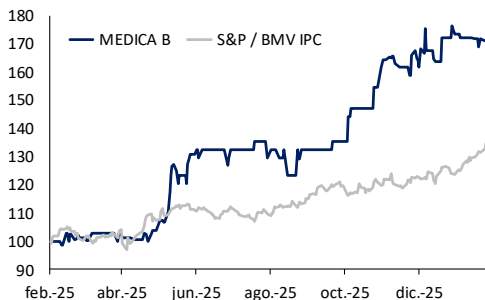


MÉDICA: Resultados 4T25

Trimestre positivo por mayor demanda de servicios hospitalarios; subimos P.O. a P\$92.0/acción

MEDICA B	COMPRA
Precio Objetivo (P\$) [1]	\$ 92.00
Precio Actual (P\$)	\$ 62.00
Min / Max (U12M)	\$32.50 - 62.00
Dividendo Esperado (P\$)	\$ 1.50
Rend. Esperado	50.8%
Valor de Mercado (Mill. de P\$)	6,692
Valor de la Empresa (Mill. de P\$)	6,144
Acciones en Circulación	107.9
Acciones Flotantes	37.5%
Importe Prom. Diario (Mill de P\$)	\$ 3.70

[1] P\$110.13 incluyendo terrenos



Opinión y recomendación

Consideramos que los resultados trimestrales de MÉDICA fueron positivos, superando nuestras previsiones a nivel de ingresos, EBITDA y utilidad neta, con una rentabilidad mayor a la esperada. Estamos subiendo nuestro precio objetivo a P\$92.0/acción (P\$110.13/acción incluyendo terrenos), desde P\$80.0/acción.

A pesar del reciente rally en el precio de las acciones de MÉDICA, creemos que su valuación es muy atractiva con un VE/EBITDA estimado de 5.6 veces (3.8 veces incluyendo terrenos) y un P/U proyectado de 11.6 veces. Reiteramos nuestra recomendación de COMPRA ya que estos múltiplos no reflejan los favorables fundamentos de la empresa.

Resultados 4T25

Los ingresos totales de MÉDICA subieron 8.0% AsA a P\$1,223 millones (ligeramente por arriba de nuestros estimados), impulsados principalmente por un mayor volumen de servicios hospitalarios. El EBITDA aumentó 13.3% interanual a P\$264.5 millones (vs. P\$239.5 millones E), mientras que el margen EBITDA se expandió 100 puntos base a 21.6%, reflejo del apalancamiento operativo y de una mezcla de servicios de mayor rentabilidad.

La utilidad neta creció 2.6% AsA a P\$139 millones (vs. P\$134 millones E), ya que el sólido desempeño operativo fue parcialmente contrarrestado por una pérdida cambiaria y una mayor carga impositiva.

La razón de deuda neta a EBITDA mejoró a -0.55x desde -0.15x, derivado de una sólida generación de flujo libre de efectivo.

Martin Lara

+5255-6413-8563

martin.lara@miranda-gr.com

En 2025, la empresa invirtió P\$200 millones en transformación digital, equipamiento y remodelación de las instalaciones.

Los indicadores hospitalarios se mantuvieron por debajo de los estándares internacionales con una tasa de infecciones nosocomiales de 0.35 casos / 100 cirugías, tasa de infecciones en sitio quirúrgico de 0.18 casos / 100 cirugías e higiene de manos por arriba del 90%.

Por otro lado, MÉDICA ha sido calificado como el mejor hospital de México por cinco años consecutivos desde 2021 a 2025 por la revista Newsweek, en conjunto con la plataforma global de datos Statista. Adicionalmente, en el ranking de Hospitales privados FUNSALUD – Blutitude- Expansión, MÉDICA recibió el Primer lugar nacional en 10 de las 15 especialidades evaluadas.

Resultados 4T25

(Cifras en Millones de Pesos)	4T25	4T25E	Dif.	4T24	Cambio
Ventas	1,223	1,186	3.1%	1,132	8.0%
EBITDA	265	239	10.5%	234	13.3%
<i>Margen EBITDA</i>	21.6%	20.2%		20.6%	
Ganancia Financiera	29	32	-10.3%	26	11.4%
Costo Financiero	-28	-26	6.5%	-19	48.5%
Utilidad Neta	139	134	3.2%	135	2.6%

Modelo de Flujos Descontados

(Cifras en Millones de Pesos)	2027E	2028E	2029E	2030E	2031E	Perp.
UT. OPERACIÓN	917	987	1,068	1,155	1,251	1,251
Tasa de Impuestos	32%	32%	32%	32%	32%	30%
Efecto Fiscal en la Ut. Oper.	-289	-311	-336	-364	-394	-375
NOPLAT	628	676	732	791	857	875
Depreciación	225	238	238	253	253	253
Cambios Cap. Trabajo	24	26	27	29	31	31
CAPEX	-214	-227	-240	-255	-271	-271
FCFF	664	713	756	818	870	888
Tasa de Crecimiento a Perpetuidad						3.0%
VP del Periodo Explícito (2027 - 2031E)						2,306
Valor de la Perpetuidad						11,165
VP de la Perpetuidad						5,993
Valor de la Empresa						8,299
Deuda Neta						-602
Acciones de Tesorería						1,029
Valor de Mercado						9,930
Terrenos						1,957
Valor de Mercado Ajustado						11,887
Acciones en Circ.						108
Precio Objetivo						P\$ 92.00
PO Objetivo Ajustado con Terrenos						P\$ 110.13
Precio de Mercado Actual						P\$ 62.00
Rendimiento Potencial c/ Dividendos						50.8%
VE/EBITDA Estimado						8.1x
P/U Estimado						15.6x
Costo Promedio de la Deuda						9.7%
Tasa de Impuestos de LP						30.0%
Costo de Deuda Después de Impuestos						6.8%
Costo de Capital						12.5%
Premio por Riesgo de Mdo.						6.0%
Tasa Libre de Riesgo						8.8%
Beta						0.62
% Deuda Total						27.4%
% Capital						72.6%
WACC						10.9%

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

	-10%	-5%	<i>Original</i>	+5%	+10%
EBITDA Proyectado	1,030	1,085	1,142	1,199	1,259
VE/EBITDA Objetivo					
6.6x	69.37	72.67	76.14	79.61	83.25
7.1x	74.14	77.69	81.43	85.16	89.08
7.6x	78.92	82.71	86.71	90.71	94.91
8.1x	83.69	87.74	92.00	96.27	100.74
8.6x	88.46	92.76	97.29	101.82	106.57
9.1x	93.23	97.79	102.58	107.37	112.40

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

	-10%	-5%	<i>Original</i>	+5%	+10%
Ut Neta Proyectada	576	607	638	670	704
P/U Obetivo					
12.6x	67.02	70.54	74.26	77.97	81.87
13.6x	72.36	76.16	80.17	84.18	88.39
14.6x	77.69	81.78	86.09	90.39	94.91
15.6x	83.03	87.40	92.00	96.60	101.43
16.6x	88.37	93.02	97.92	102.81	107.95
17.6x	93.71	98.64	103.83	109.02	114.47

(Cifras en Millones de Pesos)

ESTADO DE RESULTADOS	2025	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E	2031E
Ventas	4,789	5,032	5,339	5,665	6,012	6,380	6,772
Costo de Ventas	-3,073	-3,216	-3,406	-3,609	-3,823	-4,051	-4,293
Utilidad Bruta	1,716	1,817	1,933	2,056	2,188	2,329	2,478
Gastos Generales	-936	-981	-1,041	-1,099	-1,154	-1,212	-1,266
Utilidad de Operación	802	856	917	987	1,068	1,155	1,251
Depreciación y Amortización	-200	-208	-225	-238	-238	-253	-253
EBITDA	1,003	1,064	1,142	1,225	1,306	1,408	1,504
Ganancia Financiera	124	114	122	133	148	157	167
Costo Financiero	-125	-107	-107	-107	-106	-106	-106
Ut. Antes de Impuestos	802	862	932	1,014	1,109	1,206	1,311
ISR y PTU	-261	-272	-294	-319	-349	-380	-413
Utilidad Neta	540	591	638	694	760	826	898
BALANCE GENERAL	2025	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E	2031E
ACTIVO TOTAL	4,777	4,916	5,064	5,368	5,506	5,638	5,831
Activo Circulante	1,900	2,039	2,190	2,497	2,624	2,745	2,913
Activo de Largo Plazo	2,877	2,878	2,874	2,871	2,882	2,892	2,918
PASIVO TOTAL	2,254	2,296	2,347	2,401	2,460	2,520	2,586
Pasivo Circulante	1,189	1,231	1,281	1,336	1,394	1,455	1,520
Pasivo de Largo Plazo	1,065	1,065	1,065	1,065	1,065	1,065	1,065
DEUDA TOTAL	990	991	991	991	991	991	991
Deuda Neta	-558	-602	-727	-1,005	-1,101	-1,191	-1,324
CAPITAL CONTABLE TOTAL	2,523	2,630	2,727	2,976	3,056	3,127	3,255
Cap. Contable Part. Controladora	2,522	2,629	2,726	2,975	3,055	3,125	3,253
ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO	2025	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E	2031E
UT. NETA	540	591	638	694	760	826	898
Part. Rel. Act. de Inversión	440	449	464	476	474	489	488
Flujo de Efvo. Antes de Imp.	1,047	830	895	952	1,003	1,076	1,138
Cambios en el Cap. de Trabajo	-78	-53	24	26	27	29	31
Flujo de Efvo. de Operación	969	777	919	978	1,031	1,105	1,169
Flujo de Efvo. Act. Inversión	-42	-88	-92	-93	-93	-98	-104
Flujo de Efvo. de Financ.	-501	-644	-704	-607	-841	-918	-931
Incr. (Decr.) Neto en Caja e Inv. Temp.	426	45	124	278	97	89	134
Caja e Inv. Temp. Inicio del Periodo	1,122	1,548	1,593	1,717	1,995	2,093	2,181
Caja e Inv. Temp. Final del Periodo	1,548	1,593	1,717	1,995	2,093	2,181	2,315

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 y/o privadas. 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 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. (“Médica”) por servicios de analista independiente. Las empresas o Fibras bajo coberturas no tendrán oportunidad de influir en las recomendaciones, proyecciones o valor intrínseco que Miranda GR establezca en sus reportes.