

RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Asigna 'AA(mex)' a Emisiones Propuestas de CB de Médica Sur

Mexico Mon 26 May, 2025 - 12:35 PM ET

Fitch Ratings - Monterrey - 26 May 2025: Fitch Ratings asignó la calificación nacional de largo plazo de 'AA(mex)' a las emisiones propuestas de certificados bursátiles (CB) de Médica Sur, S.A.B. de C.V. (Médica Sur) con claves de pizarra MEDICA 25X y MEDICA 25-2X, por un monto en conjunto de hasta MXN1,000 millones. Los recursos de dichas emisiones serán destinados principalmente para financiar proyectos o soluciones verdes y/o sociales que cumplan con los criterios de elegibilidad conforme al marco de financiamiento sustentable.

Las calificaciones de Médica Sur incorporan que el riesgo de negocio del sector de servicios de salud es de bajo a moderado. También incluye la posición fuerte de Médica Sur dentro del sector de hospitales privados en México, con más de 50 camas, respaldada por su reputación y reconocimiento de marca.

Las calificaciones también reflejan el perfil financiero sólido de Médica Sur, caracterizado por su generación buena de flujo de caja operativo (FCO). Esto le permite cubrir sus requerimientos de inversión y mantener una estructura financiera robusta. Sin embargo, la calificación está limitada por la concentración de ingresos en un solo hospital y una diversificación geográfica baja.

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Posicionamiento de Marca Sólido: Médica Sur sigue fortaleciendo su posicionamiento en servicios especializados y de calidad, pese a un entorno de competencia intensa. La industria de servicios hospitalarios se distingue por la competencia en precio, calidad de médicos y servicios, ubicación, y reputación. La compañía implementa estrategias para optimizar el uso de medicamentos y materiales sin perder la calidad en sus servicios. Para atraer médicos de calidad, ha invertido en equipos de tecnología de última generación para

su hospital. Actualmente cuenta con 189 camas, que equivalen aproximadamente a 3% de las camas disponibles en hospitales privados en México.

Concentración de Ingresos: Médica Sur presenta concentración geográfica en ingresos y en activos. Al 31 de marzo de 2025, la totalidad de los ingresos y EBITDA provenían de un solo activo productivo: el Hospital Médica Sur Tlalpan. Sin embargo, el desempeño bueno de la compañía, que le permite mantener márgenes de rentabilidad fuertes y niveles de apalancamiento bajos, compensa la concentración. Actualmente, Médica Sur evalúa su estrategia de expansión para los próximos años. Fitch considera que la ejecución de una estrategia que aumente la diversificación de ingresos y la escala podría fortalecer el perfil crediticio de la empresa.

Riesgo de Negocio de Bajo a Moderado: Médica Sur opera en una industria con un alto potencial de crecimiento orgánico. El sector de servicios de salud presenta una volatilidad menor de la demanda comparada con otras industrias, lo cual fortalece su desempeño operativo y brinda estabilidad a sus resultados. Además, la mezcla de ingresos tiene una proporción alta de pacientes que cuentan con seguros de gastos médicos mayores, lo cual Fitch considera favorable para el perfil de negocio de la compañía.

Estructura Financiera Fuerte: El crecimiento en ingresos, junto con márgenes operativos estables, respalda una mayor generación de EBITDA. Esto, aunado a un saldo de deuda estable de alrededor de MXN1,000 millones, deriva en un indicador de deuda total bruta a EBITDA con cálculos previos a la Norma Internacional de Información Financiera 16 (NIIF 16) cercano a 1 vez (x).

Fitch no anticipa cambios relevantes en la estructura de capital de la compañía y estima que mantendrá un perfil financiero conservador. La expectativa de Fitch incorpora un margen de EBITDA con cálculos previos a la NIIF 16 en rangos de 20% a 21% en el horizonte de calificación, derivado de una eficiencia mayor en el control de costos y gastos.

Expectativa de Generación de Flujo de Fondos Libre Positivo: El perfil crediticio de Médica Sur se apoya en su capacidad de generar flujo de fondos libre (FFL) positivo. El caso base de proyecciones de Fitch considera un margen de FFL después de inversión de capital (*capex*; *capital expenditure*) y pago de dividendos de entre 2% y 5% en 2025 y 2026. Hacia adelante, la agencia estima que el pago de dividendos estará en función de las necesidades de inversión y pago de deuda de la compañía.

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 con niveles de rentabilidad más altos que Rede D'Or y similares a Auna, mientras 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 incremento en el tráfico de pacientes en todos los segmentos de la compañía;

--el margen de EBITDA será de 21% en promedio hacia adelante reflejando eficiencias en costos y gastos;

--capex en niveles cercanos a MXN250 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 20%, 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 fuerte. 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 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 certificados bursátiles MEDICA 20. La propuesta emisión de CB respaldaría la posición financiera de Médica Sur.

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: 16/julio/2024

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.

Fitch México, S.A. de C.V. tiene conocimiento de que las emisiones con clave de pizarra MEDICA 25X y MEDICA 25-2X fueron calificadas, durante los dos meses anteriores a la entrega del dictamen de esta asignación de calificación por HR Ratings de México, la cual

otorgó la calificación 'HR AAA'. Esta calificación se asignó y publicó; es decir, es de conocimiento público.

FECHA DEL COMITÉ DE CALIFICACIÓN RELEVANTE

15 July 2024

RATING ACTIONS

ENTITY / DEBT

RATING

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

senior unsecured

ENac LP

AA(mex)

Nueva Calificación

MEDICA 25X

ENac LP

AA(mex)

Nueva Calificación

MEDICA 25-2X

ENac LP

AA(mex)

Nueva Calificación

PREVIOUS

Page

1

of 1

10 rows

NEXT

VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS

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 – Efectiva del 29 de diciembre de 2022 al 21 de diciembre de 2023 \(pub. 29 Dec 2022\)](#)

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 ([08 Apr 2025](#), [10 Apr 2025](#), [06 Dec 2024](#))

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 califica

[READ MORE](#)

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.

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.