

MÉDICA: Resultados 1T24

Desempeño operativo mejor al esperado, pero utilidad neta cayó 14.0%; subimos valor intrínseco estimado a P\$70.0/acción

MEDICA B	COMPRA
Valor Intrínseco (P\$) [1]	\$ 70.00
Precio Actual (P\$)	\$ 40.60
Min / Max (U12M)	\$37.00 - 52.02
Dividendo Esperado (P\$)	\$ 1.30
Rend. Esperado	75.6%
Valor de Mercado (Mill. de P\$)	4,382
Valor de la Empresa (Mill. de P\$)	4,556
Acciones en Circulación	107.9
Acciones Flotantes	37.5%
Importe Prom. Diario (Mill de P\$)	\$ 1.40

Opinión y recomendación de inversión

MÉDICA reportó un desempeño operativo positivo en el 1T24 con ingresos y EBITDA que superaron nuestras proyecciones, pero con una utilidad neta por debajo de nuestras expectativas. Nuestra recomendación permanece en COMPRA y subimos el valor intrínseco estimado a P\$70.0/acción, desde P\$68.0/acción, después de este reporte trimestral.

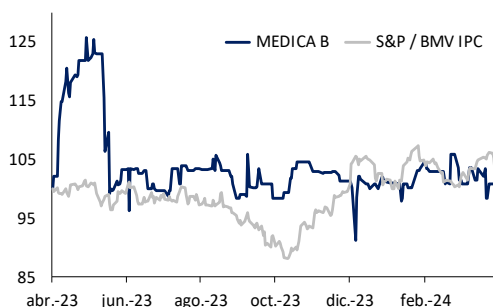
Resultados 1T24

MÉDICA registró ingresos totales de P\$1,079.7 millones, lo cual representó un incremento del 0.7% ya que la empresa experimentó una mayor demanda de servicios tradicionales de hospital (pacientes +3.3% en hospitalización, +5% en urgencias, +8% en ginecología y obstetricia y +4% en unidades críticas; cirugías -8%) y de servicios clínicos y diagnóstico (resonancia magnética +16%, radio oncología +13.2%, imagenología -6.5%), lo cual compensó la reducción en los ingresos relacionados con COVID-19. Esta cifra fue ligeramente mayor que nuestro estimado de P\$996 millones.

Por la misma razón, el EBITDA se mantuvo estable en P\$223.4 millones (contra nuestra proyección de P\$186.8 millones) con un margen del 20.7% en el trimestre actual, comparado con 20.8% del 1T23.

La utilidad neta disminuyó a 14.0% a P\$121.9 millones (vs. nuestra proyección de P\$138.4 millones) debido a un menor nivel de intereses ganados. Esto fue contrarrestado por una reducción del 16.3% en los impuestos.

La estructura financiera se mantuvo sólida con una razón de deuda neta a EBITDA de solamente 0.2 veces.



Martin Lara

+5255-6413-8563

martin.lara@miranda-gr.com

Abril 29, 2024

Otros

MÉDICA fue calificada como el Mejor Hospital de México” de acuerdo con la revista “Newsweek” por cuarto año consecutivo y cumplió 10 años de colaboración con Mayo Clinic.

(Cifras en Millones de Pesos)	1T24	1T24E	Dif.	1T23	Cambio
Ventas	1,080	996	8.4%	1,073	0.7%
EBITDA	223	187	19.6%	223	0.1%
<i>Margen EBITDA</i>	<i>20.7%</i>	<i>18.8%</i>		<i>20.8%</i>	
Ganancia Financiera	16	16	-1.4%	47	-65.4%
Costo Financiero	-20	-25	-21.1%	-23	-14.1%
Utilidad Neta	122	138	-11.9%	142	-14.0%

Modelo de Flujos Descontados

(Cifras en Millones de Pesos)	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	Perp.
UT. OPERACIÓN	732	801	862	934	1,018	1,071
Tasa de Impuestos	30%	30%	30%	30%	30%	30%
Efecto Fiscal en la Ut. Oper.	-220	-240	-259	-280	-305	-321
NOPLAT	512	561	604	654	712	750
Depreciación	197	208	225	238	238	250
Cambios Cap. Trabajo	-5	18	19	20	25	27
CAPEX	-273	-289	-307	-326	-346	-364
FCFF	432	498	540	585	629	795
Tasa de Crecimiento a Perpetuidad						5.2%
VP del Periodo Explicito (2025 - 2029E)						1,869
Valor de la Perpetuidad						10,861
VP de la Perpetuidad						5,345
Valor de la Empresa						7,213
Deuda Neta						153
Acciones de Tesorería						495
Valor de Mercado						7,556
Terrenos						2,062
Valor de Mercado Ajustado						9,618
Acciones en Circ.						108
Precio Objetivo						P\$ 70.00
PO Objetivo Ajustado con Terrenos						P\$ 89.11
Precio de Mercado Actual						P\$ 40.60
Rendimiento Potencial c/ Dividendos						75.6%
VE/EBITDA Estimado						8.3x
P/U Estimado						14.9x
Costo Promedio de la Deuda						7.0%
Tasa de Impuestos de LP						30.0%
Costo de Deuda Después de Impuestos						4.9%
Costo de Capital						16.0%
Premio por Riesgo de Mdo.						6.0%
Tasa Libre de Riesgo						10.3%
Beta						0.95
% Deuda Total						31.3%
% Capital						68.7%
WACC						12.5%

Análisis de Sensibilidad, VE/EBITDA vs. EBITDA

	-10%	-5%	<i>Original</i>	+5%	+10%
EBITDA Proyectado	839	883	929	976	1,024
VE/EBITDA Objetivo					
6.8x	51.36	54.15	57.09	60.03	63.11
7.3x	55.24	58.24	61.39	64.55	67.86
7.8x	59.13	62.33	65.70	69.07	72.60
8.3x	63.01	66.42	70.00	73.59	77.35
8.8x	66.90	70.51	74.31	78.11	82.10
9.3x	70.78	74.59	78.61	82.62	86.84

Análisis de Sensibilidad, P/U vs. Utilidad Neta

	-10%	-5%	<i>Original</i>	+5%	+10%
Ut Neta Proyectada	458	482	508	533	560
P/U Objetivo					
11.9x	50.44	53.10	55.89	58.68	61.62
12.9x	54.69	57.56	60.59	63.62	66.80
13.9x	58.93	62.03	65.30	68.56	71.99
14.9x	63.18	66.50	70.00	73.50	77.18
15.9x	67.42	70.97	74.70	78.44	82.36
16.9x	71.67	75.44	79.41	83.38	87.55

(Cifras en Millones de Pesos)

ESTADO DE RESULTADOS	2023	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E
Ventas	4,130	4,233	4,398	4,667	4,953	5,258	5,582
Costo de Ventas	-2,670	-2,715	-2,801	-2,959	-3,126	-3,302	-3,505
Utilidad Bruta	1,460	1,518	1,596	1,708	1,828	1,956	2,076
<i>Margen Bruto</i>	35.3%	35.9%	36.3%	36.6%	36.9%	37.2%	37.2%
Gastos Generales	-869	-837	-822	-859	-911	-967	-1,005
Utilidad de Operación	727	700	732	801	862	934	1,018
<i>Margen de Operación</i>	17.6%	16.5%	16.6%	17.2%	17.4%	17.8%	18.2%
Depreciación y Amortización	-175	-183	-197	-208	-225	-238	-238
EBITDA	908	883	929	1,010	1,087	1,172	1,255
<i>Margen de EBITDA</i>	22.0%	20.9%	21.1%	21.6%	21.9%	22.3%	22.5%
Ganancia Financiera	100	68	84	93	110	137	164
Costo Financiero	-86	-77	-91	-98	-110	-128	-143
Ut. Antes de Impuestos	742	691	725	796	862	943	1,039
ISR y PTU	-184	-207	-218	-239	-259	-283	-312
<i>Tasa de Impuestos y PTU</i>	24.8%	30.0%	30.0%	30.0%	30.0%	30.0%	30.0%
Utilidad Neta	635	484	508	557	604	660	727
BALANCE GENERAL	2023	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E
ACTIVO TOTAL	4,128	4,340	4,503	4,907	5,296	5,722	6,147
Activo Circulante	1,272	1,366	1,454	1,776	2,083	2,421	2,737
Activo de Largo Plazo	2,856	2,974	3,050	3,130	3,213	3,301	3,410
PASIVO TOTAL	2,091	2,170	2,281	2,596	2,864	3,126	3,334
Pasivo Circulante	1,040	1,116	1,227	1,542	1,809	2,071	2,280
Pasivo de Largo Plazo	1,051	1,054	1,054	1,054	1,054	1,054	1,054
DEUDA TOTAL	1,016	997	1,069	1,333	1,547	1,752	1,895
Deuda Neta	311	153	182	156	98	3	-130
CAPITAL CONTABLE TOTAL	2,037	2,186	2,238	2,326	2,448	2,612	2,828
Cap. Contable Part. Controladora	2,036	2,185	2,237	2,325	2,447	2,611	2,827
ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO	2023	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E
UT. NETA	635	484	508	557	604	660	727
Part. Rel. Act. de Inversión	79	226	221	228	236	235	221
Flujo de Efvo. Antes de Imp.	705	649	597	645	686	725	760
Cambios en el Cap. de Trabajo	-351	36	-5	18	19	20	25
Flujo de Efvo. de Operación	353	685	592	663	705	745	786
Flujo de Efvo. Act. Inversión	234	-197	-165	-169	-165	-153	-142
Flujo de Efvo. de Financ.	-1,104	-349	-384	-205	-268	-291	-368
Incr. (Decr.) Neto en Caja e Inv. Temp.	-517	139	43	290	272	301	276
Caja e Inv. Temp. Inicio del Periodo	1,221	705	844	887	1,177	1,448	1,749
Caja e Inv. Temp. Final del Periodo	705	844	887	1,177	1,448	1,749	2,026

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.
