

RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Ratifica Calificación de Médica Sur en 'AA(mex)'; Perspectiva Estable

Mexico Fri 11 Jul, 2025 - 3:05 PM ET

Fitch Ratings - Monterrey - 11 Jul 2025: Fitch Ratings afirmó la calificación nacional de largo plazo de Médica Sur, S.A.B. de C.V. (Médica Sur) en 'AA(mex)'. La Perspectiva de la calificación es Estable. También afirmó en 'AA(mex)' la calificación de las emisiones de certificados bursátiles (CB) con clave de pizarra MEDICA 20, MEDICA 25X y MEDICA 25-2X.

Las calificaciones de Médica Sur reflejan un riesgo de negocio bajo a moderado, inherente al sector de servicios de salud. Asimismo, consideran la posición competitiva sólida de la compañía en el segmento de hospitales privados con más de 50 camas en México, respaldada por una reconocida reputación y fortaleza de marca.

El perfil crediticio de Médica Sur también incorpora su robusto desempeño financiero, evidenciado por la consistencia en la generación de flujo de caja operativo (FCO), lo que le permite cubrir sus planes de inversión y conservar una estructura de capital fortalecida. No obstante, la calificación se ve restringida por la elevada concentración de ingresos en un solo activo hospitalario y una limitada diversificación geográfica, en comparación con otros operadores en Latinoamérica.

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Posicionamiento de Marca Sólido: Médica Sur mantiene una posición competitiva robusta dentro del segmento de servicios hospitalarios especializados y de alta calidad, a pesar de operar en un entorno caracterizado por una competencia significativa en aspectos como precios, calidad médica, ubicación y reputación. Actualmente, Médica Sur opera con 189 camas, lo que representa aproximadamente 3% de la capacidad instalada en hospitales privados con más de 50 camas en México.

La compañía continúa implementando iniciativas orientadas a la optimización en el uso de medicamentos y materiales, manteniendo la calidad en la atención. Además, ha realizado inversiones en tecnología médica avanzada para fortalecer su propuesta entre profesionales de la salud de alto nivel.

Concentración en Ingresos y Activos: Al 31 de marzo de 2025, la totalidad de los ingresos y EBITDA de Médica Sur se originaba a partir de su principal activo, Hospital Médica Sur Tlalpan, lo que refleja una concentración geográfica y de activos elevada. No obstante, los niveles de rentabilidad sólidos y el bajo apalancamiento han mitigado los riesgos asociados a esta concentración. La compañía evalúa actualmente alternativas para diversificar y ampliar su presencia. Fitch considera que una mayor diversificación de ingresos y escala operativa fortalecerían el perfil crediticio de la emisora.

Estructura Financiera Sólida: El crecimiento sostenido en ingresos y la estabilidad en los márgenes operativos respaldan una mayor generación de EBITDA para la compañía. Esto, sumado a una deuda bruta estable en torno a MXN1,000 millones, se traduce en un indicador de deuda total bruta a EBITDA previo a NIIF 16 cercano a 1 vez (x). Fitch no prevé cambios significativos en la estructura de capital de Médica Sur y anticipa que mantendrá una política financiera conservadora. Se estima que el margen EBITDA (previo a NIIF 16) se mantenga cercano a 19% en el horizonte de calificación, apoyado por una eficiencia mayor en el control de costos y gastos.

Perspectiva de Generación de Flujo de Fondos Libre Positivo: El perfil crediticio de Médica Sur está respaldado por su capacidad para generar flujo de fondos libre (FFL) positivo. El escenario base de Fitch proyecta un margen de FFL después de inversiones de capital (*capex; capital expenditure*) y pago de dividendos entre 2% y 5% para 2025 y 2026. Hacia adelante, Fitch anticipa que las distribuciones de dividendos estarán alineadas con las necesidades de inversión y el servicio de la deuda.

Perfil de Riesgo de Negocio Bajo a Moderado: Médica Sur participa en un sector con potencial de crecimiento elevado y baja volatilidad en la demanda en relación con otras industrias, lo que brinda resiliencia y estabilidad a sus resultados operativos. La proporción significativa de pacientes asegurados también es vista favorablemente por Fitch, ya que contribuye a la previsibilidad y estabilidad de los ingresos.

ANÁLISIS DE PARES

Médica Sur mantiene una posición de negocios más limitada en términos de escala, diversificación geográfica, número de hospitales y camas disponibles con respecto a otros

comparables de la industria en Latinoamérica calificados como Rede D'Or São Luiz S.A. (Rede D'Or) [BB+ Perspectiva Estable] o Auna S.A.A. (Auna) [B+ Perspectiva Estable]. Sin embargo, en términos financieros, Médica Sur tiene una estructura financiera más fuerte, y presenta niveles de rentabilidad similares a los de Rede D'Or (segmento hospitalario) y Auna. El nivel de apalancamiento (medido como deuda total a EBITDA) de Médica Sur es más sólido que el de ambas compañías.

Otros emisores en México con niveles de calificación similar como Grupo Herdez, S.A.B. de C.V. (Grupo Herdez) [AA(mex) Perspectiva Estable] y Genomma Lab Internacional, S.A.B., de C.V. (Genomma Lab) [AA+(mex) Perspectiva Estable] mantienen un perfil de negocios más fuerte que Médica Sur en términos de diversificación geográfica y escala, y poseen un reconocimiento de marca más importante dentro de su industria. Sin embargo, en términos del perfil financiero, el apalancamiento neto y bruto de Médica Sur es más fuerte que el mostrado por estas empresas. En términos de rentabilidad, Médica Sur tiene mayores márgenes que Grupo Herdez, mientras que en el caso de Genomma Lab son similares.

SUPUESTOS CLAVE

Los supuestos clave de Fitch empleados en su análisis de Médica Sur son:

--el caso base incluye un incremento en los ingresos de alrededor 4%, derivado principalmente del aumento en el tráfico de pacientes en todos los segmentos de la compañía;

--el margen de EBITDA promediará 19% hacia adelante, reflejando eficiencias en costos y gastos;

--capex en niveles cercanos a MXN350 millones a lo largo del horizonte de proyección;

--se asume un pago de dividendos de 30% de la utilidad neta del año anterior a partir de 2025.

SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

Factores que Podrían, Individual o Colectivamente, Conducir a una Acción de Calificación Negativa/Baja

--un deterioro sostenido en la rentabilidad que afecte el margen EBITDA por debajo de 17%, derivado de circunstancias diferentes, tales como mayor competencia, cambios en la tendencia de la mezcla de pacientes con seguros de gastos médicos, modificaciones regulatorias para el sistema hospitalario, entre otros;

--generación negativa de FFL de manera sostenida;

--en ausencia de una posición de deuda neta negativa, un nivel de apalancamiento bruto que se mantenga por arriba de 1.5x de forma consistente.

Factores que Podrían, Individual o Colectivamente, Conducir a una Acción de Calificación Positiva/Alza

--diversificación geográfica de ingresos mayor;

--escala del negocio mayor;

--mantener perfil sólido de liquidez.

LIQUIDEZ

La posición de liquidez de Médica Sur es holgada. Fitch considera que la flexibilidad financiera de la compañía es suficiente para cubrir sus necesidades operativas, de inversión y financieras. A finales de marzo de 2025, la compañía contaba con un saldo en caja y equivalentes de efectivo por MXN1,315 millones, con una deuda de corto plazo por MXN1,000 millones con vencimiento en septiembre de 2025, correspondiente a la emisión de CB MEDICA 20. En julio de 2025, la compañía emitió los CB MEDICA 25X y MEDICA 25-2X por un monto conjunto de MXN1,000 millones con vencimiento en 2028 y 2030, respectivamente, con lo cual fortaleció su perfil de liquidez y extendió su calendario de amortizaciones de deuda.

PERFIL DEL EMISOR

Médica Sur es un operador de hospitales y un proveedor integrado de servicios del cuidado de la salud y servicios relacionados. Provee estos servicios a través del complejo hospitalario Médica Sur Tlalpan ubicado al sur de la Ciudad de México. En las instalaciones se ofrecen servicios de diagnóstico, atención médica de primer, segundo y tercer nivel, y se llevan a cabo actividades de investigación clínica, docencia y asistencia social.

PARTICIPACIÓN

La(s) calificación(es) mencionada(s) fue(ron) requerida(s) y se asignó(aron) o se le(s) dio seguimiento por solicitud del (los) emisor(es) o entidad(es) calificada(s) o de un tercero relacionado. Cualquier excepción se indicará.

CRITERIOS APLICADOS EN ESCALA NACIONAL

--Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas (Diciembre 22, 2023);

--Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Diciembre 22, 2020).

INFORMACIÓN REGULATORIA - MÉXICO

FECHA DE LA ÚLTIMA ACTUALIZACIÓN DE CALIFICACIÓN: emisor y MEDICA 20: 16/julio/2024; MEDICA 25X y MEDICA 25-2X: 26/mayo/2025.

FUENTE(S) DE INFORMACIÓN: reportes públicos e información solicitada al emisor.

IDENTIFICAR INFORMACIÓN UTILIZADA: estados financieros auditados y no auditados.

PERÍODO QUE ABARCA LA INFORMACIÓN FINANCIERA: la información financiera de la compañía considerada para las calificaciones incluye hasta el 31/marzo/2025.

La(s) calificación(es) constituye(n) solamente una opinión con respecto a la calidad crediticia del emisor, administrador o valor(es) y no una recomendación de inversión. Para conocer el significado de la(s) calificación(es) asignada(s), los procedimientos para darles seguimiento, la periodicidad de las revisiones y los criterios para su retiro visite <https://www.fitchratings.com/site/mexico>. La estructura y los procesos de calificación y de votación de los comités se encuentran en el documento denominado "Proceso de Calificación" disponible en el apartado "Temas Regulatorios" de <https://www.fitchratings.com/site/mexico>.

El proceso de calificación también puede incorporar información de otras fuentes externas tales como: información pública, reportes de entidades regulatorias, datos socioeconómicos, estadísticas comparativas, y análisis sectoriales y regulatorios para el emisor, la industria o el valor, entre otras. La información y las cifras utilizadas, para determinar esta(s) calificación(es), de ninguna manera son auditadas por Fitch México, S.A. de C.V. (Fitch México) por lo que su veracidad y autenticidad son responsabilidad del emisor o de la fuente que las emite. En caso de que el valor o la solvencia del emisor, administrador o valor(es) se modifiquen en el transcurso del tiempo, la(s) calificación(es) puede(n) modificarse al alza o a la baja, sin que esto implique responsabilidad alguna a cargo de Fitch México.

RATING ACTIONS

ENTITY / DEBT ◆

RATING ◆

PRIOR ◆

| | | | | |
|------------------------------|----------|-------------------------------|----------|-------------------------------|
| Medica Sur, S.A.B. de C.V. | ENac LP | AA(mex) Rating Outlook Stable | | AA(mex) Rating Outlook Stable |
| | Afirmada | | | |
| senior unsecured | ENac LP | AA(mex) | Afirmada | AA(mex) |
| MEDICA 20 MX91ME000001 | ENac LP | AA(mex) | Afirmada | AA(mex) |
| MEDICA 25X MX91ME000027 | ENac LP | AA(mex) | Afirmada | AA(mex) |
| MEDICA 25-2X MX91ME000019 | ENac LP | AA(mex) | Afirmada | AA(mex) |

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

FITCH RATINGS ANALYSTS

Oscar Alvarez

Senior Analyst

Analista Líder

+52 81 4161 7090

oscar.alvarez@fitchratings.com

Fitch Mexico S.A. de C.V.

Prol. Alfonso Reyes No. 2612, Edificio Connexity, Piso 8, Col. Del Paseo Residencial,
Monterrey 64920

Priscilla Cano, CFA

Associate Director

Analista Secundario

+52 81 4161 7064

priscilla.cano@fitchratings.com

Alberto Moreno Arnaiz

Senior Director

Presidente del Comité de Calificación
+52 81 4161 7033
alberto.moreno@fitchratings.com

MEDIA CONTACTS

Maggie Guimaraes

São Paulo
+55 11 4504 2207
maggie.guimaraes@thefitchgroup.com

Información adicional disponible en www.fitchratings.com/site/mexico.

PARTICIPATION STATUS

The rated entity (and/or its agents) or, in the case of structured finance, one or more of the transaction parties participated in the rating process except that the following issuer(s), if any, did not participate in the rating process, or provide additional information, beyond the issuer's available public disclosure.

APPLICABLE CRITERIA

[Metodología de Calificaciones en Escala Nacional \(pub. 22 Dec 2020\)](#)

[Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas \(pub. 22 Dec 2023\)](#)

APPLICABLE MODELS

Numbers in parentheses accompanying applicable model(s) contain hyperlinks to criteria providing description of model(s).

Corporate Monitoring & Forecasting Model (COMFORT Model), v8.1.0 ([27 Jun 2025, 08 Apr 2025](#))

ADDITIONAL DISCLOSURES

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

ENDORSEMENT STATUS

Medica Sur, S.A.B. de C.V.

-

DISCLAIMER & COPYRIGHT

Todas las calificaciones crediticias de Fitch Ratings (Fitch) están sujetas a ciertas limitaciones y estipulaciones. Por favor, lea estas limitaciones y estipulaciones en el siguiente enlace: <https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings>. Además, las definiciones de calificación de Fitch para cada escala de calificación y categorías de calificación, incluidas las definiciones relacionadas con incumplimiento, están disponibles en www.fitchratings.com bajo el apartado de Definiciones de Calificación. ESMA y FCA están obligadas a publicar las tasas de incumplimiento históricas en un archivo central de acuerdo al Artículo 11(2) de la Regulación (EC) No. 1060/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo del 16 de septiembre de 2009 y la Regulación de las Agencias de Calificación Crediticia (Enmienda, etc.) (Salida de la UE) de 2019, respectivamente.

Las calificaciones públicas, criterios y metodologías están disponibles en este sitio en todo momento. El código de conducta, las políticas sobre confidencialidad, conflictos de interés, barreras para la información para con sus afiliadas, cumplimiento, y demás políticas y procedimientos de Fitch están también disponibles en la sección de Código de Conducta de este sitio. Los intereses relevantes de los directores y accionistas están disponibles en <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>. Fitch puede haber proporcionado otro servicio admisible o complementario a la entidad calificada o a terceros relacionados. Los detalles del(los) servicio(s) admisible(s) de calificación o del(los) servicio(s) complementario(s) para el(los) cual(es) el analista líder tenga sede en una compañía de Fitch Ratings registrada ante ESMA o FCA (o una sucursal de dicha compañía) se pueden encontrar en el resumen de la entidad en el sitio web de Fitch Ratings.

En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos,

dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación o una proyección. Fitch Ratings realiza ajustes rutinarios y generalmente aceptados a la información financiera presentada, mismos que son acordes a las metodologías relevantes y/o estándares de la industria, a fin de procurar consistencia entre las métricas financieras de las entidades del mismo sector o clase de activos.

El espectro completo de mejor y peor escenario para las calificaciones crediticias en todas las categorías de calificación va de 'AAA' a 'D'. Fitch también brinda información del mejor escenario para un alza de calificación y del peor escenario para una baja de calificación con base en el desempeño histórico de los emisores (lo que Fitch establece como el percentil 99 de las transiciones de calificación, tanto al alza como a la baja), para calificaciones crediticias internacionales. En el percentil 99, una media entre tipos de activos muestra alzas de cuatro escalones en el mejor escenario de calificación y bajas de ocho escalones en el peor escenario. Las calificaciones crediticias de sector específico en mejor y peor escenario se describen a mayor detalle en <https://www.fitchratings.com/site/re/10111579>.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de

individuos, es únicamente responsable por una calificación o un informe. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el “Financial Services and Markets Act of 2000” de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

Fitch Ratings, Inc. está registrada en la Comisión de Bolsa y Valores de Estados Unidos (en inglés, U.S. Securities and Exchange Commission) como una Organización de Calificación Estadística Reconocida a Nivel Nacional (“NRSRO”; Nationally Recognized Statistical Rating Organization). Aunque ciertas subsidiarias de calificación crediticia de la NRSRO están enlistadas en el Ítem 3 del documento “Form NRSRO” y, como tales, están autorizadas para emitir calificaciones crediticias en nombre de la NRSRO (ver <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), otras subsidiarias no están enlistadas en el documento “Form NRSRO” (las “no NRSRO”) y, por tanto, las calificaciones crediticias

emitidas por estas subsidiarias no son emitidas en nombre de la NRSRO. Sin embargo, personal de las subsidiarias no NRSRO puede participar en la determinación de calificaciones crediticias emitidas por, o en nombre de, la NRSRO.

Solamente para Australia, Nueva Zelanda, Taiwán y Corea del Norte: Fitch Australia Pty Ltd tiene una licencia australiana de servicios financieros (licencia no. 337123) que le autoriza a proveer calificaciones crediticias solamente a “clientes mayoristas”. La información de calificaciones crediticias publicada por Fitch no tiene el fin de ser utilizada por personas que sean “clientes minoristas” según la definición de la “Corporations Act 2001”.

Derechos de autor © 2025 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados.

[READ LESS](#)

SOLICITATION STATUS

The ratings above were solicited and assigned or maintained at the request of the rated entity/issuer or a related third party. Any exceptions follow below.

Fitch's solicitation status policy can be found at www.fitchratings.com/ethics.

ENDORSEMENT POLICY

Fitch's international credit ratings produced outside the EU or the UK, as the case may be, are endorsed for use by regulated entities within the EU or the UK, respectively, for regulatory purposes, pursuant to the terms of the EU CRA Regulation or the UK Credit Rating Agencies (Amendment etc.) (EU Exit) Regulations 2019, as the case may be. Fitch's approach to endorsement in the EU and the UK can be found on Fitch's [Regulatory Affairs](#) page on Fitch's website. The endorsement status of international credit ratings is provided within the entity summary page for each rated entity and in the transaction detail pages for structured finance transactions on the Fitch website. These disclosures are updated on a daily basis.