

MÉDICA: Resultados 4T24

Resultados trimestrales positivos con EBITDA y utilidad neta por arriba de nuestras proyecciones; subimos V.I. a P\$71.0/acción

MEDICA B	COMPRA
V.I. Estimado (P\$) [1]	\$ 71.00
Precio Actual (P\$)	\$ 33.52
Min / Max (U12M)	\$27.30 - 43.00
Dividendo Esperado (P\$)	\$ 1.30
Rend. Esperado	115.7%
Valor de Mercado (Mill. de P\$)	3,618
Valor de la Empresa (Mill. de P\$)	3,496
Acciones en Circulación	107.9
Acciones Flotantes	37.5%
Importe Prom. Diario (Mill de P\$)	\$ 1.91

[1] P\$89.13 incluyendo terrenos



Opinión y recomendación

MÉDICA SUR reportó resultados trimestrales positivos, prácticamente en línea en ingresos, pero superando nuestras proyecciones a nivel de EBITDA y utilidad neta. Esperamos una reacción favorable de corto plazo en el precio de las acciones.

Reiteramos nuestra recomendación de COMPRA y estamos subiendo nuestro valor intrínseco estimado a P\$71.0/acción, desde P\$68.0/acción, después de haber incluido este reporte trimestral en nuestro modelo. Seguimos considerando que la valuación de las acciones de MÉDICA es atractiva con un VE/EBITDA de 3.6 veces (1.6 veces incluyendo terrenos) y un P/U de 6.5 veces estimados para 2025.

Resultados 4T24

Los ingresos consolidados aumentaron 9.6% AsA a P\$1,131.8 millones por los esfuerzos de comercialización y mercadotecnia que la empresa llevó a cabo desde el 2T24 que impulsaron el desempeño de los servicios de hospitalización, análisis clínico y diagnóstico. Esta cifra estuvo prácticamente en línea con nuestra proyección de P\$1,104.9 millones.

El EBITDA normalizado subió 31.2% AsA a P\$233.5 millones (vs. P\$200.1 millones E) apoyado en una reducción del 3.3% en los gastos de administración, con lo cual el margen mejoró 3.4 puntos porcentuales a 20.6%.

La utilidad neta aumentó 65.4% AsA a P\$135.0 millones (vs. P\$125.2 millones E) apoyada en el sólido desempeño operativo y ganancias financieras.

Martin Lara

+5255-6413-8563

martin.lara@miranda-gr.com

Febrero 14, 2025

La estructura financiera se fortaleció gracias a la alta generación de flujo libre de efectivo positivo, dando como resultado una razón de deuda neta a EBITDA negativa de -0.14 veces al cierre del 4T24, a partir de 0.29 veces del 4T23.

Durante 2024, MÉDICA se mantuvo como el mejor hospital de México, de acuerdo con los tres rankings principales. Por otro lado, la empresa invirtió P\$126.6 millones en proyectos estratégicos incluyendo el sistema quirúrgico DaVinci, el sistema de imágenes O-arm, la remodelación del piso de ginecología y obstetricia, la Torre II de consultorios, así como la habilitación de espacios verdes en terraza y la modernización del laboratorio, entre otros.

(Cifras en Millones de Pesos)	4T24	4T24E	Dif.	4T23	Cambio
Ventas	1,132	1,105	2.4%	1,033	9.6%
EBITDA	234	200	16.7%	178	31.2%
Margen EBITDA	20.6%	18.1%		17.2%	
Utilidad Neta	135	125	7.8%	82	65.4%

Modelo de Flujos Descontados

(Cifras en Millones de Pesos)	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E	Perp.
UT. OPERACIÓN	816	885	958	1,019	1,084	1,084
Tasa de Impuestos	29%	29%	29%	29%	29%	30%
Efecto Fiscal en la Ut. Oper.	-236	-256	-277	-295	-313	-325
NOPLAT	580	629	681	725	770	759
Depreciación	208	225	238	238	253	253
Cambios Cap. Trabajo	16	16	17	22	23	23
CAPEX	-259	-275	-291	-309	-328	-328
FCFF	545	596	645	675	719	849
Tasa de Crecimiento a Perpetuidad						3.3%
VP del Periodo Explicito (2026 - 2030E)						2,257
Valor de la Perpetuidad						9,787
VP de la Perpetuidad						4,953
Valor de la Empresa						7,210
Deuda Neta						-170
Acciones de Tesorería						284
Valor de Mercado						7,663
Terrenos						1,957
Valor de Mercado Ajustado						9,621
Acciones en Circ.						108
Precio Objetivo						P\$ 71.00
PO Objetivo Ajustado con Terrenos						P\$ 89.13
Precio de Mercado Actual						P\$ 33.52
Rendimiento Potencial c/ Dividendos						115.7%
VE/EBITDA Estimado						7.3x
P/U Estimado						13.2x
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						14.9%
Premio por Riesgo de Mdo.						6.0%
Tasa Libre de Riesgo						10.3%
Beta						0.77
% Deuda Total						28.6%
% Capital						71.4%
WACC						12.0%

Análisis de Sensibilidad del Precio Objetivo, VE/EBITDA vs. EBITDA

	-10%	-5%	<i>Original</i>	+5%	+10%
EBITDA Proyectado	925	974	1,025	1,076	1,130
VE/EBITDA Objetivo					
5.8x	51.36	53.99	56.76	59.52	62.43
6.3x	55.65	58.50	61.50	64.51	67.66
6.8x	59.93	63.01	66.25	69.49	72.90
7.3x	64.21	67.52	71.00	74.48	78.13
7.8x	68.50	72.03	75.75	79.46	83.36
8.3x	72.78	76.54	80.49	84.45	88.60

Análisis de Sensibilidad del Precio Objetivo, P/U vs. Utilidad Neta

	-10%	-5%	<i>Original</i>	+5%	+10%
Ut Neta Proyectada	525	553	582	611	642
P/U Obetivo					
10.2x	49.48	52.08	54.82	57.56	60.44
11.2x	54.34	57.20	60.21	63.22	66.38
12.2x	59.21	62.33	65.61	68.89	72.33
13.2x	64.08	67.45	71.00	74.55	78.28
14.2x	68.94	72.57	76.39	80.21	84.22
15.2x	73.81	77.69	81.78	85.87	90.17

(Cifras en Millones de Pesos)

ESTADO DE RESULTADOS	2024	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
Ventas	4,403	4,604	4,883	5,180	5,495	5,830	6,186
Costo de Ventas	-2,911	-3,039	-3,208	-3,388	-3,578	-3,796	-4,027
Utilidad Bruta	1,492	1,565	1,675	1,792	1,918	2,035	2,159
Gastos Generales	-857	-829	-879	-932	-989	-1,049	-1,114
Utilidad de Operación	568	755	816	885	958	1,019	1,084
Depreciación y Amortización	-194	-197	-208	-225	-238	-238	-253
EBITDA	807	952	1,025	1,110	1,196	1,257	1,337
Ganancia Financiera	102	109	117	127	150	174	184
Costo Financiero	-76	-85	-115	-115	-113	-113	-113
Ut. Antes de Impuestos	594	779	819	897	995	1,080	1,155
ISR y PTU	-172	-225	-237	-259	-288	-312	-334
Utilidad Neta	462	554	582	638	707	768	821
BALANCE GENERAL	2024	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
ACTIVO TOTAL	4,411	4,616	4,817	5,030	5,372	5,731	5,865
Activo Circulante	1,558	1,703	1,853	2,016	2,305	2,592	2,652
Activo de Largo Plazo	2,853	2,914	2,964	3,014	3,067	3,139	3,214
PASIVO TOTAL	2,067	2,089	2,272	2,218	2,234	2,295	2,407
Pasivo Circulante	2,002	2,024	2,206	2,153	2,169	2,230	2,342
Pasivo de Largo Plazo	65	65	65	65	65	65	65
DEUDA TOTAL	1,018	1,020	1,158	1,058	1,025	1,029	1,080
Deuda Neta	-104	-170	-153	-386	-676	-925	-895
CAPITAL CONTABLE TOTAL	2,344	2,542	2,561	2,827	3,153	3,452	3,474
Cap. Contable Part. Controladora	2,343	2,541	2,560	2,825	3,152	3,450	3,472
ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO	2024	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
UT. NETA	462	554	582	638	707	768	821
Part. Rel. Act. de Inversión	253	406	417	432	443	440	455
Flujo de Efvo. Antes de Imp.	691	611	653	711	767	799	858
Cambios en el Cap. de Trabajo	-96	-57	16	16	17	22	23
Flujo de Efvo. de Operación	595	554	669	727	784	821	881
Flujo de Efvo. Act. Inversión	1	-132	-122	-123	-114	-103	-112
Flujo de Efvo. de Financ.	-179	-354	-425	-472	-413	-466	-747
Incr. (Decr.) Neto en Caja e Inv. Temp.	417	68	122	132	257	253	22
Caja e Inv. Temp. Inicio del Periodo	705	1,122	1,190	1,311	1,444	1,700	1,953
Caja e Inv. Temp. Final del Periodo	1,122	1,190	1,311	1,444	1,700	1,953	1,976

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.
