

MÉDICA: Resultados 1T22

Ingresos crecen por mayor demanda de pacientes no-COVID pero rentabilidad disminuye

MÉDICA B	COMPRA
Valor Intrínseco (P\$) [1]	\$ 60.00
Precio Actual (P\$)	\$ 47.52
Min / Max (U12M)	\$31.05 - 58.10
Dividendo Esperado (P\$)	\$ 0.70
Rend. Esperado	27.7%
Valor de Mercado (Mill. de P\$)	5,858
Valor de la Empresa (Mill. de P\$)	3,431
Acciones en Circulación	123.3
Acciones Flotantes	49.9%
Importe Prom. Diario (Mill de P\$)	\$ 1.70

[1] P\$88.40 incluyendo terrenos

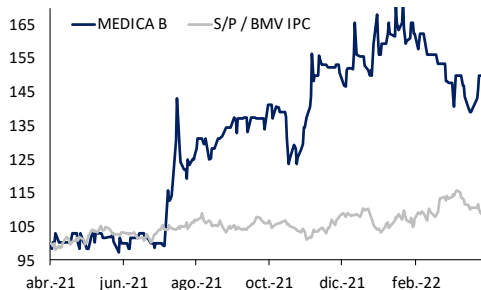
Opinión y recomendación de inversión

Los ingresos de MÉDICA subieron ligeramente por una mayor demanda de pacientes con padecimientos no COVID. Sin embargo, la rentabilidad de la empresa se vio afectada por el cambio de mezcla de ventas y mayores gastos, lo cual dio como resultado una caída del 25.7% en el EBITDA ajustado, excluyendo operaciones discontinuadas relacionadas con LMS. Estos resultados superaron nuestras expectativas.

Seguimos con COMPRA y valor intrínseco de P\$60.0/acción ya que la valuación de las acciones de MÉDICA es muy baja con un VE/EBITDA de 5.5 veces (alrededor de 1.0 vez incluyendo terrenos) y un P/U estimado de 12.1 veces, por debajo de sus contrapartes internacionales.

Ingresos

MÉDICA presentó un desempeño favorable en ingresos, ya que éstos subieron 2.9% AsA a P\$994.7 millones (vs. caída de 7.7% que esperábamos). Esto se derivó de una mejoría de P\$83.8 millones en los ingresos hospitalarios de pacientes no COVID, que incluyó un mayor número de cirugías ambulatorias, cirugía general, ginecología y urgencias. Los ingresos de servicios clínicos y de diagnóstico de pacientes no COVID se incrementaron en P\$75.5 millones apoyados en una mayor demanda en el centro integral de diagnóstico y tratamiento, en el centro oncológico, angiografía, resonancia magnética, Gamma Knife y en urología y neurofísica. Esto fue parcialmente contrarrestado por una reducción de P\$137.9 millones en los ingresos de pacientes COVID, dado el mayor nivel de vacunación en la Ciudad de México.



Abril 27, 2022

Martin Lara
 +5255-6413-8563
 martin.lara@miranda-gr.com

Volumen

El número total de pacientes egresados de hospitalización fue de 3,272 en el 1T22, con un incremento anual del 21.1%, lo cual incluyó 216 pacientes COVID. Además, la empresa llevó a cabo 39,767 pruebas de este padecimiento.

La estancia media de los pacientes no-COVID bajó ligeramente a 3.80 días, desde 3.88 del año previo. La estancia media de los pacientes COVID no crítico disminuyó a 3.63 días, desde 6.94, mientras que la de los pacientes COVID crítico fue de 9.8 días, a partir de 12.9 días. MÉDICA llevó a cabo un proceso de conversión del piso que estaba destinada al COVID, dada la menor demanda.

Rentabilidad

El EBITDA ajustado, excluyendo las operaciones discontinuadas relacionadas con LMS, disminuyó 25.7% a P\$217.9 millones (vs. P\$210.5 millones E) en el 1T22. El margen EBITDA ajustado se contrajo a 21.9%, desde 30.3% del año previo. Esto se debió al crecimiento de ingresos de los pacientes no-COVID en las áreas mencionadas, al ajuste anual de sueldos por inflación, a los efectos de la participación de los trabajadores en las utilidades de la empresa, así como a un mayor gasto en cuotas y suscripciones, principalmente de la Clínica Mayo.

Como resultado del importante incremento en la posición de caja por la venta de LMS, la empresa registró una ganancia financiera de P\$27.0 millones, comparado con una pérdida de P\$11.4 millones del año previo.

La utilidad neta sufrió una caída del 39.2% a P\$162.4 millones (vs. P\$127 millones E) por la reducción de los resultados operativos.

Estructura financiera

MÉDICA siguió con una muy sólida estructura financiera con una posición de caja de P\$3,427.5 millones, que superó ampliamente la deuda de P\$1,000 millones.

Otros

MÉDICA incorporó el tratamiento Rezum en unidad de urología avanzada, el cual incluye terapia térmica de vapor de alta especialización. Por otro lado, MÉDICA fue calificado como el segundo mejor hospital de México de acuerdo con la revista Newsweek International y Statista por segundo año consecutivo. Además, la empresa fortaleció su relación con Clínica Mayo.

(Cifras en Millones de Pesos)	1T22	1Q22E	Dif.	1T21	Cambio
Ventas	995	893	11.4%	967	2.9%
Utilidad de Operación	170	165	3.3%	252	-32.3%
<i>Margen de Operación</i>	<i>17.1%</i>	<i>18.5%</i>		<i>26.0%</i>	
EBITDA	218	211	3.5%	293	-25.7%
<i>Margen EBITDA</i>	<i>21.9%</i>	<i>23.6%</i>		<i>30.3%</i>	
Ganancia Financiera	49	34	44.7%	8	515.6%
Costo Financiero	-22	-23	-4.8%	-19	14.3%
Ut. Antes de Impuestos	197	176	12.4%	240	-17.9%
ISR y PTU	-62	-50	25.2%	-74	-15.8%
Utilidad Neta	162	127	28.1%	166	-2.4%
UPA	P\$ 1.32	P\$ 1.03	28.1%	P\$ 1.35	-2.4%

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.
