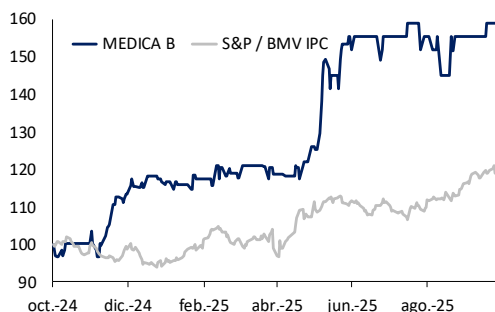


# MÉDICA: Resultados 3T25

Reporte positivo con mayores ingresos de servicios hospitalarios, y rentabilidad al alza; subimos precio objetivo a P\$80.0/acción

MEDICA B	COMPRA
Precio Objetivo (P\$) [1]	\$ 80.00
Precio Actual (P\$)	\$ 50.00
Min / Max (U12M)	\$27.90 - 50.00
Dividendo Esperado (P\$)	\$ 1.50
Rend. Esperado	63.0%
Valor de Mercado (Mill. de P\$)	5,397
Valor de la Empresa (Mill. de P\$)	4,811
Acciones en Circulación	107.9
Acciones Flotantes	37.5%
Importe Prom. Diario (Mill de P\$)	\$ 0.58

[1] P\$98.13 incluyendo terrenos



## Opinión y recomendación

MÉDICA reportó resultados favorables en el trimestre que estuvieron prácticamente en línea con nuestras proyecciones. Mantenemos recomendación de COMPRA después de este reporte y estamos subiendo nuestro precio objetivo a P\$80.0/acción (P\$98.13/acción incluyendo terrenos), desde P\$76.0/acción.

Seguimos considerando que la valuación de las acciones de MÉDICA es muy atractiva con un VE/EBITDA de 4.6 veces (2.8 veces incluyendo terrenos) y P/U de 9.0 veces estimados para 2026. En nuestra opinión, no refleja adecuadamente las favorables perspectivas de crecimiento de la empresa, su atractivo modelo de negocios, y su posición de liderazgo en el mercado hospitalario mexicano.

## Resultados 3T25

Los ingresos totales subieron 5.6% AsA en el trimestre, alcanzando P\$1,180 millones, apoyados en mayores ingresos en el negocio de servicios hospitalarios. La rentabilidad mejoró significativamente por eficiencias operativas, lo cual impulsó al EBITDA normalizado (excluyendo los efectos extraordinarios del año pasado) en 10.7% AsA hasta P\$230.5 millones. El margen EBITDA alcanzó 19.5%, superior en 0.8 puntos porcentuales al del año previo. Por su parte, la utilidad neta subió 1.1% AsA a P\$123.5 millones ya que el sólido desempeño operativo fue parcialmente contrarrestado por pérdidas cambiarias.

Derivado de la alta generación de flujo de efectivo libre, la caja se incrementó 41.3% AsA a P\$1,586 millones, mientras que la deuda se mantuvo estable en P\$1,000 millones.

La razón de deuda neta a EBITDA siguió mejorando, ya que se ubicó en -0.60 veces al cierre del 3T25, desde -0.15 veces del 3T24. Cabe mencionar que, en el mes de julio, la empresa emitió P\$1,000 millones de bonos sustentables de largo plazo con clave de pizarra MÉDICA 25X y MÉDICA 25-2X. Esta fue la primera emisión sustentable por parte de un grupo hospitalario en Latinoamérica.

Por otro lado, MÉDICA implementó la plataforma EDEN RIS/PACS en las áreas de Imagenología, Resonancia Magnética, Medicina Nuclear y PET-CT. Esta plataforma integra algoritmos de inteligencia artificial, procesamiento automatizado y análisis predictivo. La empresa mantuvo altos estándares en sus indicadores clínicos con una tasa de infecciones nosocomiales de 0.49 casos/100 egresos, e infecciones en sitios quirúrgicos de 0.35 casos / 100 cirugías, en ambos casos por debajo de estándares internacionales.

### Resultados 3T25

(Cifras en Millones de Pesos)	3T25	3T25E	Dif.	3T24	Cambio
Ventas	1,180	1,186	-0.5%	1,117	5.6%
EBITDA	231	237	-2.6%	208	10.7%
Margen EBITDA	19.5%	20.0%		18.6%	
Ganancia Financiera	43	27	57.3%	31	37.0%
Costo Financiero	-44	-28	57.7%	-19	132.5%
Utilidad Neta	124	127	-3.1%	122	1.1%

## Modelo de Flujos Descontados

(Cifras en Millones de Pesos)	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E	Perp.
UT. OPERACIÓN	849	910	979	1,059	1,145	1,145
Tasa de Impuestos	32%	32%	32%	32%	32%	30%
Efecto Fiscal en la Ut. Oper.	-268	-287	-308	-334	-361	-344
NOPLAT	582	623	671	726	785	802
Depreciación	208	225	238	238	253	253
Cambios Cap. Trabajo	-36	22	23	24	26	26
CAPEX	-200	-212	-225	-238	-253	-253
FCFF	555	658	707	749	811	828
Tasa de Crecimiento a Perpetuidad						2.2%
VP del Periodo Explicito (2026 - 2030E)						2,513
Valor de la Perpetuidad						9,171
VP de la Perpetuidad						4,856
Valor de la Empresa						7,369
Deuda Neta						-596
Acciones de Tesorería						670
Valor de Mercado						8,635
Terrenos						1,957
Valor de Mercado Ajustado						10,592
Acciones en Circ.						108
Precio Objetivo						P\$ 80.00
PO Objetivo Ajustado con Terrenos						P\$ 98.13
Precio de Mercado Actual						P\$ 50.00
Rendimiento Potencial c/ Dividendos						62.7%
VE/EBITDA Estimado						7.7x
P/U Estimado						14.4x
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						12.8%
Premio por Riesgo de Mdo.						6.0%
Tasa Libre de Riesgo						8.5%
Beta						0.71
% Deuda Total						27.4%
% Capital						72.6%
WACC						11.2%

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

	-10%	-5%	<i>Original</i>	+5%	+10%
<b>EBITDA Proyectado</b>	<b>955</b>	<b>1,005</b>	<b>1,058</b>	<b>1,111</b>	<b>1,166</b>
<b>VE/EBITDA Objetivo</b>					
6.2x	59.37	62.26	65.30	68.34	71.54
6.7x	63.79	66.92	70.20	73.49	76.94
7.2x	68.22	71.57	75.10	78.63	82.34
<b>7.7x</b>	<b>72.64</b>	<b>76.23</b>	<b>80.00</b>	<b>83.78</b>	<b>87.74</b>
8.2x	77.06	80.88	84.90	88.92	93.14
8.7x	81.48	85.53	89.80	94.07	98.55

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

	-10%	-5%	<i>Original</i>	+5%	+10%
<b>Ut Neta Proyectada</b>	<b>540</b>	<b>568</b>	<b>598</b>	<b>628</b>	<b>659</b>
<b>P/U Obetivo</b>					
11.4x	57.20	60.21	63.38	66.54	69.87
12.4x	62.20	65.47	68.92	72.36	75.98
13.4x	67.20	70.74	74.46	78.18	82.09
<b>14.4x</b>	<b>72.20</b>	<b>76.00</b>	<b>80.00</b>	<b>84.00</b>	<b>88.20</b>
15.4x	77.20	81.27	85.54	89.82	94.31
16.4x	82.20	86.53	91.09	95.64	100.42

(Figures in Millions of MXN\$)

	2024	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
<b>INCOME STATEMENT</b>							
Revenues	4,403	4,752	4,994	5,297	5,620	5,962	6,326
Cost of Sales	-2,911	-3,055	-3,191	-3,380	-3,580	-3,792	-4,017
Gross Profit	1,492	1,697	1,803	1,918	2,040	2,170	2,309
General Expenses	-857	-927	-974	-1,033	-1,090	-1,145	-1,202
Operating Profit	568	780	849	910	979	1,059	1,145
Depreciation and Amortization	-194	-197	-208	-225	-238	-238	-253
EBITDA	807	977	1,058	1,135	1,217	1,297	1,399
Financial Gains	102	127	121	127	144	160	171
Financial Cost	-76	-121	-97	-97	-96	-96	-95
Pre-Tax Profit	594	786	873	940	1,027	1,124	1,221
Tax & Profit Sharing	-172	-249	-275	-296	-324	-354	-384
Net Profit	462	537	598	644	704	770	836
<b>BALANCE SHEET</b>							
TOTAL ASSETS	4,411	4,969	4,914	5,052	5,387	5,515	5,635
Current Assets	1,558	2,048	2,002	2,154	2,501	2,628	2,748
LT Assets	2,853	2,920	2,912	2,899	2,886	2,887	2,887
TOTAL LIABILITIES	2,067	2,282	2,313	2,365	2,419	2,477	2,540
ST Liabilities	2,002	1,218	1,249	1,301	1,355	1,413	1,476
LT Liabilities	65	1,064	1,064	1,064	1,064	1,064	1,064
TOTAL DEBT	1,018	1,016	1,011	1,011	1,011	1,010	1,011
NET DEBT	-104	-596	-484	-606	-922	-1,014	-1,098
TOTAL CAPITAL	2,344	2,698	2,613	2,699	2,980	3,049	3,106
Stockholder's Equity	2,343	2,697	2,612	2,698	2,979	3,048	3,105
<b>CASH FLOW STATEMENT</b>							
NET PROFIT	462	537	598	644	704	770	836
Inv. Related Activities	320	418	457	473	484	482	497
Pre-Tax Cash Flow	758	910	815	867	919	965	1,036
Working Capital Changes	-96	-79	-36	22	23	24	26
Operating Cash Flow	662	831	779	889	942	989	1,062
Investment Cash Flow	4	-32	-51	-53	-45	-38	-42
Financing Cash Flow	-249	-308	-846	-715	-582	-858	-935
Net Incr. (Decr.) in Cash & Temp. Inv.	417	491	-117	121	316	92	84
Beg. of Period Cash and Temp. Inv.	705	1,122	1,613	1,496	1,617	1,932	2,025
End of Period Cash and Temp. Inv.	1,122	1,613	1,496	1,617	1,932	2,025	2,109

## **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.

---