenta un eventual cambio en el comportamiento de algunos grupos respecto a la atención médica preventiva. Pese a ello, no pueden ignorarse ciertas presiones a causa del complicado entorno económico que impera.

Al cierre del 1T21, la Deuda Total (contemplando pasivos por arrendamiento de equipo médico) del grupo ascendió a Ps\$1,258.6 millones (+66.4% en los últimos doce meses). Su indicador de Deuda Neta / EBITDA UDM mejora a 1.6x (UDM 1T20: 2.7x); mientras que el de Deuda Neta / EBITDAR UDM también avanza positivamente a 1.4x (UDM 1T20: 2.1x). Se espera que continúe esta buena evolución en los próximos trimestres a causa del fuerte dinamismo en la generación de EBITDA, aun incorporando a la emisión de CBs ('SALUD 21' y 'SALUD 21-2') y un posible aumento posterior a ello en la disposición de deuda para continuar financiando parte del crecimiento. Cabe señalar que históricamente la disposición de financiamiento bancario o provisto por terceros para Hospitales MAC, se ha limitado a cubrir únicamente los requerimientos para expansión y adquisición de otras operaciones.

La posición de Efectivo e inversiones temporales de Hospitales MAC se ve fortalecida al cierre del 1T21, alcanzando un monto de Ps\$130.7 millones (3.1% de su Activo Total). La deuda de corto plazo del grupo es de Ps\$348.6 millones (27.7% de la Deuda Total), atribuida en buena medida a las amortizaciones mensuales de la mayoría de sus créditos vigentes. Por otra parte, la razón de EBITDA / Gastos Financieros del trimestre mejora significativamente a un nivel de 18.6x (2020: 6.0x).

La perspectiva de largo plazo es 'Estable'. Las calificaciones podrían mejorar caso de sostenerse el crecimiento ordenado en las operaciones de Hospitales MAC, incluyendo a la consolidación de su presencia dentro de las plazas próximas a iniciar operaciones y ante una nueva mejora en sus indicadores de apalancamiento. Por el contrario, las calificaciones serían ajustadas a la baja ante un deterioro en la posición de liquidez de la compañía, incluyendo retrocesos en sus indicadores de rentabilidad, o bien, niveles de apalancamiento por encima de los esperados por PCR Verum.

Hospitales MAC se dedica a la prestación de servicios hospitalarios, habiendo iniciado operaciones en el año 2008. Actualmente, el grupo cuenta con ocho unidades hospitalarias en operación, ubicadas en Celaya, Aguascalientes, Irapuato, Guadalajara, San Miguel de Allende, Puebla, Mexicali y la Ciudad de México. Se espera que entre 2021 y 2022 se sumen al menos cinco más en Los Mochis, Aguascalientes, León, Querétaro y Ciudad de México (La Viga). La capacidad instalada de Hospitales MAC es de 305 habitaciones y 41 quirófanos (31 + 10 de expulsión), mientras que las unidades en desarrollo agregarían 272 nuevas habitaciones y 36 quirófanos. Parte primordial de su estrategia de posicionamiento se basa en ofrecer precios más bajos respecto a sus principales competidores, aunque con una oferta de valor comparable con la de otras instituciones enfocadas hacia mercados de mayor valor.

La siguiente metodología fue utilizada para la determinación de estas calificaciones:

- Metodología de Corporativos (Abril 2020, aprobada en Octubre 2020).

### Información de Contacto:

Jesús Hernández de la Fuente  
Director Asociado  
[M jesus.hernandez@verum.mx](mailto:jesus.hernandez@verum.mx)

Daniel Martínez Flores  
Director General Adjunto de Análisis  
[M daniel.martinez@verum.mx](mailto:daniel.martinez@verum.mx)

Jonathan Félix Gaxiola  
Director Asociado  
[M jonathan.felix@verum.mx](mailto:jonathan.felix@verum.mx)

**Oficina CDMX**  
Amores #707 P.H. 1 Col. del Valle  
Del. Benito Juárez, CDMX  
C.P. 03100  
**T** (52 55) 6276 2026

**Oficina Monterrey**  
Av. Lázaro Cárdenas #2321, Mezzanine  
Col. Residencial San Agustín  
San Pedro Garza García, N.L., C.P. 66260  
**T** (52 81) 1936 6692

## Información Regulatoria:

Estas son calificaciones iniciales por lo que Verum Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. no ha realizado ninguna actualización previa. La información financiera utilizada para el análisis y determinación de estas calificaciones comprende un periodo que abarca desde el 1 de enero de 2016 hasta el 31 de marzo de 2021.

El significado de las calificaciones, una explicación sobre la forma en que se determinan y la periodicidad con la que se les da seguimiento, sus particularidades, atributos y limitaciones, así como las metodologías de calificación, la estructura y proceso de votación del comité que determinó las calificaciones y los criterios para el retiro o suspensión de una calificación pueden ser consultados en nuestro sitio de internet <http://www.pcrverum.mx>

De conformidad con la metodología de calificación antes indicada y en términos del artículo 7, fracción III, de las *Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores*, se hace notar que las calificaciones en cuestión pueden estar sujetas a actualización en cualquier momento. Las calificaciones otorgadas son una opinión con respecto a la calidad crediticia, la fortaleza financiera o la capacidad de administración de activos, o relativa al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social de la emisora, todo ello con respecto a la emisora o emisión en cuestión, y por tanto no constituyen recomendación alguna para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar al cabo algún negocio, operación o inversión.

Las calificaciones antes indicadas están basadas en información proporcionada por la emisora y/u obtenida de fuentes que se asumen precisas y confiables, dentro de la cual se incluyen estados financieros auditados, información operativa, presentaciones corporativas, análisis sectoriales y regulatorios, entre otras, misma que fue revisada por Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. exclusivamente en la medida necesaria y en relación al otorgamiento de las calificaciones en cuestión, de acuerdo con la metodología referida anteriormente. En ningún caso deberá entenderse que Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. ha en forma alguna validado, garantizado o certificado la precisión, exactitud o totalidad de dicha información, por lo que no asume responsabilidad alguna por cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el análisis de tal información.

La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y la opinión sobre la capacidad de la emisora con respecto a la administración de activos y desempeño de su objeto social podrán verse modificadas, lo cual afectará, en su caso, al alza o a la baja las calificaciones, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. Las calificaciones en cuestión consideran un análisis de la calidad crediticia o fortaleza financiera relativa a la emisora, pero no necesariamente refleja una probabilidad estadística de incumplimiento de pago. Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. emite la calificación de que se trata con apego estricto a las sanas prácticas de mercado, a la normatividad aplicable y a su Código de Conducta, el cual se puede consultar en <http://www.pcrverum.mx>

Las calificaciones antes señaladas fueron solicitadas por el emisor (o en su nombre) por lo que Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. ha percibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. No obstante, se hace notar que Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. no ha recibido ingresos de la emisora por conceptos diferentes a los relacionados con el estudio, análisis, opinión, evaluación y dictaminación de la calidad crediticia y el otorgamiento de una calificación.