

Calificación

Hospitales MAC LP
Hospitales MAC CP

HR A+
HR2

Perspectiva

Estable

Evolución de la Calificación Crediticia



Contactos

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

Elizabeth Martínez
Asociada de Corporativos
elizabeth.martinez@hrratings.com

Pablo Franco
Analista de Corporativos
pablo.franco@hrratings.com

HR Ratings ratificó la calificación de HR A+ con Perspectiva Estable y HR2 para Hospitales MAC

La ratificación de la calificación de Hospitales MAC (y/o la Empresa) se basa en la mejora en la estructura de capital de la Empresa a partir de la emisión de acciones equivalentes a P\$1,000 millones (m) adquiridas por General Atlantic durante el 3T23, misma que esperamos sea destinada al prepago de deuda por P\$700m. Sin embargo, esto fue contrarrestado por el incremento en la tasa de referencia, que sumada al aumento de la deuda para la adquisición de Hospitales H+ y el vencimiento de las emisiones SALUD 20 y SALUD 21 en 2025 y 2026, resultó en presiones sobre el servicio de la deuda. Por otra parte, la Empresa se atrasó en el calendario de aperturas esperadas en la revisión pasada, lo que resultó en ingresos 32.7% menores a los estimado en nuestro escenario base. A pesar de esto, su Flujo Libre de Efectivo (FLE) fue 54.0% mayor a nuestro escenario base gracias a menores requerimientos de capital de trabajo, sin embargo, esto no compensó el incremento en intereses pagados por lo que el DSCR de los UDM al 3T23 fue de 0.9x (vs. 1.8x al 3T22). En el mediano plazo, consideramos que Hospitales MAC continuará con su estrategia de expansión aumentando el número de unidades hospitalarias a 27 y MediMAC a 35 para finales de 2026 (vs. 16 y cinco al 3T23), lo que resultaría en una TMAC₂₂₋₂₆ de 30.5% en los ingresos de la Empresa. A pesar de esto, esperamos que la deuda bruta promedio y la deuda neta promedio finalicen en P\$4,154m y P\$3,735m para 2024-2026, debido al calendario de amortizaciones actual, así como adquisiciones adicionales por P\$1,310m para financiamiento del CAPEX y las necesidades de efectivo de la Empresa. Debido a lo anterior, esperamos que el DSCR y DSCR con Caja de Hospitales MAC presenten niveles promedio de 1.0x y 1.4x para 2024-2026. Los principales supuestos y resultados son:

Resultados y Supuestos: Métricas de Calificación											
	UDM al		Escenario Base UDM al			Escenario Estrés UDM al			Promedio ponderado		Estrés vs. Base*
	3T22	3T23	3T24P	3T25P	3T26P	3T24P	3T25P	3T26P	Base	Estrés	
Ingresos	3,348	4,433	5,413	7,477	10,192	5,090	6,438	8,998	7,027	6,313	-10.2%
EBITDA	698	1,167	1,651	2,355	3,224	1,485	1,820	2,531	2,189	1,805	-17.6%
Margen EBITDA	20.8%	26.3%	30.5%	31.5%	31.6%	29.2%	28.3%	28.1%	31.0%	28.7%	-7.5%
Flujo Libre de Efectivo ¹	354	1,106	1,121	1,162	1,716	820	863	1,120	1,260	897	-28.9%
Servicio de la Deuda	201	1,192	921	1,330	2,359	929	1,276	2,329	1,346	1,328	-1.3%
Deuda Total	5,720	5,430	4,972	4,229	4,368	4,922	4,289	4,828	4,630	4,721	2.0%
Deuda Neta	5,280	4,587	4,490	3,974	4,032	4,577	4,173	4,587	4,245	4,464	5.2%
Años de Pago (DN/FLE)	14.9	4.1	4.0	3.4	2.3	5.6	4.8	4.1	3.5	5.0	45.0%
DSCR ²	1.8x	0.9x	1.2x	0.9x	0.7x	0.9x	0.7x	0.5x	1.0x	0.7x	-27.2%
DSCR con caja ²	5.7x	1.3x	2.1x	1.2x	0.8x	1.8x	0.9x	0.5x	1.6x	1.3x	-19.9%
ACP ³	0.8x	0.9x	1.0x	1.2x	1.3x	1.0x	1.1x	1.2x	1.1x	1.1x	-4.5%

Fuente: HR Ratings con información de la Empresa bajo un escenario económico base y un escenario de estrés. Proyecciones realizadas a partir del 3T23. Consulte el Glosario al final del reporte para información de la metodología.

*Los movimientos en el Margen EBITDA están expresados en puntos porcentuales. Los promedios ponderados son las sumas de las variables relevantes durante el periodo de proyección ponderadas por el valor relativo de cada año en el periodo de proyección. Estrés vs. Base compara los valores promedio ponderados de cada escenario.

Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

- **Incremento en ingresos.** Durante los UDM al 3T23 Hospitales MAC reportó ingresos de P\$4,433m, un incremento de 32.4% respecto al periodo anterior y -32.7% contra nuestro escenario base. Esta diferencia respecto a nuestras proyecciones se debe principalmente al atraso en el calendario de aperturas esperadas durante 2022.

- **Incorporación de H+.** Hospitales MAC adquirió en septiembre 2022 la cadena de hospitales H+, la cual contaba con dos unidades ubicadas en los Cabos y Querétaro. La transacción consistió en una contraprestación de P\$2,388m financiada parcialmente a través de un crédito con Banco Azteca por P\$1,800m.
- **Emisión de Capital.** En septiembre 2023 la Empresa realizó la emisión de P\$1,000m de capital, adquiridos en su totalidad por el fondo de inversión privado General Atlantic. Esto como parte de un acuerdo que contempla una segunda emisión por US\$25m y una tercera emisión opcional por P\$250m, ambas durante 2024. Los recursos obtenidos serán destinados al refinanciamiento de la deuda, así como al financiamiento del CAPEX de la Empresa.

Expectativas para Periodos Futuros

- **Aumento de unidades operativas.** En nuestro escenario base consideramos la apertura de 11 unidades hospitalarias y de 30 unidades MediMAC, por lo que Hospitales MAC finalizaría 2026 con 27 unidades hospitalarias y 35 unidades MediMAC. Esto se traduciría en una $TMAC_{2022-2026}$ en los ingresos de 33.6%.
- **Mejora en márgenes operativos.** Para 2026 esperamos que la Empresa reporte un EBITDA de P\$3,889m, resultado de sinergias operativas y eficiencias por volumen gracias a la incorporación de las nuevas unidades. Como resultado esperamos que el margen EBITDA pase de 28.3% en 2022 a 32.6% para 2026.
- **Disposición de deuda.** En el periodo proyectado, consideramos que la Empresa dispondrá de P\$3,663m para financiar sus planes de expansión y refinanciar P\$1,980m de la deuda actual. Aunado a esto esperamos la emisión de alrededor de P\$787m de capital adicional como parte del acuerdo con General Atlantic. Con esto, sumado al FLE estimado, Hospitales MAC reportaría DSCR y DSCR con caja de 0.9x y 1.0x en 2026 (vs. 1.0x y 1.8x en 2022).

Factores que podrían subir la calificación

- **Mayor generación de FLE.** Si la Empresa refleja un aumento del 48% en su FLE respecto a nuestra estimación en el escenario base, como resultado de mayores sinergias a las esperadas y/o menores requerimientos de capital de trabajo, y si la métrica de DSCR alcanzaría un nivel promedio de 1.6x para el periodo proyectado, la calificación se podría ver beneficiada.
- **Maduración de unidades.** Si el plazo de normalización de las unidades se reduce respecto a lo considerado en el escenario base y el DSCR con Caja de la Empresa resulta en niveles promedio de 2.6x durante 2024-2026, la calificación podría revisarse al alza.

Factores que podrían bajar la calificación

- **Menor desapalancamiento.** En caso de que la Empresa no realice los prepagos y refinanciamientos considerados dentro de nuestros escenarios y/o no reciba el capital considerado para 2024, el servicio de la deuda podría verse presionado, disminuyendo las métricas de DSCR y afectando negativamente la calificación.
- **Atraso en aperturas.** Si la Empresa no cumple con el calendario de aperturas considerado en el escenario de base, los ingresos podrían verse disminuidos y afectar



A NRSRO Rating*

Credit
Rating
Agency

Hospitales MAC

MAC Health, S.A.P.I. de C.V.

HR A+
HR2

Corporativos
9 de noviembre de 2023

nuestra estimación de FLE. Si esto se refleja en un nivel de DSCR con Caja menor a 1.1x durante 3T24-3T26 UDM, la calificación podría revisarse a la baja.

Anexo - Escenario Base

Mac Health, S.A.P.I. de C.V. (Base): Balance en Pesos Nominales (millones)								
	Al cierre							
	2021*	2022*	2023P	2024P	2025P	2026P	3T22	3T23
ACTIVOS TOTALES	6,223	10,617	11,583	12,321	13,994	16,392	10,521	12,103
Activo Circulante	1,253	1,976	2,600	2,796	3,447	4,407	2,832	3,196
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	432	260	483	501	339	418	440	843
Cuentas por Cobrar a Clientes	375	957	1,148	1,418	1,998	2,670	1,053	1,172
Otras Cuentas por Cobrar Neto ¹	107	136	303	315	327	339	271	386
Inventarios	97	349	287	255	320	402	348	237
Otros Activos Circulantes ²	242	275	379	308	463	577	720	559
Activos no Circulantes	4,970	8,641	8,983	9,524	10,548	11,985	7,689	8,907
Inversiones en Subsid. N.C.	1	5	5	5	6	6	1	6
Planta, Propiedad y Equipo (Neto)	4,198	5,088	5,209	5,776	6,826	8,289	4,464	5,126
Activos Intangibles	149	2,327	2,253	2,226	2,200	2,173	2,210	2,259
Crédito Mercantil	149	2,156	2,156	2,156	2,156	2,156	2,210	2,156
Otros Intangibles	0	171	97	70	44	18	0	103
Impuestos Diferidos	2	0	0	0	0	0	38	0
Otros Activos LP	619	1,221	1,516	1,516	1,516	1,516	975	1,516
Efectivo Restringido	13	17	0	0	0	0	209	0
Depósitos en garantía	31	28	55	55	55	55	43	55
Derecho de uso por arrendamiento	575	1,176	1,461	1,461	1,461	1,461	723	1,461
PASIVOS TOTALES	4,310	8,581	8,578	8,036	8,670	9,439	8,520	9,190
Pasivo Circulante	705	2,005	2,094	2,788	4,636	4,051	2,093	2,174
Pasivo con Costo	52	452	394	804	1,994	630	698	408
Proveedores	113	515	621	743	1,035	1,385	403	742
Impuestos por Pagar	247	87	79	167	333	532	492	222
Otros sin Costo	293	952	999	1,074	1,274	1,504	500	802
Gastos acum. por pagar y dep. en garantía	154	495	481	481	481	481	372	481
Pasivo por Arrendamiento CP	122	206	178	178	178	178	116	178
Otros	16	250	340	415	615	845	12	143
Pasivos no Circulantes	3,606	6,576	6,484	5,248	4,034	5,387	6,426	7,015
Pasivo con Costo	2,592	5,094	4,497	3,291	2,144	3,600	5,022	5,022
Impuestos Diferidos	447	452	427	395	328	223	447	432
Reserva Beneficio a Empleados y Otros Pasivos	567	1,030	1,561	1,562	1,563	1,564	957	1,561
Pasivo por Arrendamiento LP	350	863	1,316	1,316	1,316	1,316	538	1,316
Beneficios a empleados	17	16	27	28	30	31	13	27
Depósitos en garantía	200	151	218	218	218	218	406	218
CAPITAL CONTABLE	1,913	2,037	3,005	4,284	5,324	6,954	2,001	2,914
Capital Contribuido	1,624	1,906	2,021	2,809	2,809	2,809	1,624	2,021
Utilidades Acumuladas	72	-52	1,015	984	1,476	2,516	148	1,015
Utilidad del Ejercicio	217	182	-31	491	1,040	1,629	228	-123
Deuda Total	2,644	5,545	4,891	4,096	4,137	4,230	5,720	5,430
Deuda Neta	2,212	5,285	4,408	3,595	3,798	3,812	5,280	4,587
Días Cuenta por Cobrar Clientes	53	72	85	81	78	78	65	83
Días Inventario	23	41	36	33	28	27	32	40
Días por Pagar Proveedores	32	62	103	88	83	83	48	103

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por PWC.

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 3T23.

¹Incluye Cuentas por Cobrar a Partes Relacionadas y Otras Cuentas por Cobrar.

²Incluye Pagos anticipados, Impuestos por recuperar e Instrumentos financieros derivados.

Mac Health, S.A.P.I. de C.V. (Base): Estado de Resultados en Pesos Nominales (millones)								
	Año calendario						Acumulado	
	2021*	2022*	2023P	2024P	2025P	2026P	3T22	3T23
Ventas Netas	3,143	3,747	4,539	5,774	8,128	10,856	2,615	3,301
Costos de Operación	1,664	2,004	2,420	2,856	3,980	5,329	1,461	1,786
Utilidad Operativa bruta	1,479	1,743	2,119	2,918	4,148	5,527	1,155	1,515
Gastos de Generales	767	683	850	1,137	1,568	2,094	356	610
UOPADA (EBITDA)	712	1,061	1,269	1,780	2,581	3,433	798	905
Depreciación y Amortización	175	300	423	508	590	679	205	308
Depreciación PP&E	68	92	177	226	257	308	63	123
Depreciación por arrendamiento	107	188	239	255	306	345	129	185
Amortización de intangibles	0	19	7	26	26	26	13	0
Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)	537	761	846	1,273	1,991	2,754	594	597
Otros Ingresos y (gastos) netos	0	0	13	0	0	0	-2	13
Utilidad de Oper. después de otros ingresos	537	761	859	1,273	1,991	2,754	591	610
Ingresos por Intereses	56	21	10	31	37	45	253	1
Otros Productos Financieros	4	0	0	0	0	0	0	0
Intereses Pagados	155	416	758	571	512	442	457	639
Intereses Pagados por arrendamiento	27	63	45	30	30	30	43	38
Ingreso Financiero Neto	-122	-458	-793	-571	-505	-427	-247	-676
Resultado Cambiario	1	3	-8	0	0	0	-1	-8
Resultado Integral de Financiamiento	-121	-456	-801	-571	-505	-427	-247	-683
Utilidad después del RIF	416	305	58	702	1,485	2,327	344	-73
Participación en Subsid. no Consolidadas	-5	1	1	-0	1	1	0	1
Utilidad antes de Impuestos	411	306	59	702	1,486	2,328	344	-73
Impuestos sobre la Utilidad	194	124	90	211	446	698	116	50
Impuestos Causados	170	192	96	242	513	803	116	50
Impuestos Diferidos	24	-69	-6	-32	-67	-105	0	0
Utilidad Neta Consolidada	217	182	-31	491	1,040	1,629	228	-123
Cifras UDM								
Cambio en Ventas (%)	74.4%	19.2%	21.1%	27.2%	40.8%	33.6%	375.1%	32.4%
Margen Bruto	47.1%	46.5%	46.7%	50.5%	51.0%	50.9%	44.8%	47.5%
Margen EBITDA	22.7%	28.3%	27.9%	30.8%	31.7%	31.6%	20.8%	26.3%
Tasa de Impuestos (%)	47.3%	40.4%	152.8%	30.0%	30.0%	30.0%	160.3%	-53.0%
Ventas Netas a Planta, Prop. & Equipo	0.7	0.7	0.9	1.0	1.2	1.3	0.8	0.9
Retorno sobre Capital Empleado (%)	14.9%	14.9%	14.8%	20.0%	26.8%	30.4%	8.2%	13.7%
Tasa Pasiva	9.3%	10.0%	12.3%	11.7%	10.7%	10.2%	12.5%	10.8%
Tasa Activa	7.3%	1.8%	0.7%	1.8%	1.8%	1.7%	21.7%	-16.2%

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por PWC.

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 3T23.

Mac Health, S.A.P.I. de C.V. (Base): Flujo de Efectivo en Pesos Nominales (millones)								
	Año calendario						Acumulado	
	2021*	2022*	2023P	2024P	2025P	2026P	3T22	3T23
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN								
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	411	306	59	702	1,486	2,328	344	-73
Depreciación y Amortización	175	300	423	508	590	679	205	308
Utilidad /Pérdida en Venta de Inmb. y Negocios Conjuntos	22	-101	0	0	0	0	0	0
Participación en Asociados y Negocios Conjuntos	5	-1	-1	0	-1	-1	0	-1
Intereses a Favor	-56	-21	-9	-31	-37	-45	0	0
Otras Partidas de Inversión	0	0	0	0	0	0	0	0
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversión	146	178	413	477	552	633	205	308
Intereses Devengados	182	479	803	571	512	442	495	683
Otras Partidas de Financiamiento e intereses por arrendamiento	23	48	15	30	30	30	34	8
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	205	527	818	601	542	472	528	691
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	762	1,010	1,289	1,780	2,581	3,433	1,077	926
Decremento (Incremento) en Clientes	-25	-582	-811	-270	-580	-672	-916	-835
Decremento (Incremento) en Inventarios	-29	-216	62	32	-65	-83	-251	112
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	-251	202	357	59	-167	-127	-614	94
Incremento (Decremento) en Proveedores	-31	401	79	121	292	351	290	200
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	231	340	96	164	367	430	347	42
Capital de trabajo	-105	146	-218	107	-153	-101	-1,143	-387
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	-64	-311	-45	-242	-513	-803	-70	0
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	-168	-165	-263	-135	-665	-904	-1,213	-387
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	593	846	1,026	1,645	1,915	2,529	-136	539
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN								
Inversión en Prop., Planta y Equipo	-1,307	-681	-250	-794	-830	-1,156	-348	-114
Venta de Propiedades, Planta y Equipo	0	184	0	0	0	0	0	0
Adquisición de arrendamientos	0	-43	-54	-255	-306	-345	0	0
Adquisición de Negocios	-151	-2,388	0	0	-477	-615	-2,388	0
Intereses Cobrados	56	21	15	31	37	45	0	6
Otros Activos	-234	-94	0	0	0	0	0	0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	-1,636	-3,001	-289	-1,018	-1,576	-2,071	-2,736	-108
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	-1,042	-2,155	737	627	339	458	-2,872	431
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO								
Financiamientos Bancarios y Bursátiles	2,144	3,650	300	1,182	846	2,086	2,937	0
Adquisición de arrendamientos	0	0	54	255	306	345	0	0
Amortización de Fin. Bancarios y Bursátiles	-473	-749	-954	-1,977	-804	-1,994	155	-115
Amortización de Arrendamientos	-155	-191	-98	-255	-306	-345	0	-44
Intereses Pagados y otras partidas	-182	-479	-801	-571	-512	-442	-247	-682
Intereses Pagados por arrendamientos	-27	-54	-15	-30	-30	-30	-34	-8
Financiamiento "Ajeno"	1,308	2,177	-1,514	-1,397	-501	-380	2,811	-849
Incrementos (Decremento) en el Capital Social	0	0	1,000	787	0	0	0	1,000
Otras Partidas	87	-54	-0	0	0	0	209	0
Dividendos Pagados	0	-140	0	0	0	0	-140	0
Financiamiento "Propio"	87	-194	1,000	787	0	0	69	1,000
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	1,394	1,983	-514	-609	-501	-380	2,880	151
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	352	-172	223	17	-162	79	7	582
Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.	0	0	0	0	0	0	0	0
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	80	432	260	483	501	339	437	276
Efectivo y equiv. al final del Periodo	432	260	483	501	339	418	444	859
Cifras UDM								
Capex de Mantenimiento	-68	-92	-177	-226	-257	-308	-106	-153
Flujo Libre de Efectivo	344	509	736	1,133	1,321	1,847	354	1,106
Amortización de Deuda	473	749	954	1,977	804	1,994	221	1,019
Refinanciamientos y Prepagos	-462	-697	-503	-1,583	0	0	-221	-713
Amortización de Deuda Final	11	52	452	394	804	1,994	0	306
Intereses Netos Pagados (incluy. Capit.)	126	458	786	540	475	397	201	887
Servicio de la Deuda	137	510	1,237	935	1,279	2,391	201	1,192
DSCR	2.5	1.0	0.6	1.2	1.0	0.8	1.8	0.9
Caja Inicial Disponible	80	432	260	483	501	339	787	440
DSCR con Caja Inicial	3.1	1.8	0.8	1.7	1.4	0.9	5.7	1.3
Deuda Neta a FLE	6.4	10.4	6.0	3.2	2.9	2.1	14.9	4.1
Deuda Neta a EBITDA	3.1	5.0	3.5	2.0	1.5	1.1	7.6	3.9

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por PWC.

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 3T23.

Anexo - Escenario Base UDM

Mac Health, S.A.P.I. de C.V. (Base): Balance en Pesos Nominales (millones)					
	Al cierre				
	3T22	3T23	3T24P	3T25P	3T26P
ACTIVOS TOTALES	10,521	12,103	12,132	13,471	15,752
Activo Circulante	2,832	3,196	2,741	3,176	4,121
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	440	843	482	254	336
Cuentas por Cobrar a Clientes	1,053	1,172	1,344	1,842	2,508
Otras Cuentas por Cobrar Neto ¹	271	386	310	322	335
Inventarios	348	237	274	325	391
Otros Activos Circulantes ²	720	559	331	432	551
Activos no Circulantes	7,689	8,907	9,391	10,296	11,632
Inversiones en Subsid. N.C.	1	6	5	6	6
Planta, Propiedad y Equipo (Neto)	4,464	5,126	5,637	6,567	7,929
Activos Intangibles y Cargos Diferidos	2,210	2,259	2,233	2,206	2,180
Crédito Mercantil	2,210	2,156	2,156	2,156	2,156
Otros Intangibles	0	103	77	51	24
Impuestos Diferidos	38	0	0	0	0
Otros Activos LP	975	1,516	1,516	1,516	1,516
Efectivo Restringido	209	0	0	0	0
Depósitos en garantía	43	55	55	55	55
Derecho de uso por arrendamiento	723	1,461	1,461	1,461	1,461
PASIVOS TOTALES	8,520	9,190	8,789	8,462	9,253
Pasivo Circulante	2,093	2,174	2,678	4,269	3,717
Pasivo con Costo	698	408	828	1,947	648
Proveedores	403	742	702	954	1,300
Impuestos por Pagar	492	222	141	284	479
Otros sin Costo	500	802	1,008	1,084	1,289
Gastos acum. por pagar y dep. en garantía	372	481	481	481	481
Pasivo por Arrendamiento CP	116	178	178	178	178
Otros	12	143	349	425	630
Pasivos no Circulantes	6,426	7,015	6,111	4,193	5,536
Pasivo con Costo	5,022	5,022	4,144	2,282	3,720
Impuestos Diferidos	447	432	405	348	253
Reserva Beneficio a Empleados y Otros Pasivos	957	1,561	1,561	1,563	1,564
Pasivo por Arrendamiento LP	538	1,316	1,316	1,316	1,316
Beneficios a empleados	13	27	28	29	30
Depósitos en garantía	406	218	218	218	218
CAPITAL CONTABLE	2,001	2,914	3,343	5,009	6,499
Capital Contribuido	1,624	2,021	2,021	2,809	2,809
Utilidades Acumuladas	148	1,015	984	1,476	2,516
Utilidad del Ejercicio	228	-123	338	725	1,175
Deuda Total	5,720	5,430	4,972	4,229	4,368
Deuda Neta	5,280	4,587	4,490	3,974	4,032
Días Cuenta por Cobrar Clientes	65	83	82	78	80
Días Inventario	32	40	36	29	26
Días por Pagar Proveedores	48	66	89	83	84

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por PWC.

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 3T23.

¹Incluye Cuentas por Cobrar a Partes Relacionadas y Otras Cuentas por Cobrar.

²Incluye Pagos anticipados, Impuestos por recuperar e Instrumentos financieros derivados.

Mac Health, S.A.P.I. de C.V. (Base): Estado de Resultados en Pesos Nominales (millones)					
	Últimos Doce Meses				
	3T22	3T23	3T24P	3T25P	3T26P
Ventas Netas	3,348	4,433	5,413	7,477	10,192
Costos de Operación	1,847	2,329	2,699	3,669	5,000
Utilidad Operativa bruta	1,501	2,104	2,713	3,808	5,192
Gastos de Generales	803	937	1,063	1,453	1,967
UOPADA (EBITDA)	698	1,167	1,651	2,355	3,224
Depreciación y Amortización	313	403	493	568	655
Depreciación PP&E	106	153	221	248	293
Depreciación por arrendamiento	195	245	246	294	335
Amortización de intangibles	13	6	26	26	26
Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)	385	764	1,158	1,787	2,570
Otros Ingresos y (gastos) netos	18	16	0	0	0
Utilidad de Oper. después de otros ingresos	403	780	1,158	1,787	2,570
Ingresos por Intereses	256	-232	32	36	42
Otros Productos Financieros	4	0	0	0	0
Intereses Pagados	441	598	545	538	454
Intereses Pagados por arrendamiento	60	58	30	30	30
Ingreso Financiero Neto	-241	-887	-544	-532	-442
Resultado Cambiario	-1	-5	0	0	0
Resultado Integral de Financiamiento	-242	-892	-544	-532	-442
Utilidad después del RIF	161	-112	614	1,255	2,128
Participación en Subsid. no Consolidadas	-5	2	-0	0	1
Utilidad antes de Impuestos	162	-110	614	1,255	2,128
Impuestos sobre la Utilidad	260	58	184	377	638
Impuestos Causados	235	127	212	433	734
Impuestos Diferidos	24	-69	-28	-56	-96
Resultado antes de operaciones discontinuadas	-98	-169	430	879	1,490
Utilidad Neta Consolidada	-98	-169	430	879	1,490
<i>Cifras UDM</i>					
Cambio en Ventas (%)	10.2%	32.4%	22.1%	38.1%	36.3%
Margen Bruto	44.8%	47.5%	50.1%	50.9%	50.9%
Margen EBITDA	20.8%	26.3%	30.5%	31.5%	31.6%
Tasa de Impuestos (%)	160.3%	-53.0%	30.0%	30.0%	30.0%
Ventas Netas a Planta, Prop. & Equipo	0.7	0.9	0.9	1.1	1.2
Retorno sobre Capital Empleado (%)	14.9%	14.8%	20.0%	26.8%	30.4%
Tasa Pasiva	12.5%	10.8%	11.9%	11.0%	10.4%
Tasa Activa	1.8%	0.7%	1.8%	1.8%	1.7%

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por PWC.

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 3T23.

Mac Health, S.A.P.I. de C.V. (Base): Flujo de Efectivo en Pesos Nominales (millones)					
	Últimos Doce Meses				
	3T22	3T23	3T24P	3T25P	3T26P
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN					
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	162	-110	614	1,255	2,128
Depreciación y Amortización	313	403	493	568	655
Utilidad /Pérdida en Venta de Inmb., y Negocios Conjuntos	22	-101	0	0	0
Participación en Asociados y Negocios Conjuntos	5	-2	0	-0	-1
Intereses a Favor	-56	-21	-32	-36	-42
Otras Partidas de Inversión	63	0	0	0	0
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversion	347	280	461	531	613
Intereses Devengados	579	668	545	538	454
Otras Partidas de Financiamiento e intereses por arrendamiento	46	22	30	30	30
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	626	690	575	568	484
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	1,134	860	1,651	2,355	3,224
Decremento (Incremento) en Clientes	-762	-501	-172	-498	-666
Decremento (Incremento) en Inventarios	-226	148	-37	-51	-66
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	-257	910	304	-113	-132
Incremento (Decremento) en Proveedores	266	311	-41	252	346
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	593	36	125	221	401
Capital de trabajo	-386	903	179	-189	-116
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	-83	-241	-212	-433	-734
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	-470	662	-33	-622	-850
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	665	1,521	1,618	1,733	2,374
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN					
Inversión en Prop., Planta y Equipo	-866	-447	-731	-821	-1,075
Venta de Propiedades, Planta y Equipo	0	184	0	0	0
Adquisición de arrendamientos	0	-42.9	-246	-294	-335
Adquisición de Negocios	-2,388	0	0	-358	-580
Intereses Cobrados	56	27	32	36	42
Otros Activos	-295	-94	0	0	0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	-3,493	-373	-945	-1,436	-1,948
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	-2,828	1,148	672	297	426
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO					
Financiamientos Bancarios y Bursátiles	3,123	713	660	1,668	2,086
Adquisición de arrendamientos	0	0	246	294	335
Amortización de Fin. Bancarios y Bursátiles	-221	-1,019	-1,118	-2,411	-1,947
Amortización de Arrendamientos	-155	-235	-246	-294	-335
Intereses Pagados y otras partidas	-257	-914	-545	-538	-454
Intereses Pagados por arrendamientos	-50	-28	-30	-30	-30
Financiamiento "Ajeno"	2,440	-1,482	-1,033	-1,312	-344
Incrementos (Decremento) en el Capital Social	0	1,000	0	787	0
Otras Partidas	180	-263	0	0	0
Dividendos Pagados	-140	0	0	0	0
Financiamiento "Propio"	40	737	0	787	0
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	2,480	-745	-1,033	-524	-344
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	-348	403	-361	-227	82
Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.	0	0	0	0	0
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	787	440	843	482	254
Efectivo y equiv. al final del Periodo	440	843	482	254	336
Cifras UDM					
Capex de Mantenimiento	-106	-153	-221	-248	-293
Flujo Libre de Efectivo	354	1,106	1,121	1,162	1,716
Amortización de Deuda	221	1,019	1,118	2,411	1,947
Revolencia automática	-221	-713	-710	-1,583	0
Amortización de Deuda Final	0	306	408	828	1,947
Intereses Netos Pagados (incluy. Capit.)	201	887	514	502	412
Servicio de la Deuda	201	1,192	921	1,330	2,359
DSCR	1.8	0.9	1.2	0.9	0.7
Caja Inicial Disponible	787	440	843	482	254
DSCR con Caja Inicial	5.7	1.3	2.1	1.2	0.8
Deuda Neta a FLE	14.9	4.1	4.0	3.4	2.3
Deuda Neta a EBITDA	5.0	3.6	2.5	1.2	5.0

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por PWC.

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 3T23.

Anexo - Escenario de Estrés

Mac Health, S.A.P.I. de C.V. (Estrés): Balance en Pesos Nominales (millones)								
	Al cierre							
	2021*	2022*	2023P	2024P	2025P	2026P	3T22	3T23
ACTIVOS TOTALES	6,223	10,617	11,536	12,047	13,378	15,583	10,521	12,103
Activo Circulante	1,253	1,976	2,621	2,742	3,291	4,266	2,832	3,196
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	432	260	408	320	166	164	440	843
Cuentas por Cobrar a Clientes	375	957	1,159	1,367	1,785	2,424	1,053	1,172
Otras Cuentas por Cobrar Neto ¹	107	136	307	316	325	335	271	386
Inventarios	97	349	310	336	450	610	348	237
Otros Activos Circulantes ²	242	275	438	403	564	734	720	559
Activos no Circulantes	4,970	8,641	8,915	9,304	10,087	11,317	7,689	8,907
Inversiones en Subsid. N.C.	1	5	5	5	6	6	1	6
Planta, Propiedad y Equipo (Neto)	4,198	5,088	5,141	5,556	6,365	7,621	4,464	5,126
Activos Intangibles	149	2,327	2,253	2,226	2,200	2,173	2,210	2,259
Crédito Mercantil	149	2,156	2,156	2,156	2,156	2,156	2,210	2,156
Otros Intangibles	0	171	97	70	44	18	0	103
Impuestos Diferidos	2	0	0	0	0	0	38	0
Otros Activos LP	619	1,221	1,516	1,516	1,516	1,516	975	1,516
Efectivo Restringido	13	17	0	0	0	0	209	0
Depósitos en garantía	31	28	55	55	55	55	43	55
Derecho de uso por arrendamiento	575	1,176	1,461	1,461	1,461	1,461	723	1,461
PASIVOS TOTALES	4,310	8,581	8,563	8,035	8,710	9,761	8,520	9,190
Pasivo Circulante	705	2,005	2,077	2,712	4,484	3,864	2,093	2,174
Pasivo con Costo	52	452	394	796	2,000	643	698	408
Proveedores	113	515	606	687	922	1,251	403	742
Impuestos por Pagar	247	87	77	156	287	466	492	222
Otros sin Costo	293	952	999	1,074	1,274	1,504	500	802
Gastos acum. por pagar y dep. en garantía	154	495	481	481	481	481	372	481
Pasivo por Arrendamiento CP	122	206	178	178	178	178	116	178
Otros	16	250	340	415	615	845	12	143
Pasivos no Circulantes	3,606	6,576	6,487	5,322	4,227	5,897	6,426	7,015
Pasivo con Costo	2,592	5,094	4,497	3,355	2,300	4,044	5,022	5,022
Impuestos Diferidos	447	452	429	406	364	289	447	432
Reserva Beneficio a Empleados y Otros Pasivos	567	1,030	1,561	1,562	1,563	1,564	957	1,561
Pasivo por Arrendamiento LP	350	863	1,316	1,316	1,316	1,316	538	1,316
Beneficios a empleados	17	16	28	29	29	31	13	27
Depósitos en garantía	200	151	218	218	218	218	406	218
CAPITAL CONTABLE	1,913	2,037	2,973	4,012	4,667	5,822	2,001	2,914
Capital Contribuido	1,624	1,906	2,021	2,704	2,704	2,704	1,624	2,021
Utilidades Acumuladas	72	-52	1,015	952	1,308	1,964	148	1,015
Utilidad del Ejercicio	217	182	-63	356	656	1,155	228	-123
Deuda Total	2,644	5,545	4,891	4,150	4,300	4,687	5,720	5,430
Deuda Neta	2,212	5,285	4,483	3,830	4,134	4,523	5,280	4,587
Días Cuenta por Cobrar Clientes	53	72	88	85	83	81	65	83
Días Inventario	23	41	38	41	39	39	32	40
Días por Pagar Proveedores	32	62	105	84	80	79	48	103

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por PWC.

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 3T23.

¹Incluye Cuentas por Cobrar a Partes Relacionadas y Otras Cuentas por Cobrar.

²Incluye Pagos anticipados, Impuestos por recuperar e Instrumentos financieros derivados.

Mac Health, S.A.P.I. de C.V. (Estrés): Estado de Resultados en Pesos Nominales (millones)								
	Año calendario						Acumulado	
	2021*	2022*	2023P	2024P	2025P	2026P	3T22	3T23
Ventas Netas	3,143	3,747	4,421	5,370	7,012	9,519	2,615	3,301
Costos de Operación	1,664	2,004	2,360	2,748	3,689	5,003	1,461	1,786
Utilidad Operativa bruta	1,479	1,743	2,060	2,622	3,323	4,516	1,155	1,515
Gastos de Generales	767	683	827	1,058	1,352	1,837	356	610
UOPADA (EBITDA)	712	1,061	1,233	1,564	1,971	2,680	798	905
Depreciación y Amortización	175	300	423	501	574	628	205	308
Depreciación PP&E	68	92	177	219	242	283	63	123
Depreciación por arrendamiento	107	188	239	255	306	319	129	185
Amortización de intangibles	0	19	7	26	26	26	13	0
Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)	537	761	811	1,063	1,397	2,052	594	597
Otros Ingresos y (gastos) netos	0	0	13	0	0	0	-2	13
Utilidad de Oper. después de otros ingresos	537	761	824	1,063	1,397	2,052	591	610
Ingresos por Intereses	56	21	10	29	33	40	253	1
Otros Productos Financieros	4	0	0	0	0	0	0	0
Intereses Pagados	155	416	769	553	463	412	457	639
Intereses Pagados por arrendamiento	27	63	45	30	30	30	43	38
Ingreso Financiero Neto	-122	-458	-804	-554	-461	-402	-247	-676
Resultado Cambiario	1	3	-8	0	0	0	-1	-8
Resultado Integral de Financiamiento	-121	-456	-812	-554	-461	-402	-247	-683
Utilidad después del RIF	416	305	12	509	936	1,649	344	-73
Participación en Subsid. no Consolidadas	-5	1	1	-0	0	1	0	1
Utilidad antes de Impuestos	411	306	12	509	936	1,650	344	-73
Impuestos sobre la Utilidad	194	124	76	153	281	495	116	50
Impuestos Causados	170	192	80	176	323	569	116	50
Impuestos Diferidos	24	-69	-4	-23	-42	-74	0	0
Utilidad Neta Consolidada	217	182	-63	356	656	1,155	228	-123
Cifras UDM								
Cambio en Ventas (%)	74.4%	19.2%	18.0%	21.5%	30.6%	35.8%	349.1%	32.4%
Margen Bruto	47.1%	46.5%	46.6%	48.8%	47.4%	47.4%	44.8%	47.5%
Margen EBITDA	22.7%	28.3%	27.9%	29.1%	28.1%	28.2%	20.8%	26.3%
Tasa de Impuestos (%)	47.3%	40.4%	611.9%	30.0%	30.0%	30.0%	160.3%	-53.0%
Ventas Netas a Planta, Prop. & Equipo	0.7	0.7	0.9	1.0	1.1	1.2	0.8	0.9
Retorno sobre Capital Empleado (%)	14.9%	14.9%	14.2%	17.0%	19.8%	24.1%	8.2%	13.7%
Tasa Pasiva	9.3%	10.0%	13.4%	10.6%	9.6%	9.1%	12.5%	10.8%
Tasa Activa	7.3%	1.8%	0.7%	1.8%	1.8%	1.7%	21.7%	-16.2%

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por PWC.

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 3T23.

Mac Health, S.A.P.I. de C.V. (Estrés): Flujo de Efectivo en Pesos Nominales (millones)								
	Año calendario						Acumulado	
	2021*	2022*	2023P	2024P	2025P	2026P	3T22	3T23
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN								
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	411	306	12	509	936	1,650	344	-73
Depreciación y Amortización	175	300	423	501	574	628	205	308
Utilidad /Pérdida en Venta de Inmb., y Negocios Conjuntos	22	-101	0	0	0	0	0	0
Participación en Asociados y Negocios Conjuntos	5	-1	-1	0	-0	-1	0	-1
Intereses a Favor	-56	-21	-9	-29	-33	-40	0	0
Otras Partidas de Inversión	0	0	0	0	0	0	0	0
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversion	146	178	413	472	541	588	205	308
Intereses Devengados	182	479	814	553	463	412	495	683
Otras Partidas de Financiamiento e intereses por arrendamiento	23	48	15	30	30	30	34	8
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	205	527	829	583	493	442	528	691
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	762	1,010	1,254	1,564	1,971	2,680	1,077	926
Decremento (Incremento) en Clientes	-25	-582	-821	-209	-418	-638	-916	-835
Decremento (Incremento) en Inventarios	-29	-216	38	-26	-114	-161	-251	112
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	-251	202	294	25	-170	-179	-614	94
Incremento (Decremento) en Proveedores	-31	401	64	81	235	329	290	200
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	231	340	94	154	333	410	347	42
Capital de trabajo	-105	146	-331	26	-135	-239	-1,143	-387
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	-64	-311	-29	-176	-323	-569	-70	0
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	-168	-165	-360	-150	-458	-808	-1,213	-387
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	593	846	894	1,414	1,513	1,871	-136	539
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN								
Inversión en Prop., Planta y Equipo	-1,307	-681	-182	-635	-812	-993	-348	-114
Venta de Propiedades, Planta y Equipo	0	184	0	0	0	0	0	0
Adquisición de arrendamientos	0	-43	-54	-255	-306	-319	0	0
Adquisición de Negocios	-151	-2,388	0	0	-239	-546	-2,388	0
Intereses Cobrados	56	21	15	29	33	40	0	6
Otros Activos	-234	-94	0	0	0	0	0	0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	-1,636	-3,001	-221	-861	-1,324	-1,818	-2,736	-108
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	-1,042	-2,155	673	553	190	53	-2,872	431
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO								
Financiamientos Bancarios y Bursátiles	2,144	3,650	300	1,237	946	2,386	2,937	0
Adquisición de arrendamientos	0	0	54	255	306	319	0	0
Amortización de Fin. Bancarios y Bursátiles	-473	-749	-954	-1,977	-796	-2,000	155	-115
Amortización de Arrendamientos	-155	-191	-98	-255	-306	-319	0	-44
Intereses Pagados y otras partidas	-182	-479	-812	-553	-463	-412	-247	-682
Intereses Pagados por arrendamientos	-27	-54	-15	-30	-30	-30	-34	-8
Financiamiento "Ajeno"	1,308	2,177	-1,525	-1,324	-343	-56	2,811	-849
Incrementos (Decremento) en el Capital Social	0	0	1,000	683	0	0	0	1,000
Otras Partidas	87	-54	-0	0	0	0	209	0
Dividendos Pagados	0	-140	0	0	0	0	-140	0
Financiamiento "Propio"	87	-194	1,000	683	0	0	69	1,000
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	1,394	1,983	-525	-641	-343	-56	2,880	151
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	352	-172	148	-88	-154	-3	7	582
Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.	0	0	0	0	0	0	0	0
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	80	432	260	408	320	166	437	276
Efectivo y equiv. al final del Periodo	432	260	408	320	166	164	444	859
Cifras UDM								
Capex de Mantenimiento	-68	-92	-177	-219	-242	-283	-106	-153
Flujo Libre de Efectivo	344	509	604	910	935	1,240	354	1,106
Amortización de Deuda	473	749	954	1,977	796	2,000	221	1,019
Refinanciamientos y Prepagos	-462	-697	-503	-1,583	0	0	-221	-713
Amortización de Deuda Final	11	52	452	394	796	2,000	0	306
Intereses Netos Pagados (incluy. Capit.)	126	458	797	524	430	372	201	887
Servicio de la Deuda	137	510	1,248	918	1,226	2,372	201	1,192
DSCR	2.5	1.0	0.5	1.0	0.8	0.5	1.8	0.9
Caja Inicial Disponible	80	432	260	408	320	166	787	440
DSCR con Caja Inicial	3.1	1.8	0.7	1.4	1.0	0.6	5.7	1.3
Deuda Neta a FLE	6.4	10.4	7.4	4.2	4.4	3.6	14.9	4.1
Deuda Neta a EBITDA	3.1	5.0	3.6	2.4	2.1	1.7	7.6	3.9

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por PWC.

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 3T23.

Anexo - Escenario de Estrés UDM

Mac Health, S.A.P.I. de C.V. (Estrés): Balance en Pesos Nominales (millones)					
	Al cierre				
	3T22	3T23	3T24P	3T25P	3T26P
ACTIVOS TOTALES	10,521	12,103	11,911	12,851	15,101
Activo Circulante	2,832	3,196	2,742	3,021	4,144
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	440	843	345	116	242
Cuentas por Cobrar a Clientes	1,053	1,172	1,296	1,639	2,291
Otras Cuentas por Cobrar Neto ¹	271	386	312	321	330
Inventarios	348	237	328	413	578
Otros Activos Circulantes ²	720	559	460	531	703
Activos no Circulantes	7,689	8,907	9,169	9,830	10,956
Inversiones en Subsid. N.C.	1	6	5	6	6
Planta, Propiedad y Equipo (Neto)	4,464	5,126	5,414	6,102	7,254
Activos Intangibles y Cargos Diferidos	2,210	2,259	2,233	2,206	2,180
Crédito Mercantil	2,210	2,156	2,156	2,156	2,156
Otros Intangibles	0	103	77	51	24
Impuestos Diferidos	38	0	0	0	0
Otros Activos LP	975	1,516	1,516	1,516	1,516
Efectivo Restringido	209	0	0	0	0
Depósitos en garantía	43	55	55	55	55
Derecho de uso por arrendamiento	723	1,461	1,461	1,461	1,461
PASIVOS TOTALES	8,520	9,190	8,686	8,396	9,591
Pasivo Circulante	2,093	2,174	2,612	4,115	3,551
Pasivo con Costo	698	408	822	1,947	661
Proveedores	403	742	652	842	1,182
Impuestos por Pagar	492	222	132	245	423
Otros sin Costo	500	802	1,006	1,081	1,284
Gastos acum. por pagar y dep. en garantía	372	481	481	481	481
Pasivo por Arrendamiento CP	116	178	178	178	178
Otros	12	143	347	422	626
Pasivos no Circulantes	6,426	7,015	6,074	4,282	6,040
Pasivo con Costo	5,022	5,022	4,100	2,342	4,167
Impuestos Diferidos	447	432	412	377	309
Reserva Beneficio a Empleados y Otros Pasivos	957	1,561	1,562	1,562	1,564
Pasivo por Arrendamiento LP	538	1,316	1,316	1,316	1,316
Beneficios a empleados	13	27	28	29	30
Depósitos en garantía	406	218	218	218	218
CAPITAL CONTABLE	2,001	2,914	3,225	4,455	5,509
Mayoritario	2,001	2,914	3,225	4,455	5,509
Capital Contribuido	1,624	2,021	2,021	2,704	2,704
Utilidades Acumuladas	148	1,015	952	1,308	1,964
Utilidad del Ejercicio	228	-123	252	443	842
Deuda Total	5,720	5,430	4,922	4,289	4,828
Deuda Neta	5,280	4,587	4,577	4,173	4,587
Días Cuenta por Cobrar Clientes	65	83	86	84	82
Días Inventario	32	40	42	40	39
Días por Pagar Proveedores	48	66	86	82	80

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por PWC.

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 3T23.

¹Incluye Cuentas por Cobrar a Partes Relacionadas y Otras Cuentas por Cobrar.

²Incluye Pagos anticipados, Impuestos por recuperar e Instrumentos financieros derivados.

Mac Health, S.A.P.I. de C.V. (Estrés): Estado de Resultados en Pesos Nominales (millones)					
	Últimos Doce Meses				
	3T22	3T23	3T24P	3T25P	3T26P
Ventas Netas	3,348	4,433	5,090	6,438	8,998
Costos de Operación	1,847	2,329	2,606	3,367	4,730
Utilidad Operativa bruta	1,501	2,104	2,484	3,071	4,268
Gastos de Generales	803	937	999	1,251	1,737
UOPADA (EBITDA)	698	1,167	1,485	1,820	2,531
Depreciación y Amortización	313	403	488	554	613
Depreciación PP&E	106	153	216	234	271
Depreciación por arrendamiento	195	245	246	294	316
Amortización de intangibles	13	6	26	26	26
Utilidad de Oper. antes de otros ingresos (gastos)	385	764	996	1,266	1,918
Otros Ingresos y (gastos) netos	18	16	0	0	0
Utilidad de Oper. después de otros ingresos	403	780	996	1,266	1,918
Ingresos por Intereses	256	-232	31	32	36
Otros Productos Financieros	4	0	0	0	0
Intereses Pagados	441	598	552	486	418
Intereses Pagados por arrendamiento	60	58	30	30	30
Ingreso Financiero Neto	-241	-887	-552	-484	-412
Resultado Cambiario	-1	-5	0	0	0
Resultado Integral de Financiamiento	-242	-892	-552	-484	-412
Utilidad después del RIF	161	-112	445	782	1,506
Participación en Subsid. no Consolidadas	-5	2	-0	0	1
Utilidad antes de Impuestos	162	-110	445	782	1,506
Impuestos sobre la Utilidad	260	58	133	235	452
Impuestos Causados	235	127	153	270	520
Impuestos Diferidos	24	-69	-20	-35	-68
Utilidad Neta Consolidada	-98	-169	311	547	1,054
<i>Cifras UDM</i>					
Cambio en Ventas (%)	10.2%	32.4%	14.8%	26.5%	39.8%
Margen Bruto	44.8%	47.5%	48.8%	47.7%	47.4%
Margen EBITDA	20.8%	26.3%	29.2%	28.3%	28.1%
Tasa de Impuestos (%)	160.3%	-53.0%	30.0%	30.0%	30.0%
Ventas Netas a Planta, Prop. & Equipo	0.7	0.9	0.9	1.0	1.2
Retorno sobre Capital Empleado (%)	14.9%	14.2%	17.0%	19.8%	24.1%
Tasa Pasiva	12.5%	10.8%	11.3%	9.8%	9.3%
Tasa Activa	1.8%	0.7%	1.8%	1.8%	1.7%

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por PWC.

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 3T23.

Mac Health, S.A.P.I. de C.V. (Estrés): Flujo de Efectivo en Pesos Nominales (millones)					
	Últimos Doce Meses				
	3T22	3T23	3T24P	3T25P	3T26P
ACTIVIDADES DE OPERACIÓN					
Utilidad o Pérdida neto o antes de impuestos	162	-110	445	782	1,506
Depreciación y Amortización	313	403	488	554	613
Utilidad /Pérdida en Venta de Inmb., y Negocios Conjuntos	22	-101	0	0	0
Participación en Asociados y Negocios Conjuntos	5	-2	0	-0	-1
Intereses a Favor	-56	-21	-31	-32	-36
Otras Partidas de Inversión	63	0	0	0	0
Partidas Relacionadas con Actividades de Inversion	347	280	458	522	576
Intereses Devengados	579	668	552	486	418
Otras Partidas de Financiamiento e intereses por arrendamiento	46	22	30	30	30
Partidas Relac. con Activ. de Financ.	626	690	582	516	448
Flujo Deri. a Resul. antes de Impuestos a la Util.	1,134	860	1,485	1,820	2,531
Decremento (Incremento) en Clientes	-762	-501	-124	-343	-652
Decremento (Incremento) en Inventarios	-226	148	-91	-85	-165
Decr. (Incr.) en Otras Cuentas por Cobrar y Otros Activos	-257	910	172	-80	-182
Incremento (Decremento) en Proveedores	266	311	-91	190	341
Incremento (Decremento) en Otros Pasivos	593	36	115	188	383
Capital de trabajo	-386	903	-19	-130	-274
Impuestos a la Utilidad Pagados o Devueltos	-83	-241	-153	-270	-520
Flujos Generados o Utilizados en la Operación	-470	662	-173	-399	-794
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Oper.	665	1,521	1,312	1,421	1,737
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN					
Inversión en Prop., Planta y Equipo	-866	-447	-504	-803	-911
Venta de Propiedades, Planta y Equipo	0	184	0	0	0
Adquisición de arrendamientos	0	-42.9	-246	-294	-316
Adquisición de Negocios	-2,388	0	0	-119	-511
Intereses Cobrados	56	27	31	32	36
Otros Activos	-295	-94	0	0	0
Flujos Netos de Efectivo de Actividades de Inversión	-3,493	-373	-720	-1,183	-1,703
Efectivo Exced.(Req.) para aplicar en Activid.de Financ.	-2,828	1,148	592	238	34
ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO					
Financiamientos Bancarios y Bursátiles	3,123	713	610	1,772	2,486
Adquisición de arrendamientos	0	0	246	294	316
Amortización de Fin. Bancarios y Bursátiles	-221	-1,019	-1,118	-2,405	-1,947
Amortización de Arrendamientos	-155	-235	-246	-294	-316
Intereses Pagados y otras partidas	-257	-914	-552	-486	-418
Intereses Pagados por arrendamientos	-50	-28	-30	-30	-30
Financiamiento "Ajeno"	2,440	-1,482	-1,090	-1,149	91
Incrementos (Decremento) en el Capital Social	0	1,000	0	683	0
Otras Partidas	180	-263	0	0	0
Dividendos Pagados	-140	0	0	0	0
Financiamiento "Propio"	40	737	0	683	0
Flujos Netos de Efectivo de Activ. de Finan.	2,480	-745	-1,090	-466	91
Incre.(Dismin.) neto de Efectivo y Equiv.	-348	403	-498	-229	125
Difer. en Cambios en el Efectivo y Equiv.	0	0	0	0	0
Efectivo y equiv. al principio del Periodo	787	440	843	345	116
Efectivo y equiv. al final del Periodo	440	843	345	116	242
<i>Cifras UDM</i>					
Capex de Mantenimiento	-106	-153	-216	-234	-271
Flujo Libre de Efectivo	354	1,106	820	863	1,120
Amortización de Deuda	221	1,019	1,118	2,405	1,947
Revolencia automática	-221	-713	-710	-1,583	0
Amortización de Deuda Final	0	306	408	822	1,947
Intereses Netos Pagados (incluy. Capit.)	201	887	521	454	382
Servicio de la Deuda	201	1,192	929	1,276	2,329
DSCR	1.8	0.9	0.9	0.7	0.5
Caja Inicial Disponible	787	440	843	345	116
DSCR con Caja Inicial	5.7	1.3	1.8	0.9	0.5
Deuda Neta a FLE	14.9	4.1	5.6	4.8	4.1
Deuda Neta a EBITDA	5.0	3.7	2.9	1.6	5.7

Fuente: HR Ratings proyecciones con base en información trimestral interna de la Empresa y cierres anuales dictaminados por PWC.

* Información Dictaminada en formato IFRS.

** Proyecciones a partir del 3T23.



Credit
Rating
Agency

Hospitales MAC
MAC Health, S.A.P.I. de C.V.

HR A+
HR2

Corporativos
9 de noviembre de 2023

A NRSRO Rating*

HR Ratings Contactos Dirección

Presidencia del Consejo de Administración y Dirección General

Presidente del Consejo de Administración

Alberto I. Ramos +52 55 1500 3130
alberto.ramos@hrratings.com

Director General

Pedro Latapí +52 55 8647 3845
pedro.latapi@hrratings.com

Vicepresidente del Consejo de Administración

Anibal Habeica +52 55 1500 3130
anibal.habeica@hrratings.com

Análisis

Dirección General de Análisis / Análisis Económico

Felix Boni +52 55 1500 3133
felix.boni@hrratings.com

Rogelio Argüelles +52 181 8187 9309
rogelio.arguelles@hrratings.com

Ricardo Gallegos +52 55 1500 3139
ricardo.gallegos@hrratings.com

FP Estructuradas / Infraestructura

Roberto Ballinez +52 55 1500 3143
roberto.ballinez@hrratings.com

FP Quirografarias / Deuda Soberana

Álvaro Rodríguez +52 55 1500 3147
alvaro.rodriguez@hrratings.com

Instituciones Financieras / ABS

Angel García +52 55 1253 6549
angel.garcia@hrratings.com

Roberto Soto +52 55 1500 3148
roberto.soto@hrratings.com

Corporativos / ABS

Heinz Cederborg +52 55 8647 3834
heinz.cederborg@hrratings.com

Sustainable Impact / ESG

Luisa Adame +52 55 1253 6545
luisa.adame@hrratings.com

Regulación

Dirección General de Cumplimiento

Alejandra Medina +52 55 1500 0761
alejandra.medina@hrratings.com

José González +52 55 8647 3810
jose.gonzalez@hrratings.com

Negocios

Dirección de Desarrollo de Negocios

Verónica Cordero +52 55 1500 0765
veronica.cordero@hrratings.com

Luis Miranda +52 52 1500 3146
luis.miranda@hrratings.com

Carmen Oyoque +52 55 5105 6746
carmen.oyoque@hrratings.com

Operaciones

Dirección de Operaciones

Odette Rivas +52 55 1500 0769
odette.rivas@hrratings.com

*HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings) es una institución calificadoradora de valores registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) de los Estados Unidos de Norteamérica como una NRSRO para este tipo de calificación. El reconocimiento de HR Ratings como una NRSRO está limitado a activos gubernamentales, corporativos e instituciones financieras, descritos en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934.



Credit
Rating
Agency

Hospitales MAC

MAC Health, S.A.P.I. de C.V.

HR A+
HR2

Corporativos
9 de noviembre de 2023

A NRSRO Rating*

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) 15 00 31 30
Estados Unidos: 2990 Ponce de Leon Boulevard, Suite 401, Coral Gables, FL 33134. Tel. +1 (786) 464 0500

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 calificadoradora:

Metodología de Evaluación de Riesgo Corporativo, agosto 2021

Para mayor información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar <https://www.hrratings.com/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 A+ Perspectiva Estable Hospitales MAC CP: HR2 SALUD 20: HR A+ Perspectiva Estable SALUD 21: HR A+ Perspectiva Estable
Fecha de última acción de calificación	Hospitales MAC LP: 21 de julio de 2022 Hospitales MAC CP: 21 de julio de 2022 SALUD 20: 21 de julio de 2022 SALUD 21: 21 de julio de 2022
Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación.	1T20 – 3T23
Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas	Información financiera 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 calificadoradora 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 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 calificadoradora 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 calificadoradora 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 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).

Hoja 17 de 17

*HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings) es una institución calificadoradora de valores registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) de los Estados Unidos de Norteamérica como una NRSRO para este tipo de calificación. El reconocimiento de HR Ratings como una NRSRO está limitado a activos gubernamentales, corporativos e instituciones financieras, descritos en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act of 1934.