

MÉDICA: Resultados 2T22

Continúa crecimiento en servicios tradicionales, alta generación de caja y se sumó la venta de 20 sucursales de laboratorio; resultados operativos ligeramente por arriba de nuestras expectativas

MEDICA B	COMPRA
Valor Intrínseco (P\$) [1]	\$ 60.00
Precio Actual (P\$)	\$ 53.00
Min / Max (U12M)	\$31.36 - 58.10
Dividendo Esperado (P\$)	\$ 0.70
Rend. Esperado	14.5%
Valor de Mercado (Mill. de P\$)	6,534
Valor de la Empresa (Mill. de P\$)	3,847
Acciones en Circulación	123.3
Acciones Flotantes	49.9%
Importe Prom. Diario (Mill de P\$)	\$ 1.79

[1] P\$88.40 incluyendo terrenos

Opinión y recomendación de inversión

MÉDICA continuó con tendencia ascendente en la demanda de servicios no COVID. Los ingresos subieron 5.9% con un margen EBITDA superior a 20% y muy buena generación de flujo. Estimamos que el EBITDA recurrente creció 32.7% (-4.5% incluyendo COVID pero excluyendo extraordinarios), ligeramente por arriba de nuestras previsiones.

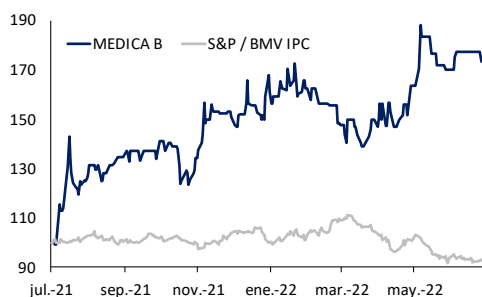
En abril llevó a cabo la venta de 20 unidades sucursales bajo la marca de Laboratorios Médica Sur. Durante el trimestre recibió otros P\$386 millones netos de impuestos por la venta del Laboratorio Médico Polanco, y regalías relacionadas con las pruebas COVID, por parte de SYNLAB International. Esto hizo que su caja alcanzara P\$3,698.5 millones al cierre del trimestre, excediendo ampliamente la deuda de P\$1,000 millones.

Reiteramos nuestra recomendación de COMPRA con valor intrínseco estimado de P\$60.0/acción.

Ingresos

MÉDICA siguió experimentando una mayor demanda de servicios no relacionados con COVID-19, lo cual impulsó a sus ingresos totales en 5.9% AsA, alcanzando así P\$983.3 millones (vs. P\$985.1 millones E). La tasa de crecimiento fue ligeramente mayor a la del 1T22.

Los ingresos de hospitalización disminuyeron en P\$30 millones netos en el periodo, derivado de un aumento de P\$74 millones en servicios no-COVID (con cirugías +13%, atención en unidades críticas +40% y pacientes de urgencias +22%), lo cual se vio contrarrestado por una reducción de P\$104 millones en servicios de hospitalización crítica y no crítica relacionada con COVID-19.



Martin Lara

+5255-6413-8563

martin.lara@miranda-gr.com

Julio 25, 2022

En términos de volumen, la empresa atendió a un total de 3,650 pacientes egresados de hospitalización, con un alza del 16% con respecto al año previo. La estancia media de los pacientes hospitalizados bajó ligeramente a 3.39 días, desde 4.19 días. El porcentaje de ocupación se mantuvo prácticamente sin cambios en 67.8%, a partir de 68.0%.

Servicios clínicos y unidades de diagnóstico contribuyeron con P\$58 millones adicionales derivado de una mayor demanda en varias unidades como el Centro Oncológico, radiocirugía Gamma Knife, resonancia magnética, PET-CT, angiografía, gastroenterología, imagenología y urología avanzada.

Los otros negocios aportaron P\$27 millones por el aumento en todos los servicios incluyendo un mayor número de visitantes de las cafeterías y restaurantes, un incremento en la ocupación en el hotel Holiday Inn, y mayores ingresos de farmacias y por renta de consultorios.

Rentabilidad

El EBITDA reportado presentó un fuerte aumento del 84.7% AsA a P\$703.7 millones. Sin embargo, este indicador incluyó efectos por operaciones discontinuadas de P\$593 millones (P\$386 millones después de impuestos) que la empresa recibió por parte de SYNLAB International GmbH durante el primer semestre del año. Esto incluyó: i) P\$385 millones por la venta de Laboratorio Médico Polanco del año pasado, y regalías relacionadas con las pruebas COVID; y, ii) P\$208 millones por la venta de 20 sucursales de Laboratorios Médica Sur que se llevó a cabo el pasado mes de abril.

Estimamos que el EBITDA recurrente excluyendo COVID y operaciones discontinuadas hubiera sido de P\$202.2 millones, con un incremento del 32.7%. El margen se hubiera expandido a 20.6%, desde 16.4%. Si incluimos COVID en ambos periodos, estimamos que el EBITDA se hubiera ubicado en P\$210.8 millones (vs. P\$203.2 millones E), con una leve disminución anual del 4.7%. El margen se hubiera contraído a 21.4%, desde 23.8% del mismo periodo del año anterior.

El CIF fue positivo en P\$41 millones por los intereses ganados, comparado con una cifra negativa de P\$19.0 millones del mismo periodo del año anterior.

La utilidad neta trimestral alcanzó P\$500.6 millones, lo cual representó un incremento del 161.6% de forma anual. También fue apoyada por las ganancias de operaciones discontinuadas. Estimamos que la utilidad neta ajustada sin operaciones discontinuadas hubiera sido de P\$144.6 millones en el 2T22, muy superior a la de P\$109.5 millones del 2T21.

Estructura financiera

La caja siguió subiendo ya que alcanzó P\$3,698.5 millones al cierre del trimestre apoyada en la venta de más laboratorios y de los pagos efectuados por SYNLAB. Esta cifra se comparó con una deuda total de solamente P\$1,000 millones. Por lo tanto, la deuda neta fue negativa en P\$2,698.5 millones.

Fondo de recompra

MÉDICA compró 974 mil acciones durante el trimestre ejerciendo una inversión de P\$50 millones. Como resultado, la empresa cuenta con 14.9 millones de acciones en tesorería, las cuales representan el 12.1% de

las acciones totales en circulación y tienen un valor de mercado de P\$806 millones. El costo promedio es de P\$29.98/acción. El remanente de la reserva es de P\$450 millones.

Otros

MÉDICA extendió su alianza con la Clínica Mayo. Inicialmente se centrarán en homologar protocolos para el tratamiento de padecimientos oncológicos, incluidos el diagnóstico y el tratamiento e irán adicionando las diferentes especialidades médicas que atienden dentro del hospital. Consideramos que esta colaboración extendida es un diferenciador importante respecto de sus competidores, ya que los médicos podrán acceder a la plataforma para mantenerse a la vanguardia. Para los pacientes representa múltiples beneficios al recibir atención de clase mundial.

(Cifras en Millones de Pesos)	2T22	2T22E	Dif.	2T21	Cambio
Ventas	983	985	-0.2%	928	5.9%
Utilidad de Operación	168	155	8.3%	180	-6.8%
<i>Margen de Operación</i>	<i>17.1%</i>	<i>15.8%</i>		<i>19.4%</i>	
EBITDA	704	203	246.8%	381	84.7%
<i>Margen EBITDA</i>	<i>71.6%</i>	<i>20.6%</i>		<i>41.0%</i>	
EBITDA (recurrente)	202	203	-0.3%	152	32.7%
<i>Margen EBITDA (recurrente)</i>	<i>20.6%</i>	<i>20.6%</i>		<i>24.8%</i>	
Ganancia Financiera	59	49	21.1%	4	n.a.
Costo Financiero	-18	-16	9.7%	-23	-23.1%
Ut. Antes de Impuestos	209	188	11.5%	161	29.6%
ISR y PTU	-64	-56	14.5%	-22	196.9%
Utilidad Neta	501	104	n.a.	191	161.6%

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, o el éxito de las estrategias propuestas en el presente documento.

La información contenida en este reporte fue obtenida por fuentes públicas. 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 ni el éxito de las estrategias planteadas.

Este reporte fue preparado 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.

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 recibe honorarios por parte de Médica Sur, S.A.B. de C.V. por servicios de analista independiente. Las empresas o Fibras bajo cobertura no podrán influir en las opiniones, proyecciones, recomendaciones o valor intrínseco que Miranda GR establezca en sus reportes.
