

MÉDICA SUR: RESULTADOS DEL 3T19

Resultados Neutrales y En Línea con Expectativas; Renegocia Contratos con Aseguradoras

COMPRA

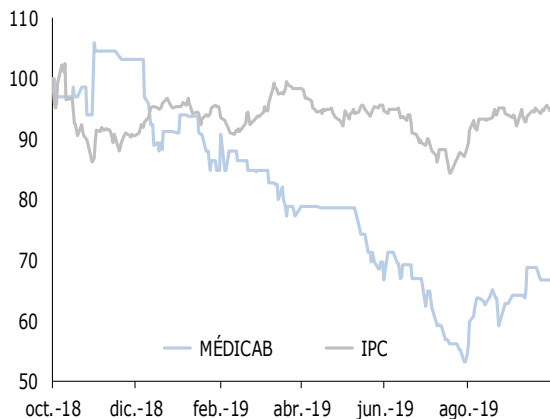
Precio Objetivo 2019E (P\$) [1] [2]	\$ 26.50
Precio Actual (P\$)	\$ 22.00
Min / Max (U12M)	\$17.50 - 34.90
Dividendo Esperado (P\$)	\$ 11.25
Rend. Esperado	20.5%
Valor de Mercado (Mill. de P\$)	2,712
Valor de la Empresa (Mill. de P\$)	4,043
Acciones en Circulación	123.3
Acciones Flotantes	49.9%
Importe Prom. Diario (Mill de P\$)	\$ 0.31

[1] Incluyendo a LMS

[2] P\$40.40 incluyendo bienes raíces

Opinión y Recomendación de Inversión:

- **MÉDICA presentó resultados operativos neutrales en el 3T19 con ingresos estables y un pequeño incremento en el EBITDA comparable (excluyendo el efecto del IFRS 16 y los cargos extraordinarios por el cierre de 24 laboratorios). Estas cifras estuvieron prácticamente en línea con nuestras proyecciones.**
- **Seguimos con una recomendación de COMPRA con un precio objetivo de P\$26.50. Creemos que las acciones de MÉDICA ofrecen una exposición al creciente sector de salud mexicano. Además, su valuación es muy baja con un VE/EBITDA de 5.2 veces y un P/U de 19.1 veces, estimados para el 2020, los cual están a un descuento comparado contra las empresas similares de los mercados emergentes.**
- **La empresa renegoció contratos con las principales aseguradoras del país, lo cual creemos que el permitirá acceder a un mayor número de pacientes en el futuro.**
- **MÉDICA fue reconocido como el mejor hospital de México por la revista "América Economía" al cierre de septiembre de 2019 por sus altos estándares relacionados con la seguridad, dignidad y experiencia del paciente, prestigio, capacidad, eficiencia, capital humano, y gestión del conocimiento.**

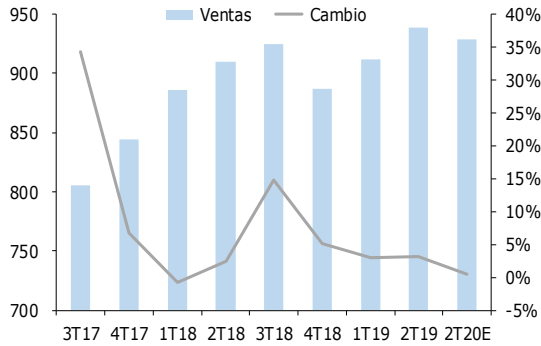


Resultados del 3T19

Los ingresos de MÉDICA se mantuvieron prácticamente sin cambios en P\$929.1 millones en el 3T19. Este desempeño se debió principalmente a mayores ingresos en las unidades de diagnóstico, como el centro oncológico, cirugía Gamma Knife, angiografía, y laboratorios. La estancia media hospitalaria fue de 2.94 días, un 0.7% por debajo del año anterior, lo cual creemos que es positivo para la empresa. Sin embargo, el número de pacientes hospitalarios disminuyó 6.9% AsA a consecuencia de la debilidad macroeconómica prevaleciente.

El EBITDA experimentó un importante crecimiento del 14.9% AsA como resultado principalmente de la implementación de la norma contable IFRS 16, lo cual contribuyó con un monto de P\$25.7 millones en el trimestre actual. El margen de EBITDA

MÉDICA SUR: Resultados del 3T19

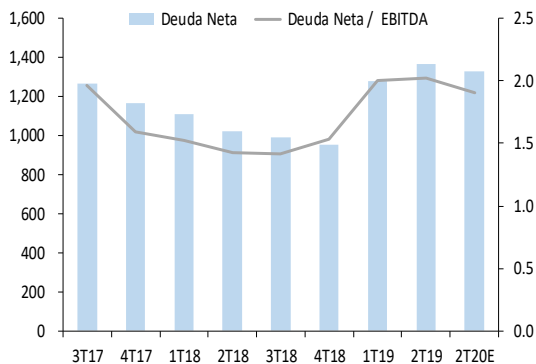
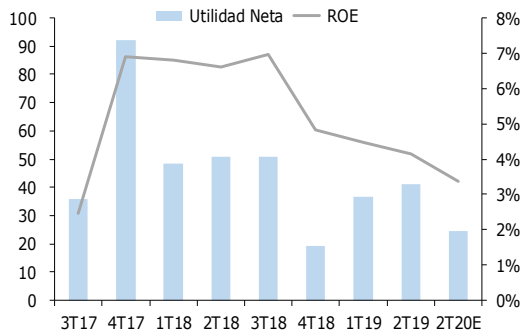
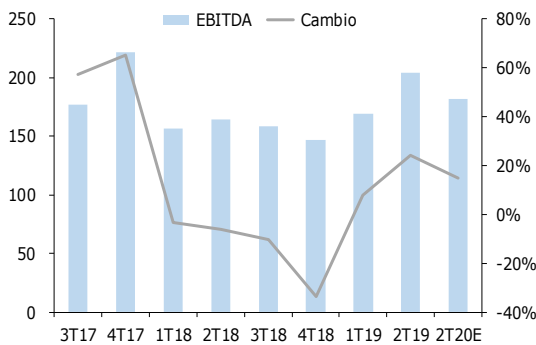


fue de 19.5% en el 3T19, superior al de 17.1% del 3T18. Excluyendo el efecto del IFRS 16, y ciertos gastos no recurrentes relacionados con las liquidaciones de personal, estimamos que el EBITDA hubiera crecido 5.9% AsA y que el margen de EBITDA hubiera sido del 18.0% en el trimestre actual.

El costo integral de financiamiento se ubicó en P\$32.6 millones en el 3T19, a partir de P\$31.9 millones del 3T18 también a raíz de la implementación del IFRS16. Esto fue compensado por los ahorros en intereses pagados derivado de un menor nivel de deuda y de las menores tasas de interés.

La utilidad neta cayó 51.6% AsA, situándose en P\$24.6 millones gracias a un cargo extraordinario de P\$17.1 millones relacionado con el cierre de 24 sucursales de laboratorio no rentables. Además, la tasa de impuestos fue de 53.0%, muy por arriba de 27.5% del año anterior.

MÉDICA mantuvo su sólida estructura financiera con una razón de deuda neta a EBITDA de 1.6 veces y una cobertura de intereses (EBITDA a gasto financiero) de 4.3 veces, cumpliendo así con las restricciones financieras. Cabe mencionar que la deuda con costo presentó una disminución de 4.1% AsA.



Disclaimer

El presente reporte fue elaborado por Miranda Global Research ("Miranda GR") para Vector Casa de Bolsa S.A. de C.V.. La información se presenta en forma resumida y no pretende ser completa. No existe declaración o garantía alguna, expresa o implícita, respecto de la exactitud, imparcialidad, o integridad de esta información.

Miranda GR, de conformidad con la legislación aplicable, se ha asegurado que la presente recomendación personalizada es razonable para el cliente, pues ha verificado la congruencia entre el perfil del cliente y el perfil del producto financiero. En ningún caso deberá entenderse que la realización de lo anterior, garantiza el resultado, el éxito de las estrategias propuestas en el presente documento.

La información contenida en este reporte fue obtenida por fuentes públicas y/o privadas. Las proyecciones o previsiones contenidas en este reporte, son una recomendación generalizada y están basadas en suposiciones y estimaciones subjetivas sobre eventos y circunstancias que todavía no ocurren y están sujetas a variaciones significativas. De esta manera, no es posible garantizar que cualquier resultado proveniente de este reporte ocurra en el futuro, es decir, no garantiza el resultado, el éxito de las estrategias planteadas.

Este reporte ha sido preparada solamente con fines informativos. No se hace declaración alguna respecto a la precisión, suficiencia, veracidad o exactitud de la información y opiniones aquí contenidas. Miranda GR no responderá (ni por negligencia ni por cualquier otro motivo) de daño o perjuicio alguno derivado de o relacionado con el uso de este reporte o su contenido, o que de manera alguna se relacione con este reporte. Miranda GR no asume responsabilidad alguna relacionada con esta información, incluyendo, sin limitación cualquier declaración, expresa o implícita o garantía u omisiones contenidas en esta información.

Este reporte se basa en hechos y/o eventos que han ocurrido hasta esta fecha, por lo que hechos y/o eventos futuros pueden perjudicar las conclusiones aquí expresadas. Miranda GR no asume ninguna responsabilidad de actualizar, revisar, rectificar o anular este reporte en función de cualquier acontecimiento futuro.

Las opiniones relacionadas con este reporte eventualmente expresadas por Miranda GR, deben considerarse únicamente como una sugerencia/recomendación para conducir de una mejor manera diversos temas relacionados con la misma.

Toda la información contenida en este reporte debe mantenerse de forma estrictamente confidencial. Este reporte y su contenido son propiedad de Miranda GR y no pueden ser reproducidos o difundidos en todo o en parte sin el consentimiento previo por escrito de Miranda GR.

Miranda GR percibe honorarios por parte de Médica Sur, S.A.B. de C.V. por servicios de analista independiente.