

PCR Verum incrementa calificación de Hospitales MAC a 'AA-/M'

Monterrey, Nuevo León (Marzo 22, 2021): El día de hoy PCR Verum incrementó a 'AA-/M' desde 'A+/M' la calificación corporativa de largo plazo de MAC Health, S.A.P.I. de C.V. ('Hospitales MAC'), a la par, fue ratificada la calificación de '1/M' para el corto plazo. Adicionalmente, se incrementó a 'AA-/M' desde 'A+/M' a la calificación correspondiente a la emisión de Certificados Bursátiles de Largo Plazo con clave de pizarra 'SALUD 20'. La perspectiva de la calificación corporativa de largo plazo y de la emisión se mantiene como 'Estable'.

La modificación en la calificación de largo plazo de Hospitales MAC obedece al relevante incremento en su volumen de negocio y generación de ingresos, incluyendo una mejora en sus principales márgenes de rentabilidad y un ajuste favorable no contemplado previamente en sus niveles de apalancamiento. 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 observada 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.

En 2020, las Ventas Netas de Hospitales MAC registraron un incremento del 62.0% respecto al ejercicio anterior (2019: +32.5%), alcanzando un monto de Ps\$1,786.0 millones. Parte importante de este crecimiento obedeció a 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 el pasado mes de enero del 2020. No obstante, el crecimiento anual en los ingresos de las mismas unidades fue del 29.8%, reflejo de la consolidación y el buen posicionamiento de la compañía en los últimos meses. De forma desagregada, en el 4T20 las Ventas Netas de Hospitales MAC registraron Ps\$611.5 millones, monto que representaría la base desde la que parte para seguir evolucionando ante las aperturas previstas para los próximos meses en Aguascalientes y Los Mochis.

Las operaciones de Hospitales MAC han sostenido una buena evolución en medio de la contingencia sanitaria causada por el COVID-19, 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.

A partir del ejercicio 2018, Hospitales MAC ha mostrado mejoras consistentes en sus principales márgenes operativos e indicadores de rentabilidad. El margen EBITDA de la compañía avanzó hacia un 26.0% en 2020, partiendo del 21.2% registrado en el ejercicio anterior. En términos de monto, el EBITDA generado en el año creció en un 98.8%, acumulando así Ps\$465.2 millones (de acuerdo con la metodología de PCR Verum). Por su parte, el EBITDAR (descuenta el pago de rentas por arrendamiento de equipo médico) del período creció un 77.3% respecto al ejercicio anterior, mejorando su margen a un 30.3%, desde un 27.6% (2019). Se estima que las U.H. en Mexicali y Ciudad de México permitan un nuevo crecimiento en sus márgenes y generación de EBITDA, pudiendo situarlo al menos en torno a Ps\$700 millones y Ps\$800 millones para 2021.

La utilidad neta de Hospitales MAC en 2020 fue de Ps\$170.5 millones (considerando estados financieros internos, sujetos a cambio), observando un incremento del 72.6% respecto al ejercicio anterior. Las razones de rendimiento sobre capital y activos promedio (ROAE y ROAA) también mejoraron significativamente al 9.9% y 6.2%, respectivamente (2019: 7.6% y 5.2%).

Al cierre del 4T20, la Deuda Financiera del grupo ascendió a Ps\$975.1 millones, +56.2% en los últimos doce meses; pese a ello, la razón de Deuda Neta / EBITDA mejoró a 1.9x (4T19: 2.6x). En este sentido, los indicadores de Deuda Total y Deuda Neta respecto al EBITDAR se ajustarían a 1.8x y 1.6x, respectivamente (4T19: 2.0x y 2.0x). Cabe señalar que, la expectativa inicial de PCR Verum respecto al apalancamiento de

Hospitales MAC para cierre del pasado ejercicio era mayor, con una proyección superior a 2x. La compañía pudo observar un ajuste favorable en gran medida a causa de la dinámica en su generación de ingresos y EBITDA, pese a cumplir con el monto proyectado de pasivo financiero. Hacia adelante se puede esperar un escenario con condiciones similares, teniendo en cuenta a los planes de crecimiento de la Administración.

La posición de Efectivo e inversiones temporales de Hospitales MAC se ve fortalecida al cierre del 4T20, alcanzando un monto de Ps\$87.4 millones (2.8% de su Activo Total). La deuda de corto plazo del grupo asciende a Ps\$308.6 millones (31.7% de la Deuda Financiera Total), atribuida en buena medida a las amortizaciones mensuales de la mayoría de sus créditos vigentes. La razón de EBITDA / Gastos Financieros mejora significativamente a un nivel de 6.0x (2019: 3.9x). La amplitud en los plazos permitidos a algunas aseguradoras para cubrir sus adeudos (+90 días), así como eventuales retrasos en la facturación de las cuentas derivadas de ciertos convenios, pueden representar retos para el manejo de la liquidez y la gestión del capital de trabajo del grupo. No obstante, ante el crecimiento en el volumen de negocio, esta condición ha podido mitigarse. Al cierre del 2020 las cuentas por cobrar de Hospitales MAC registraron un saldo de Ps\$334.2 millones, para una razón de 67.4 días por cobrar en promedio (4T19: Ps\$307.0 millones; 98.2 días).

El flujo de efectivo del grupo se ha mantenido en niveles razonables lo largo del período de análisis, lo que a consideración de PCR Verum refleja una adecuada autosuficiencia de recursos generados para hacer frente de manera holgada a las necesidades de capital de trabajo y cubrir una parte de lo requerido por las inversiones de crecimiento. La disposición de financiamiento bancario o provisto por terceros se ha limitado a cubrir únicamente los requerimientos para expansión de operaciones y adquisición de otras operaciones.

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 (Las Vigas). 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. El mercado objetivo del grupo se ubica entre los segmentos socioeconómicos 'B' y 'D+' (~56% de la población en México). 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 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.

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 de Análisis
[M \[jesus.hernandez@verum.mx\]\(mailto:jesus.hernandez@verum.mx\)](mailto:jesus.hernandez@verum.mx)

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

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

La última revisión de las calificaciones corporativas de Hospitales MAC se realizó el pasado 25 de junio de 2020; mientras que para la emisión 'SALUD 20' se realizó el 18 de agosto de 2020. 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 diciembre de 2020.

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.