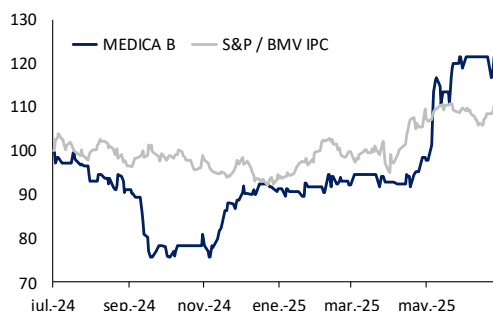


MÉDICA: Resultados 2T25

Sólidos resultados trimestrales con desempeño mejor al esperado en ingresos, EBITDA y utilidad neta por mayor demanda; emite bonos sustentables por P\$1,000 millones

MEDICA B	COMPRA
V.I. Estimado (P\$) [1]	\$ 76.00
Precio Actual (P\$)	\$ 46.00
Min / Max (U12M)	\$27.30 - 46.00
Dividendo Esperado (P\$)	\$ 1.50
Rend. Esperado	68.5%
Valor de Mercado (Mill. de P\$)	4,965
Valor de la Empresa (Mill. de P\$)	4,599
Acciones en Circulación	107.9
Acciones Flotantes	37.5%
Importe Prom. Diario (Mill de P\$)	\$ 0.57

[1] P\$94.13 incluyendo terrenos



Opinión y recomendación

MÉDICA reportó resultados positivos en el trimestre con importantes aumentos en ingresos, EBITDA y utilidad neta derivado de una mayor actividad en los tres segmentos de negocios y apalancamiento operativo, superando nuestras previsiones. Además, la empresa llevó a cabo una nueva colocación de bonos de largo plazo con lo cual extenderá su perfil de vencimientos.

Reiteramos recomendación de COMPRA y estamos subiendo el valor intrínseco estimado a P\$76.0/acción (P\$94.13/acción incluyendo terrenos), desde P\$74.0/acción, después de haber incluido este reporte trimestral en nuestro modelo. Consideramos que los fundamentos de MÉDICA son muy sólidos. Además, sus acciones operan a un VE/EBITDA de 4.5 veces (2.6 veces incluyendo terrenos) y a un P/U de 8.9 veces estimados para 2025.

Resultados 2T25

Los ingresos totales subieron 10.0% a P\$1,181 millones (ligeramente por arriba de nuestra expectativa de P\$1,139 millones) como resultado de una mayor demanda en los tres negocios. El EBITDA normalizado (excluyendo las partidas extraordinarias del año previo) creció 33.8% AsA alcanzando P\$255 millones (superando nuestra proyección de P\$234 millones) con una importante expansión en el margen EBITDA de 390 pbs a 21.6% por disciplina financiera y contención de costos y gastos. La utilidad neta normalizada presentó un alza del 26.2% AsA, ubicándose en P\$136 millones (vs. P\$129 millones E) por el sólido desempeño operativo que compensó las pérdidas cambiarias. El margen neto mejoró 150 pbs a 11.5%.

MÉDICA mantuvo su sólida estructura financiera con una razón deuda neta a EBITDA de -0.39 veces al cierre del 2T25, a partir de -0.13 veces del 2T24. El pasado 3 de julio, MÉDICA emitió los primeros dos bonos sustentables hospitalarios de Latinoamérica, lo cual incluyó: i) MÉDICA 25X con tasa de interés flotante de TIIE de fondeo + 74 pbs con vencimiento a 3 años por un monto de P\$200 millones; y, ii) MÉDICA 25-2X a tasa fija de 10.05% a 5 años por un monto de P\$800 millones. Esta emisión contó con calificaciones de “HR AAA” por parte de HR Ratings y “AA(mex)” por parte de Fitch Ratings. MÉDICA planea utilizar los recursos de esta colocación para pagar los Cebures MÉDICA 20 que vencen en septiembre de este año.

Resultados 2T25

(Cifras en Millones de Pesos)	2T25	2T25E	Dif.	2T24	Cambio
Ventas	1,181	1,139	3.7%	1,074	10.0%
EBITDA	255	234	9.0%	190	33.8%
Margen EBITDA	21.6%	20.5%		17.7%	
Utilidad Neta	136	129	5.5%	108	26.2%

Modelo de Flujos Descontados

(Cifras en Millones de Pesos)	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E	Perp.
UT. OPERACIÓN	861	922	993	1,074	1,162	1,162
Tasa de Impuestos	31%	31%	31%	31%	31%	30%
Efecto Fiscal en la Ut. Oper.	-269	-288	-310	-335	-362	-348
NOPLAT	592	634	683	739	799	813
Depreciación	208	225	238	238	253	253
Cambios Cap. Trabajo	-53	22	24	25	27	27
CAPEX	-253	-269	-285	-302	-321	-321
FCFF	494	613	659	699	758	926
Tasa de Crecimiento a Perpetuidad						2.8%
VP del Periodo Explicito (2026 - 2030E)						2,276
Valor de la Perpetuidad						10,070
VP de la Perpetuidad						5,111
Valor de la Empresa						7,386
Deuda Neta						-428
Acciones de Tesorería						389
Valor de Mercado						8,203
Terrenos						1,957
Valor de Mercado Ajustado						10,160
Acciones en Circ.						108
Precio Objetivo						P\$ 76.00
PO Objetivo Ajustado con Terrenos						P\$ 94.13
Precio de Mercado Actual						P\$ 46.00
Rendimiento Potencial c/ Dividendos						68.1%
VE/EBITDA Estimado						7.2x
P/U Estimado						13.5x
Costo Promedio de la Deuda						9.8%
Tasa de Impuestos de LP						30.0%
Costo de Deuda Después de Impuestos						6.9%
Costo de Capital						14.0%
Premio por Riesgo de Mdo.						6.0%
Tasa Libre de Riesgo						9.4%
Beta						0.76
% Deuda Total						28.4%
% Capital						71.6%
WACC						12.0%

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

	-10%	-5%	<i>Original</i>	+5%	+10%
EBITDA Proyectado	965	1,016	1,069	1,123	1,179
VE/EBITDA Objetivo					
5.7x	55.65	58.33	61.14	63.96	66.91
6.2x	60.12	63.03	66.09	69.16	72.37
6.7x	64.59	67.73	71.05	74.36	77.83
7.2x	69.06	72.44	76.00	79.56	83.29
7.7x	73.53	77.14	80.95	84.76	88.75
8.2x	78.00	81.85	85.90	89.96	94.21

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

	-10%	-5%	<i>Original</i>	+5%	+10%
Ut Neta Proyectada	547	576	607	637	669
P/U Obetivo					
10.5x	53.37	56.18	59.14	62.10	65.20
11.5x	58.45	61.52	64.76	68.00	71.40
12.5x	63.52	66.86	70.38	73.90	77.59
13.5x	68.59	72.20	76.00	79.80	83.79
14.5x	73.66	77.54	81.62	85.70	89.98
15.5x	78.73	82.88	87.24	91.60	96.18

(Cifras en Millones de Pesos)

ESTADO DE RESULTADOS	2024	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
Ventas	4,403	4,772	5,062	5,371	5,699	6,047	6,418
Costo de Ventas	-2,911	-3,060	-3,235	-3,427	-3,630	-3,846	-4,075
Utilidad Bruta	1,492	1,712	1,827	1,944	2,069	2,201	2,342
Gastos Generales	-857	-929	-987	-1,047	-1,106	-1,161	-1,219
Utilidad de Operación	568	804	861	922	993	1,074	1,162
Depreciación y Amortización	-194	-203	-208	-225	-238	-238	-253
EBITDA	807	1,007	1,069	1,147	1,230	1,312	1,415
Ganancia Financiera	102	107	116	127	145	161	171
Costo Financiero	-76	-100	-95	-94	-93	-96	-98
Ut. Antes de Impuestos	594	811	882	955	1,044	1,139	1,235
ISR y PTU	-172	-254	-275	-298	-326	-355	-385
Utilidad Neta	462	557	607	657	718	784	849
BALANCE GENERAL	2024	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
ACTIVO TOTAL	4,411	4,712	4,950	5,149	5,552	5,746	5,937
Activo Circulante	1,558	1,850	2,043	2,198	2,554	2,683	2,807
Activo de Largo Plazo	2,853	2,862	2,907	2,951	2,998	3,063	3,130
PASIVO TOTAL	2,067	2,204	2,251	2,299	2,368	2,420	2,483
Pasivo Circulante	2,002	1,132	1,179	1,227	1,295	1,348	1,411
Pasivo de Largo Plazo	65	1,072	1,072	1,072	1,072	1,072	1,072
DEUDA TOTAL	1,018	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000
Deuda Neta	-104	-428	-520	-650	-960	-1,062	-1,150
CAPITAL CONTABLE TOTAL	2,344	2,522	2,713	2,864	3,198	3,340	3,468
Cap. Contable Part. Controladora	2,343	2,521	2,712	2,862	3,197	3,338	3,467
ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO	2024	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
UT. NETA	462	557	607	657	718	784	849
Part. Rel. Act. de Inversión	320	450	511	526	537	536	550
Flujo de Efvo. Antes de Imp.	758	870	812	864	917	962	1,033
Cambios en el Cap. de Trabajo	-96	-9	-53	22	24	25	27
Flujo de Efvo. de Operación	662	861	759	887	940	987	1,059
Flujo de Efvo. Act. Inversión	4	-48	-109	-110	-104	-101	-109
Flujo de Efvo. de Financ.	-249	-505	-554	-653	-514	-791	-863
Incr. (Decr.) Neto en Caja e Inv. Temp.	417	308	96	124	322	95	86
Caja e Inv. Temp. Inicio del Periodo	705	1,122	1,430	1,526	1,650	1,973	2,068
Caja e Inv. Temp. Final del Periodo	1,122	1,430	1,526	1,650	1,973	2,068	2,154

DISCLAIMER

El presente reporte fue elaborado por Miranda Global Research ("Miranda GR") para Corporación Actinver, S.A.B. 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.
