

FECHA: 21/07/2022

**BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A.B. DE C.V., INFORMA:**

<b>CLAVE DE COTIZACIÓN</b>	HR
<b>RAZÓN SOCIAL</b>	HR RATINGS DE MEXICO, S.A. DE C.V.
<b>LUGAR</b>	Ciudad de México

**ASUNTO**

HR Ratings revisó a la baja la calificación de HR AA- a HR A+ con Perspectiva Estable y de HR1 a HR2 para Hospitales MAC

**EVENTO RELEVANTE**

Ciudad de México (21 de julio de 2022) - HR Ratings revisó a la baja la calificación de HR AA- a HR A+ con Perspectiva Estable y de HR1 a HR2 para Hospitales MAC

La revisión a la baja de las calificaciones de Hospitales MAC (y/o la Empresa) se basa en las presiones observadas en el apalancamiento de la Empresa al primer trimestre de 2022 (1T22), así como a la expectativa de la disposición de P\$1,900 millones (m) de deuda en el 2S22. A detalle, Hospitales Mac reportó deuda por P\$3,454m al 1T22 contra P\$1,004m al 1T21, principalmente por la emisión SALUD 21 de P\$1,500m y una disposición de P\$783m, las cuales se utilizarán para financiar la inversión de nuevas unidades hospitalarias y equipamiento médico. No obstante, este crecimiento en deuda no pudo ser contrarrestado por la generación de FLE, que registró un crecimiento de 36.4% durante los UDM al 1T22, resultando en un DSCR de 1.0x y 11.6 Años de Pago. En el mediano plazo, estimamos que Hospitales Mac continuará con una tendencia creciente en la generación de FLE, alcanzando P\$1,909m UDM al 1T25, relacionado con la incorporación de los hospitales H+ durante 2S22. No obstante, proyectamos una disposición de P\$1,900m de deuda 2022 para financiar el crecimiento inorgánico, lo cual provocaría presiones en el servicio de deuda y Años de Pago en los siguientes trimestres.

## Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

Consolidación de tres unidades. Hospitales MAC reportó ingresos de P\$3,038m durante los UDM al 1T22, lo que representó un crecimiento de 28.7% contra el mismo periodo del año anterior y -2.5% contra nuestro escenario base. Esto se explicó principalmente por la consolidación de las nuevas unidades, así como el crecimiento orgánico y la recuperación de los ingresos no relacionados con COVID-19.

Mayor generación de FLE. Durante los UDM al 1T22, la Empresa registró un crecimiento de 36.4% en la generación de FLE contra el mismo periodo del año anterior y una disminución de 36.2% contra nuestro escenario base. Lo anterior se derivó de un crecimiento en las operaciones debido a mayores servicios no COVID, una disminución en cuentas por cobrar y mayores acreedores y gastos acumulados.

Emisión SALUD 21. Hospitales MAC reportó deuda total de P\$3,454m al 1T22, comparado con P\$1,004m al 1T21 y P\$1,732m en nuestro escenario base. Lo anterior se explicó por la colocación de la emisión SALUD 21 realizada durante el 3T21 por P\$1,500m y una disposición bancaria de P\$783m al 1T22, con las cuales se financiará la inversión en nuevas unidades hospitalarias y equipamiento.

## Expectativas para Periodos Futuros

Incorporación de H+. Dentro de nuestros escenarios, estimamos que la Empresa adquirirá una cadena de hospitales llamada H+, la cual incluye una unidad en Querétaro y otra en Los Cabos. Esto le permitirá a la Empresa ampliar su participación de mercado en el Bajío, además de aumentar su exposición a turismo médico en Los Cabos.

Sinergias operativas. Hacia UDM 1T25, proyectamos que la Empresa reportaría una generación de P\$3,062m en EBITDA,

FECHA: 21/07/2022

como resultado de sinergias en medicamentos por un mayor poder de negociación, así como una disminución en gastos corporativos. Lo anterior resultaría en una expansión en margen EBITDA, pasando de 22.9% UDM 1T22 a 30.1% UDM 1T25.

Disposición de deuda por P\$1,900m. En el periodo proyectado, consideramos que la Empresa dispondrá de P\$1,900m durante el 2022 para financiar su crecimiento inorgánico, en línea con su plan estratégico. Con esto, aunado a la generación de FLE, Hospitales MAC reportaría un DSCR de 1.8x (vs. 1.0x en 2021) y 2.2 Años de Pago (Deuda Neta a FLE) en 2025 (vs 11.6 años en 2021).

### Factores que podrían subir la calificación

Mayor generación de FLE. Si la Empresa reporta una generación de FLE 25% mayor a la que esperamos, como resultado de mayores sinergias operativas a las esperadas y/o menores requerimientos de capital de trabajo, la calificación se podría ver beneficiada.

### Factores que podrían bajar la calificación

Incremento en el apalancamiento. Si Hospitales MAC dispone más deuda a la estimada en nuestro escenario base, que resulte en un crecimiento en el servicio de la deuda que no pueda ser contrarrestado por la generación de FLE, la calificación se podría verse impactada.

Menores sinergias a las esperadas. Si la Empresa registra menores sinergias a las esperadas en sus adquisiciones, un periodo más amplio de ramp-up o presiones adicionales en capital de trabajo que reflejen niveles de DSCR en promedio por debajo de 1.0x, la calificación podría verse impactada.

Reclasificaciones adicionales por parte del auditor. Durante 2021, el auditor realizó cambios en los estados financieros, los cuales la Empresa se encuentra en proceso de homologar con la información interna. HR Ratings no considera que existan ajustes adicionales a los realizados por el auditor, los cuales se esperan ver reflejados en la información interna al 2T22. No obstante, en caso de que estos cambios no se homologuen en la información interna o existan nuevos ajustes en los siguientes periodos, HR Ratings revisará el impacto que estos puedan tener en la calificación.

### Anexos incluidos en el documento adjunto

### Contactos

Guillermo Oreamuno  
Asociado de Corporativos  
Analista Responsable  
guillermo.oreamuno@hrratings.com

Heinz Cederborg  
Director de Corporativos / ABS  
heinz.cederborg@hrratings.com

México: Guillermo González Camarena No. 1200, Piso 10, Colonia Centro de Ciudad Santa Fe, Del. Álvaro Obregón, C.P. 01210, Ciudad de México. Tel 52 (55) 1500 3130.

Estados Unidos: One World Trade Center, Suite 8500, New York, New York, ZIP Code 10007, Tel +1 (212) 220 5735.

La calificación otorgada por HR Ratings de México, S.A. de C.V. a esa entidad, emisora y/o emisión está sustentada en el análisis practicado en escenarios base y de estrés, de conformidad con la(s) siguiente(s) metodología(s) establecida(s) por la propia institución calificadora:

Metodología de Evaluación de Riesgo Corporativo, agosto 2021

FECHA: 21/07/2022

Para mayor información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar <https://www.hrratings.com/es/methodology>

Información complementaria en cumplimiento con la fracción V, inciso A), del Anexo 1 de las Disposiciones de carácter general aplicables a las instituciones calificadoras de valores.

Calificación anterior Hospitales MAC LP: HR AA- | Perspectiva Estable

Hospitales MAC CP: HR1

Fecha de última acción de calificación Hospitales MAC LP: 16 de abril de 2021

Hospitales MAC CP: 16 de abril de 2021

Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación. 1T19 - 1T22

Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas Información Financiera Trimestral anual dictaminada por PWC e información financiera trimestral interna.

Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso). N/A

HR Ratings consideró al otorgar la calificación o darle seguimiento, la existencia de mecanismos para alinear los incentivos entre el originador, administrador y garante y los posibles adquirentes de dichos Valores. (en su caso) N/A

HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings), es una institución calificadora de valores autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) como una Nationally Recognized Statistical Rating Organization (NRSRO) para los activos de finanzas públicas, corporativos e instituciones financieras, según lo descrito en la cláusula (v) de la Sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act de 1934 y certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA).

La calificación antes señalada fue solicitada por la entidad o emisor, o en su nombre, y por lo tanto, HR Ratings ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. En nuestra página de internet [www.hrratings.com](http://www.hrratings.com) se puede consultar la siguiente información: (i) El procedimiento interno para el seguimiento a nuestras calificaciones y la periodicidad de las revisiones; (ii) los criterios de esta institución calificadora para el retiro o suspensión del mantenimiento de una calificación, (iii) la estructura y proceso de votación de nuestro Comité de Análisis y (iv) las escalas de calificación y sus definiciones.

Las calificaciones y/u opiniones de HR Ratings de México S.A. de C.V. (HR Ratings) son opiniones con respecto a la calidad crediticia y/o a la capacidad de administración de activos, o relativas al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social, por parte de sociedades emisoras y demás entidades o sectores, y se basan exclusivamente en las características de la entidad, emisión y/u operación, con independencia de cualquier actividad de negocio entre HR Ratings y la entidad o emisora. Las calificaciones y/u opiniones otorgadas se emiten en nombre de HR Ratings y no de su personal directivo o técnico y no constituyen recomendaciones para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar a cabo algún tipo de negocio, inversión u operación, y pueden estar sujetas a actualizaciones en cualquier momento, de conformidad con las metodologías de calificación de HR Ratings, en términos de lo dispuesto en el artículo 7, fracción II y/o III, según corresponda, de las "Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores".

HR Ratings basa sus calificaciones y/u opiniones en información obtenida de fuentes que son consideradas como precisas y confiables, sin embargo, no valida, garantiza, ni certifica la precisión, exactitud o totalidad de cualquier información y no es responsable de cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el uso de esa información. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings han pagado una cuota de calificación crediticia basada en el monto y tipo de emisión. La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y, en su caso, la opinión sobre la capacidad de una entidad 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 la calificación, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de HR Ratings. HR Ratings emite sus calificaciones y/u opiniones de manera ética y con apego a las sanas prácticas de mercado y a la normativa aplicable que se encuentra contenida en la página de la propia calificadora [www.hrratings.com](http://www.hrratings.com), donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

Las calificaciones y/u opiniones que emite HR Ratings consideran un análisis de la calidad crediticia relativa de una entidad, emisora y/o emisión, por lo que no necesariamente reflejan una probabilidad estadística de incumplimiento de pago, entendiéndose como tal, la imposibilidad o falta de voluntad de una entidad o emisora para cumplir con sus obligaciones

FECHA: 21/07/2022

---

contractuales de pago, con lo cual los acreedores y/o tenedores se ven forzados a tomar medidas para recuperar su inversión, incluso, a reestructurar la deuda debido a una situación de estrés enfrentada por el deudor. No obstante lo anterior, para darle mayor validez a nuestras opiniones de calidad crediticia, nuestra metodología considera escenarios de estrés como complemento del análisis elaborado sobre un escenario base. Los honorarios que HR Ratings recibe por parte de los emisores generalmente varían desde US\$1,000 a US\$1,000,000 (o el equivalente en otra moneda) por emisión. En algunos casos, HR Ratings calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular por una cuota anual. Se estima que las cuotas anuales varíen entre US\$5,000 y US\$2,000,000 (o el equivalente en otra moneda).

### **MERCADO EXTERIOR**