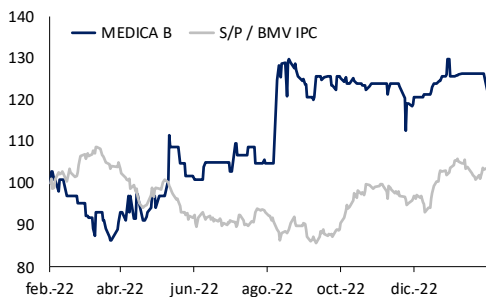


MÉDICA: Resultados 4T22

Positivos, la recuperación en el desempeño de servicios tradicionales se mantuvo en el trimestre

MÉDICA B	COMPRA
Valor Intrínseco (P\$) [1]	\$ 55.00
Precio Actual (P\$)	\$ 37.43
Min / Max (U12M)	\$34.50 - 71.00
Dividendo Esperado (P\$)	\$ 2.50
Rend. Esperado	53.6%
Valor de Mercado (Mill. de P\$)	4,040
Valor de la Empresa (Mill. de P\$)	3,819
Acciones en Circulación	107.9
Acciones Flotantes	37.5%
Importe Prom. Diario (Mill de P\$)	\$ 1.33



Opinión y recomendación de inversión

MÉDICA presentó resultados positivos en el 4T22 ya que siguieron mostrando una clara recuperación en los servicios tradicionales. Estuvieron prácticamente en línea con nuestras proyecciones a nivel de ingresos y EBITDA y superaron nuestros estimados a nivel de utilidad neta.

Seguimos con recomendación de COMPRA y valor intrínseco estimado de P\$55.00/acción. Las acciones de MÉDICA siguen operando a una valuación muy atractiva con un VE/EBITDA estimado de 4.4 veces (1.8 veces incluyendo terrenos) y un P/U proyectado de 5.1 veces de acuerdo con nuestro modelo de proyecciones actualizado.

Ingresos

MÉDICA registró ingresos totales de P\$917 millones en el 4T22, con una ligera caída anual del 2.5% debido a menores ingresos relacionados con COVID. Sin embargo, las ventas recurrentes ("core") subieron 5%, lo cual muestra la solidez de las operaciones de la empresa.

En el año, los ingresos totales crecieron 1.5% por una recuperación de los servicios tradicionales, particularmente en hospitalización y servicios clínicos y unidades de diagnóstico, mientras que los ingresos recurrentes presentaron un alza del 16%.

MÉDICA atendió a 14,071 pacientes durante el 2022, cifra superior en 10.5% a la del año previo. La estancia media de pacientes disminuyó a 3.53 días, desde 4.21 días, mientras que el porcentaje de días camas cayó ligeramente a 125 días. Esto se tradujo en una ocupación del 66.5%, frente a la de 67.7% del año previo.

Febrero 20, 2023

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

Rentabilidad

El EBITDA reportado del 4T22 se ubicó en P\$224 millones, con una reducción anual del 50.6% en un base no comparable debido a que la empresa registró una ganancia extraordinaria en la desincorporación de los laboratorios. El EBITDA en una base comparable aumentó 769% a P\$117 millones debido a la recuperación de los servicios tradicionales y a que la empresa amortizó el crédito mercantil del hospital Santa Teresa por un monto de P\$101 millones en el 4T21.

El CIF representó un cargo de P\$0.4 millones en el trimestre actual, desde los P\$14 millones positivos del mismo periodo del año anterior por los menores intereses ganados derivado de la reducción en la caja.

La utilidad neta fue de P\$137 millones en el 4T22, con una caída del 70% debido a menores ganancias por operaciones discontinuadas.

Situación Financiera

MÉDICA mantuvo una excelente estructura financiera con una caja de P\$1,221 millones que fue superior a la deuda total de P\$1,000 millones. Esto dio como resultado una deuda neta negativa de P\$221 millones.

Acciones / Fondo de recompra

Durante el trimestre, MÉDICA canceló 15.3 millones de acciones de tesorería, por lo cual cerró con 107.9 millones de acciones en circulación. Además, recompró 1.3 millones de acciones adicionales por un monto de P\$51.6 millones. La empresa cuenta con una reserva de recompra por un monto de P\$377 millones.

Otros

Por segundo año consecutivo, MÉDICA fue calificada como el mejor hospital de México por la revista *Newsweek International*. También recibió el mismo reconocimiento en la parte nacional de la revista *Expansión* y de la Fundación Mexicana para la Salud. Destacó en nueve de catorce categorías.

(Cifras en Millones de Pesos)	4T22	4T22E	Dif.	4T21	Cambio
Ventas	917	961	-4.5%	941	-2.5%
Utilidad de Operación	79	82	-4.4%	9	782.9%
<i>Margen de Operación</i>	8.6%	8.7%		0.9%	
EBITDA	224	223	0.5%	453	-50.6%
<i>Margen EBITDA</i>	24.4%	23.7%		48.2%	
Ganancia Financiera	20	19	3.9%	34	-42.8%
Costo Financiero	-20	-21	-4.8%	-20	-1.4%
Utilidad Neta	137	129	6.2%	459	-70.2%

Modelo de Flujos Descontados

(Cifras en Millones de Pesos)	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	Perp.
UT. OPERACIÓN	697	755	822	895	964	989
Tasa de Impuestos	28%	28%	28%	28%	28%	30%
Efecto Fiscal en la Ut. Oper.	-197	-213	-232	-252	-272	-297
NOPLAT	501	542	590	642	692	692
Depreciación	182	197	208	225	225	231
Cambios Cap. Trabajo	11	13	14	14	16	17
CAPEX	-220	-241	-262	-289	-289	-296
FCFF	473	512	550	593	645	643
Tasa de Crecimiento a Perpetuidad						2.6%
VP del Periodo Explícito (2024 - 2028E)						1,972
Valor de la Perpetuidad						6,918
VP de la Perpetuidad						3,533
Valor de la Empresa						5,505
Deuda Neta						-480
Acciones de Tesorería						49
Valor de Mercado						5,937
Terrenos						2,128
Valor de Mercado Ajustado						8,064
Acciones en Circ.						108
Valor Intrínseco Estimado						P\$ 55.00
VI Ajustado con Terrenos						P\$ 74.71
Precio de Mercado Actual						P\$ 37.43
Rendimiento Potencial c/ Dividendos						46.9%
VE/EBITDA Estimado						5.9x
P/U Estimado						7.0x
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						14.4%
Premio por Riesgo de Mdo.						6.0%
Tasa Libre de Riesgo						9.1%
Beta						0.89
% Deuda Total						27.0%
% Capital						73.0%
WACC						11.8%

(Cifras en Millones de Pesos)	2022	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E
Ventas	3,868	3,972	4,216	4,476	4,752	5,046	5,358
Costo de Ventas	-2,501	-2,518	-2,652	-2,802	-2,960	-3,128	-3,311
Utilidad Bruta	1,367	1,454	1,564	1,674	1,791	1,917	2,047
<i>Margen Bruto</i>	<i>35.3%</i>	<i>36.6%</i>	<i>37.1%</i>	<i>37.4%</i>	<i>37.7%</i>	<i>38.0%</i>	<i>38.2%</i>
Gastos Generales	-792	-794	-835	-877	-922	-969	-1,029
Utilidad de Operación	574	633	697	755	822	895	964
<i>Margen de Operación</i>	<i>14.9%</i>	<i>15.9%</i>	<i>16.5%</i>	<i>16.9%</i>	<i>17.3%</i>	<i>17.7%</i>	<i>18.0%</i>
Depreciación y Amortización	-167	-170	-182	-197	-208	-225	-225
EBITDA	906	804	879	952	1,030	1,119	1,189
<i>Margen de EBITDA</i>	<i>23.4%</i>	<i>20.2%</i>	<i>20.8%</i>	<i>21.3%</i>	<i>21.7%</i>	<i>22.2%</i>	<i>22.2%</i>
Ganancia Financiera	182	86	106	128	149	173	199
Costo Financiero	-79	-78	-79	-80	-77	-78	-78
Ut. Antes de Impuestos	678	642	725	803	893	990	1,085
ISR y PTU	-205	-181	-204	-226	-252	-279	-306
<i>Tasa de Impuestos y PTU</i>	<i>30.2%</i>	<i>28.2%</i>	<i>28.2%</i>	<i>28.2%</i>	<i>28.2%</i>	<i>28.2%</i>	<i>28.2%</i>
Utilidad Neta	950	785	844	901	965	1,034	1,103
BALANCE GENERAL	2022	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E
ACTIVO TOTAL	4,576	4,931	5,365	5,703	6,180	6,656	7,171
Activo Circulante	1,685	2,049	2,445	2,739	3,162	3,574	4,025
Activo de Largo Plazo	2,891	2,882	2,921	2,964	3,018	3,082	3,146
PASIVO TOTAL	2,054	2,112	2,206	2,176	2,253	2,296	2,350
Pasivo Circulante	997	1,055	1,149	1,119	1,197	1,239	1,293
Pasivo de Largo Plazo	1,057	1,057	1,057	1,057	1,057	1,057	1,057
DEUDA TOTAL	1,014	1,045	1,097	1,020	1,048	1,039	1,035
Deuda Neta	-207	-480	-793	-1,130	-1,490	-1,873	-2,288
CAPITAL CONTABLE TOTAL	2,522	2,831	3,172	3,539	3,939	4,372	4,833
Cap. Contable Part. Controladora	2,521	2,829	3,170	3,538	3,937	4,370	4,832
ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO	2022	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E
UT. ANTES DE IMPUESTOS	950	642	725	803	893	990	1,085
Part. Rel. Act. de Inversión	-282	-239	-268	-297	-326	-360	-411
Flujo de Efvo. Antes de Imp.	697	637	660	710	766	826	870
Cambios en el Cap. de Trabajo	-432	-33	11	13	14	14	16
Flujo de Efvo. de Operación	264	604	671	723	779	841	886
Flujo de Efvo. Act. Inversión	732	-113	-112	-111	-112	-114	-88
Flujo de Efvo. de Financ.	-3,307	-187	-194	-352	-280	-353	-387
Incr. (Decr.) Neto en Caja e Inv. Temp.	-2,310	304	365	261	388	374	411
Caja e Inv. Temp. Inicio del Periodo	3,532	1,221	1,526	1,890	2,151	2,538	2,912
Caja e Inv. Temp. Final del Periodo	1,221	1,526	1,890	2,151	2,538	2,912	3,323

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.
