

# MÉDICA SUR: RESULTADOS DEL 1T20

## Resultados Positivos con Rentabilidad Mayor a la Esperada

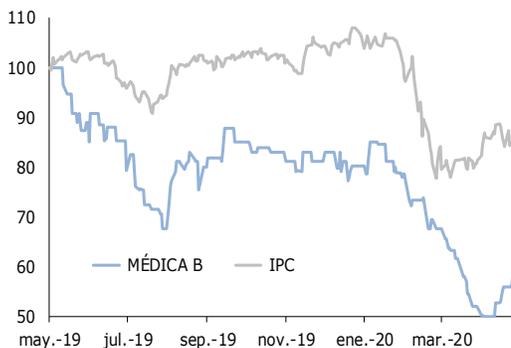
### COMPRA

Precio Objetivo 2020E (P\$) [1]	\$ 26.50
Precio Actual (P\$)	\$ 14.60
Min / Max (U12M)	\$12.65 - 25.90
Rend. Esperado	81.5%
Valor de Mercado (Mill. de P\$)	1,800
Valor de la Empresa (Mill. de P\$)	2,659
Acciones en Circulación	123.3
Acciones Flotantes	49.9%
Importe Prom. Diario (Mill de P\$)	\$ 0.40

[1] P\$40.40 incluyendo bienes raíces

### Opinión y Recomendación de Inversión:

- **Consideramos que los resultados de MÉDICA del 1T20 fueron positivos debido principalmente a una rentabilidad mayor a la estimada como resultado de los esfuerzos de contención de costos y optimización de gastos laborables que la empresa llevó a cabo. Esto generó importantes incrementos del 13.1% en el EBITDA y del 35.6% en la utilidad neta, a pesar de que los ingresos crecieron 1.6%. Además, mantuvo un bajo apalancamiento y reforzó su liquidez.**
- **MÉDICA está ofreciendo nuevos servicios de detección de Covid-19 y pruebas de anticuerpos IGG que serán ofrecidas a través de sus 3 marcas de laboratorios de análisis clínicos. Las pruebas de anticuerpos se harán extensivas a todas las sucursales de laboratorios en fecha próxima.**
- **Laboratorio Médico Polanco (LMP), empresa filial, opera un laboratorio in-situ dentro de la unidad temporal hospitalaria instalada en el Centro Banamex con 243 camas con posibilidad de ampliación en 3 etapas. También opera una unidad auto express en el centro de la Ciudad de México, la cual se puede expandir a otras ubicaciones a finales de mayo. MÉDICA planea llevar a cabo una estrategia similar en Puebla por medio de Laboratorios Ruiz, otras de sus filiales.**
- **Para el 2T20, esperamos menores ingresos a consecuencia de los efectos generados por la pandemia. Sin embargo, prevemos una recuperación gradual a partir del 3T20.**



### Volumen

MÉDICA atendió a 3,128 pacientes de hospitalización en el 1T20, con una disminución del 3.2%. La estancia media fue de 3.04 días con un incremento marginal del 0.7% debido a que los padecimientos relacionados con el Covid-19 requieren de un mayor tiempo de hospitalización.

La ocupación fue del 54.1% lo cual significa que la empresa tiene la capacidad adecuada para recibir a los pacientes con enfermedades no-Covid, así como a los pacientes provenientes del sistema de salud conforme al convenio temporal con el

## **MÉDICA SUR: Resultados del 1T20**

Gobierno Federal con vigencia de un mes. Dicho convenio tiene posibilidades de ampliarse dependiendo de la duración de la pandemia y de mutuo acuerdo entre las partes. MÉDICA cerró el trimestre con 112 unidades de diagnóstico con una cobertura en 6 ciudades.

### **Ingresos**

Los ingresos se situaron en P\$926.9 millones en el 1T20, con un aumento del 1.6%. En hospitalización, la empresa experimentó una mayor demanda en actividad quirúrgica, en urgencias, y en unidades críticas. En servicios clínicos presentó crecimientos en el centro oncológico y servicio de urología. Las unidades de diagnóstico registraron mayores ingresos de PET-CT, Angiografía y medicina nuclear. Los servicios de laboratorios fueron apoyados por servicios de referencia y ventas a hospitales, lo cual fue parcialmente contrarrestado por menores ventas a empresas y a terceros a consecuencia del inicio de la Fase-2, ya que ésta incluye el cierre de empresas no esenciales.

### **Rentabilidad**

El EBITDA subió 13.1% a P\$190.7 millones impulsado por los importantes esfuerzos de contención de costos (renegociaciones de precio), optimización de los gastos laborales, y menores gastos de honorarios. El margen de EBITDA experimentó una importante mejoría, alcanzando 20.6% en el 1T20, a partir de 18.5% en el 1T19.

### **Utilidad Neta**

La utilidad neta subió 35.6% en el 1T20 apoyada en el sólido desempeño operativo, lo cual contrarrestó el incremento de los impuestos.

### **Estructura Financiera**

MÉDICA mantuvo una muy sólida estructura financiera con una razón de deuda neta a EBITDA de solamente 1.3 veces al cierre del 1T20, por debajo de la de 1.6 veces en el 1T19. La empresa está en cumplimiento con todas sus obligaciones financieras y reforzó su liquidez por medio de un crédito revolvente de P\$195.0 millones. Derivado del brote del Covid-19, anticipamos que la compañía podría poner a consideración en su próxima asamblea anual el no pagar dividendos este año con la finalidad de proteger su liquidez.

### **Acuerdo con el Gobierno Federal / Nuevos servicios**

A partir del 23 de abril, MÉDICA participa en el programa "Todos Juntos Contra el Covid-19" mediante el cual presta servicios a pacientes referidos del sistema de salud público, los cuales incluyen al IMSS, ISSSTE, INSABI, PEMEX, SEDENA y Centro Médico Naval.

MÉDICA está ofreciendo nuevos servicios de detección de Covid-19 y pruebas de anticuerpos IGG que serán ofrecidas a través de sus 3 marcas de laboratorios de análisis clínicos. Las pruebas de anticuerpos se harán extensivas a todas las sucursales de laboratorios en fecha próxima.

Desde el 29 de abril, la empresa filial Laboratorio Médico Polanco (LMP), colabora con la unidad temporal hospitalaria instalada en el Centro Banamex, que actualmente cuenta con 243 camas con posibilidad de ampliación en 3 etapas. LMP instaló una toma de muestras in-situ para pruebas a pacientes en recuperación de Covid-19. LMP también habilitó una sucursal auto express en la zona centro de la Ciudad de México que puede ser ampliada a más sucursales al cierre de mayo. En la ciudad de Puebla, este modelo se llevará a cabo por medio de Laboratorios Ruiz.

## MÉDICA SUR: Resultados del 1T20

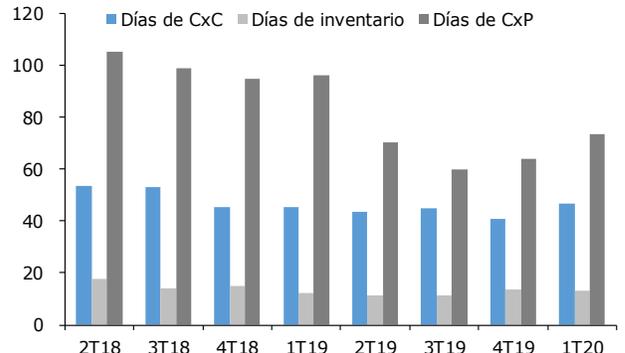
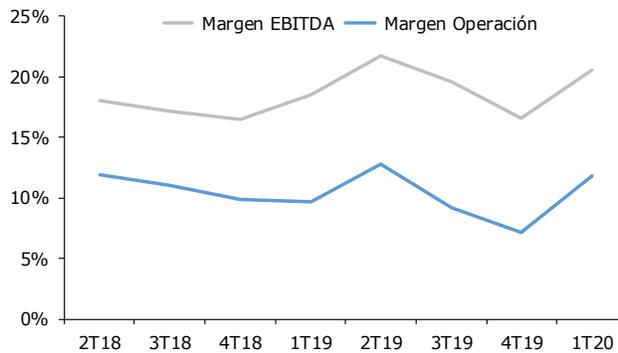
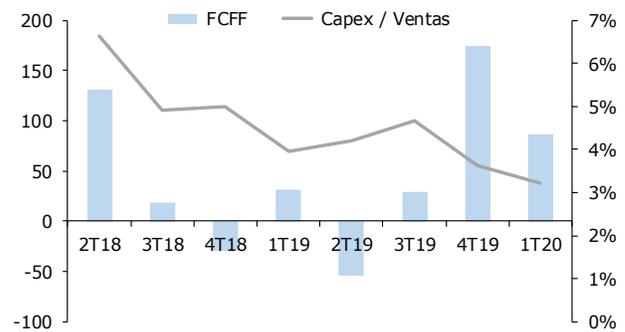
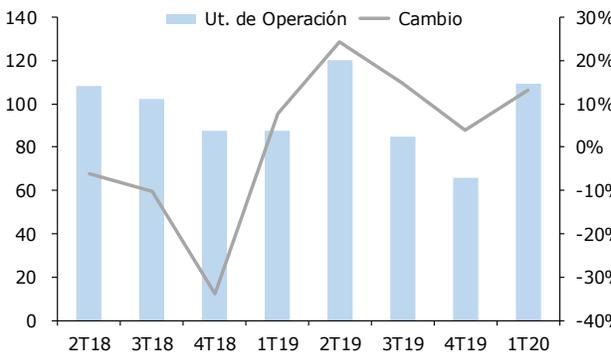
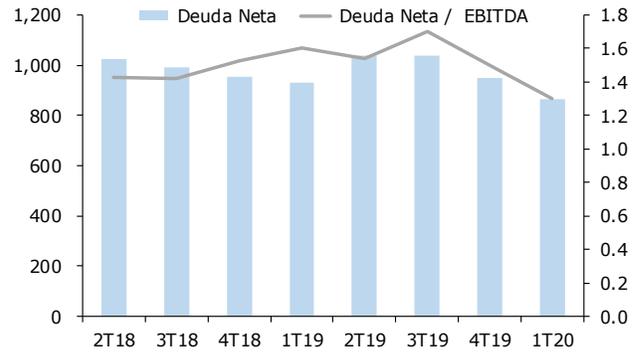
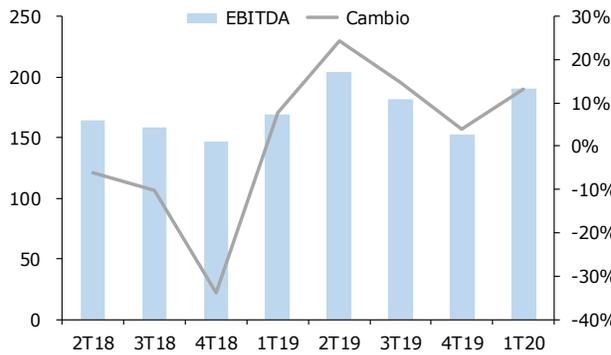
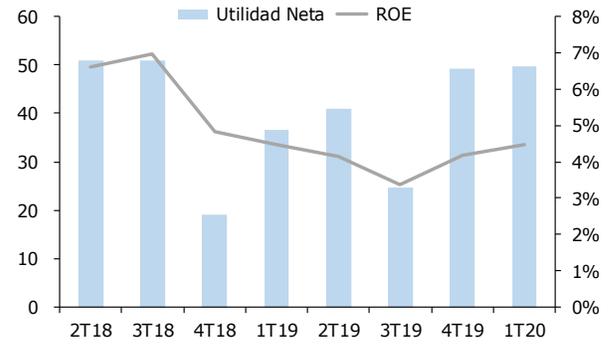
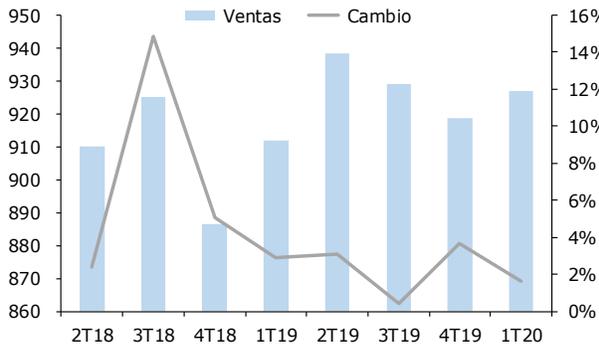
(Cifras en Millones de Pesos)

<b>ESTADO DE RESULTADOS</b>	<b>1T20</b>	<b>1T19</b>	<b>Cambio</b>
Ventas	927	912	1.6%
Utilidad de Operación	109	88	24.2%
<i>Margen de Operación</i>	<i>11.8%</i>	<i>9.6%</i>	
EBITDA	191	169	13.1%
<i>Margen EBITDA</i>	<i>20.6%</i>	<i>18.5%</i>	
Ganancia Financiera	5	2	179.0%
Costo Financiero	-41	-38	8.5%
Ut. Antes de Impuestos	73	52	41.1%
ISR y PTU	-23	-15	54.5%
<i>Tasa de ISR y PTU</i>	<i>32.0%</i>	<i>29.2%</i>	
Utilidad Neta Antes de Minoritarios	50	37	35.6%
Interés Minoritario	-0	-0	-22.2%
Utilidad Neta	50	37	35.6%
UPA	P\$ 0.40	P\$ 0.30	35.5%
<b>BALANCE GENERAL</b>	<b>1T20</b>	<b>1T19</b>	<b>Cambio</b>
ACTIVO TOTAL	5,883	5,915	-0.5%
Activo de Largo Plazo	4,838	4,743	2.0%
PASIVO TOTAL	2,152	2,336	-7.9%
Pasivo Circulante	1,070	949	12.7%
Pasivo de Largo Plazo	1,082	1,387	-22.0%
CAPITAL CONTABLE TOTAL	3,731	3,578	4.3%
Cap. Contable Part. Controladora	3,730	3,577	4.3%
DEUDA NETA	859	848	1.3%
Deuda Neta / EBITDA (x)	1.3x	1.6x	

Fuente: BMV

# MÉDICA SUR: Resultados del 1T20

(Cifras en Millones de P\$)



Fuente: BMV

# 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.