

MÉDICA SUR: RESULTADOS DEL 2T20

Utilidad Neta del Semestre Crece 20.8% A Pesar de COVID-19

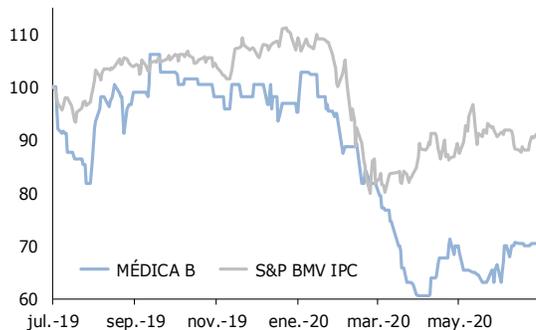
COMPRA

Precio Objetivo 2020E (P\$) [1]	\$ 26.50
Precio Actual (P\$)	\$ 15.15
Min / Max (U12M)	\$12.65 - 22.70
Rend. Esperado	74.9%
Valor de Mercado (Mill. de P\$)	1,868
Valor de la Empresa (Mill. de P\$)	2,692
Acciones en Circulación	123.3
Acciones Flotantes	49.9%
Importe Prom. Diario (Mill de P\$)	\$ 1.35

[1] P\$40.40 incluyendo bienes raíces

Opinión y Recomendación de Inversión:

- MÉDICA reportó resultados neutrales en el 2T20. El desempeño de la empresa fue afectado temporalmente por los efectos de la pandemia, lo cual generó una caída en ingresos del 10.7% en el trimestre y una reducción del 9.4% en el EBITDA excluyendo gastos extraordinarios, pero con una utilidad neta que creció 7.6%. MÉDICA experimentó una recuperación a partir del mes de mayo gracias a su rápida respuesta, lo cual muestra que el sector de salud es defensivo y cuenta con una capacidad de recuperación importante. La empresa también llevó a cabo varias iniciativas de contención de costos y gastos. En el acumulado, el descenso en ingresos fue de solamente 4.6% y en EBITDA del 2.3% (+0.8% sin extraordinarios), mientras que la utilidad neta se incrementó 20.8%.
- MÉDICA mantuvo una sólida estructura financiera con una razón de deuda neta a EBITDA de solamente 1.3 veces y planea emitir bonos por un monto de P\$1,000 millones para refinanciar deuda existente. Recibió una calificación de HR AA con Perspectiva Estable por parte de HR Ratings y de AA-(mex) por parte de Fitch Ratings.
- Estamos reiterando nuestra recomendación de COMPRA con un valor intrínseco de P\$26.50 por acción. Esperamos que los resultados de MÉDICA sean mejores durante los próximos trimestres debido a una mayor apertura de la economía.



Volumen

El número de pacientes de hospitalización fue de 1,948 durante el trimestre, con una disminución del 40.6% a consecuencia de la emergencia sanitaria y de las restricciones a la movilidad que se implementaron durante el periodo. El impacto se dio principalmente en las áreas de diagnóstico y cirugías electivas. La estancia media de los pacientes no relacionados con covid-19 disminuyó ligeramente a 3.40 días. Sin embargo, la estancia media de los pacientes con COVID-19 no crítico fue de 6.8 días y de los pacientes en estado crítico fue de 16.8 días.

El promedio de días cama de hospitalización fue un 28.2% menor que el del mismo periodo del año anterior, situándose en 74.0 días.

MÉDICA cerró el trimestre con 111 unidades de diagnóstico de

MÉDICA SUR: Resultados del 2T20

las cuales 10 operaron bajo el modelo "Drive-Thru" para detección de COVID-19. En la actualidad, MÉDICA cuenta con 14 de estas unidades.

Ingresos

MÉDICA pudo compensar el menor volumen de pacientes con ingresos adicionales relacionados con el COVID-19. La empresa atendió a más de 300 pacientes de esta enfermedad, los cuales generaron un mayor nivel de ventas en las áreas de Urgencias, Terapia Intensiva, Cuidados Coronarios, Neonatología y Banco de Sangre. El laboratorio interno Médica Sur y las unidades de laboratorios "Drive-Thru" de las tres marcas propiedad de la empresa registraron ingresos incrementales por esta misma situación. Además, la empresa presentó mayores ventas de clientes de referencia y procesó un mayor número de muestras.

Cabe mencionar que MÉDICA ha procesado más de 50 mil pruebas de detección del virus mediante la técnica de PCR en sus tres marcas de laboratorios.

Con respecto a los pacientes no relacionados con COVID-19, MÉDICA presentó mayores ingresos en el Centro Oncológico Integral y Cirugía Gamma Knife. Sin embargo, las ventas de los laboratorios no COVID-19 disminuyeron.

Los ingresos totales de MÉDICA se contrajeron 10.7% a P\$839.7 millones en el 2T20 a consecuencia del COVID-19. Este efecto se dio principalmente durante el mes de abril y disminuyó durante el mes de mayo. A partir de junio, la empresa experimentó una recuperación gracias a las acciones de diversificación de ingresos. MÉDICA se encuentra operando normalmente, pero con menores volúmenes en las áreas de diagnóstico y cirugías electivas. En el acumulado, los ingresos únicamente decrecieron 4.6% a pesar de los efectos de la pandemia, lo cual muestra que el sector de salud es defensivo y cuenta con una capacidad de recuperación importante.

Rentabilidad

MÉDICA llevó a cabo varias medidas de contención de costos y gastos que incluyeron una reducción de cuotas y suscripciones de la red internacional de Mayo Clinic Care Network, un menor gasto en publicidad, y una disminución del gasto laboral. Esto último generó un gasto no recurrente de P\$11.5 millones durante el mes de mayo.

El EBITDA disminuyó 15.1% a P\$173.0 millones en el 2T20. El margen de EBITDA fue de 20.6% en el trimestre actual, por debajo del 21.7% del 2T19, pero en línea con el nivel que la empresa reportó en el 1T20. Excluyendo el gasto no recurrente relacionado con la reestructura de personal, el EBITDA hubiera caído 9.4% mientras que el margen hubiera sido de 22.0%. El EBITDA acumulado solamente bajó 2.3% (+0.8% sin extraordinarios).

La utilidad neta del 2T20 creció 7.6% a P\$44.0 millones debido principalmente a que el año anterior la empresa registró un pago de intereses de P\$14.7 millones a Grupo Sordo Madaleno. Además, generó una ganancia cambiaria de P\$5.4 millones en el trimestre actual. El margen neto del trimestre mejoró a 5.3%, a partir de 4.4%. En el semestre, la utilidad neta subió un favorable 20.8%. Además, el margen neto del semestre se expandió a 5.3%, desde 4.2%.

Deuda

El apalancamiento fue bajo con una razón de deuda neta a EBITDA de 1.3 veces al cierre del 2T20. MÉDICA mantiene niveles de efectivo que le permitirán hacer frente a sus vencimientos de los próximos meses y no prevé ningún problema de liquidez. De hecho, el pasado 7 de abril contrató un crédito revolvente por P\$195 millones que mantiene en caja.

MÉDICA SUR: Resultados del 2T20

MÉDICA recibió una calificación al Emisor de HR AA con Perspectiva Estable por parte de HR Ratings. La emisión propuesta de Certificados Bursátiles MÉDICA 20 por un monto de P\$1,000 millones obtuvo la misma calificación crediticia. Por otro lado, Fitch Ratings le asignó una calificación en Escala Nacional de Largo Plazo de AA-(mex) a MÉDICA y a la emisión. Esta será la primera oferta de bonos de MÉDICA en los mercados financieros. Creemos que la empresa extenderá su perfil de vencimientos y reducirá la tasa promedio de su deuda.

Importantes Iniciativas Durante el 2T20

MÉDICA llevó a cabo varias iniciativas importantes durante el trimestre actual que incluyeron una reconversión hospitalaria, el lanzamiento de "Hospital Digital Médica Sur", la apertura al público del Laboratorio - centro de atención COVID-19, la reconversión de centros de proceso, unidades "Drive-Thru" y de atención personalizada a empresas, la celebración de un convenio de atención a pacientes no-COVID-19 con el Gobierno Federal, y el lanzamiento del servicio de enfermería a domicilio "Medica Sur en Tu Casa".

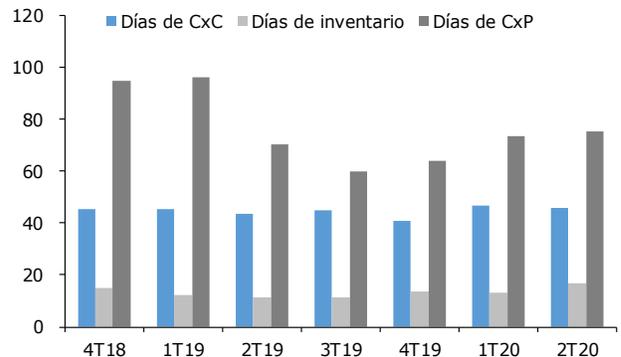
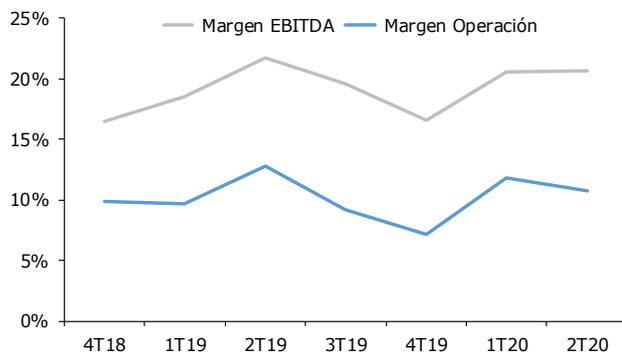
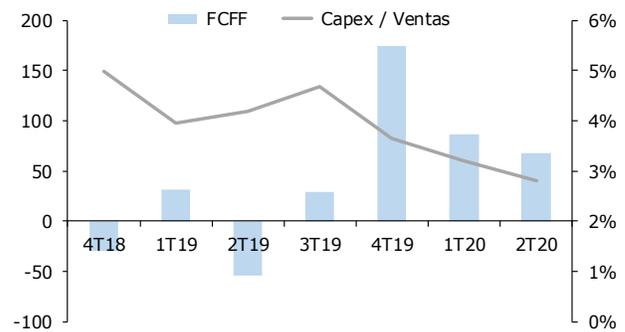
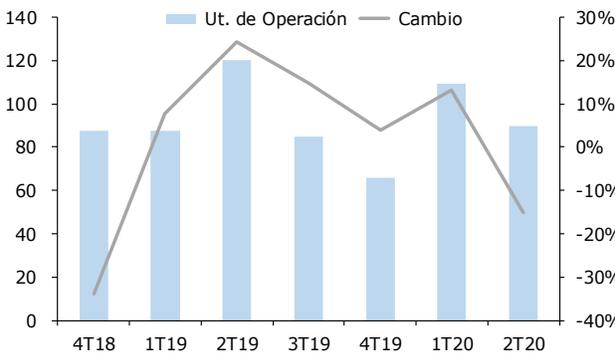
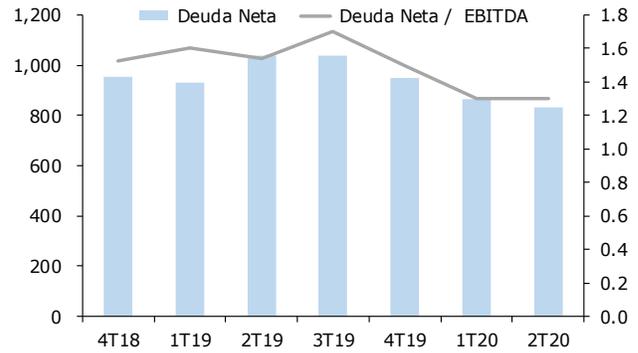
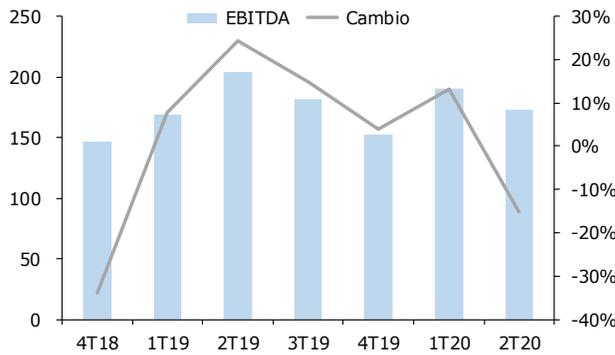
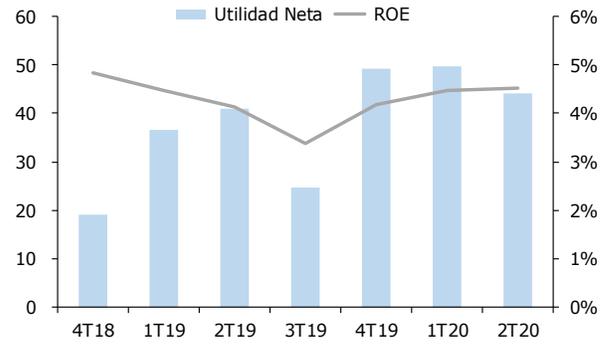
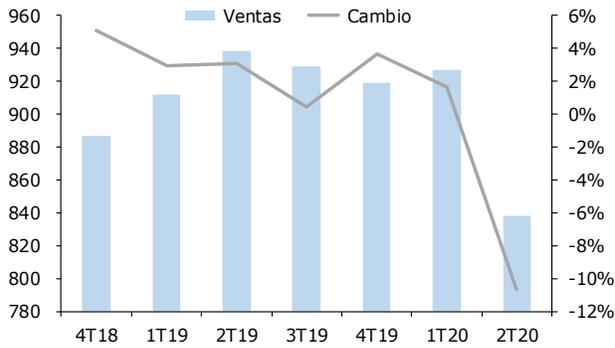
(Cifras en Millones de Pesos)

ESTADO DE RESULTADOS	2T20	2T19	Cambio	Acum 2020	Acum 2019	Cambio
Ventas	838	938	-10.7%	1,765	1,850	-4.6%
Utilidad de Operación	90	120	-25.2%	199	208	-4.3%
<i>Margen de Operación</i>	<i>10.7%</i>	<i>12.8%</i>		<i>11.3%</i>	<i>11.2%</i>	
EBITDA	173	204	-15.1%	364	372	-2.3%
<i>Margen EBITDA</i>	<i>20.6%</i>	<i>21.7%</i>		<i>20.6%</i>	<i>20.1%</i>	
Ganancia Financiera	5	2	164.6%	10	4	171.9%
Costo Financiero	-38	-55	-31.2%	-79	-93	-15.1%
Ut. Antes de Impuestos	56	66	-15.1%	129	118	9.5%
ISR y PTU	-12	-25	-51.7%	-36	-41	-12.2%
<i>Tasa de ISR y PTU</i>	<i>21.9%</i>	<i>38.4%</i>		<i>27.6%</i>	<i>34.4%</i>	
Utilidad Neta Antes de Minoritarios	44	41	7.6%	94	78	20.9%
Interés Minoritario	-0	-0	140.0%	-0	-0	35.7%
Utilidad Neta	44	41	7.6%	94	78	20.8%
UPA	P\$ 0.35	P\$ 0.33	6.3%	P\$ 0.76	P\$ 0.63	20.1%
BALANCE GENERAL	2T20	2T19	Cambio	Acum 2020	Acum 2019	Cambio
ACTIVO TOTAL	6,027	5,848	3.1%	6,027	5,848	3.1%
Activo de Largo Plazo	4,710	5,057	-6.9%	4,710	5,057	-6.9%
PASIVO TOTAL	2,286	2,229	2.6%	2,286	2,229	2.6%
Pasivo Circulante	1,226	905	35.5%	1,226	905	35.5%
Pasivo de Largo Plazo	1,060	1,323	-19.9%	1,060	1,323	-19.9%
CAPITAL CONTABLE TOTAL	3,740	3,619	3.3%	3,740	3,619	3.3%
Cap. Contable Part. Controladora	3,739	3,618	3.3%	3,739	3,618	3.3%
DEUDA NETA	824	1,039	-20.7%	824	1,039	-20.7%
Deuda Neta / EBITDA (x)	1.3x	1.5x		1.3x	1.5x	

Fuente: BMV

MÉDICA SUR: Resultados del 2T20

(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.