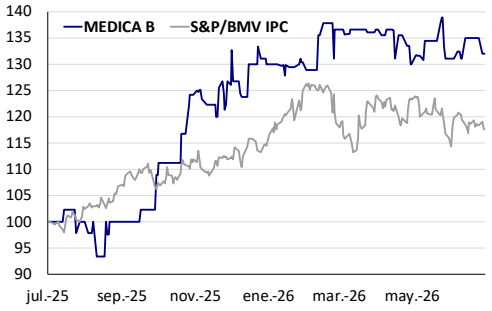
MÉDICA: Resultados 2T26

Ligero descenso en la demanda de servicios de hospitalización atribuible principalmente al efecto indirecto de los cambios fiscales en las aseguradoras

MEDICA B	COMPRA
Precio Objetivo (P$) [1]	$ 92.00
Precio Actual (P$)	$ 58.00
Min / Max (U12M)	$42.00 - 62.50
Dividendo Esperado (P$)	$ 1.68
Rend. Esperado	61.5%
Valor de Mercado (Mill. de P$)	6,260
Valor de la Empresa (Mill. de P$)	5,683
Acciones en Circulación	107.9
Acciones Flotantes	37.5%
Importe Prom. Diario (Mill de P$)	$ 0.22

[1] P$110.13 incluyendo terrenos



Opinión y recomendación

MÉDICA experimentó un ligero descenso en el número de pacientes hospitalizados en el primer semestre de 2026, relacionado principalmente con los cambios en los esquemas de acreditación del IVA de las aseguradoras. No obstante, la compañía mantiene márgenes estables derivados de eficiencia y disciplina financiera, y ha tomado las medidas correspondientes lo cual, aunado a una recuperación macroeconómica, creemos que le ayudará a mejorar su desempeño operativo durante el resto del año.

La valuación de las acciones de MÉDICA nos sigue pareciendo muy baja con un VE/EBITDA de 6.0 veces (3.9 veces incluyendo terrenos) y un P/U de 12.2 veces estimados para 2026. Estos múltiplos están por debajo de los promedios de las empresas comparables internacionales. Por esta razón y tomando en cuenta las favorables perspectivas de la empresa, reiteramos nuestra recomendación de COMPRA con precio objetivo de P$92.0/acción (P$110.13/acción considerando terrenos).

Resultados 2T26

Los ingresos totales disminuyeron 3.2% anual, reflejando una ligera reducción en los pacientes hospitalizados dados de alta por los mencionados cambios fiscales de las aseguradoras, lo cual fue parcialmente compensada por mayores ingresos en Cuidados Intermedios, la Unidad de Cuidados Coronarios, Gamma Knife, Angiografía y Resonancia Magnética. MÉDICA mencionó en su comunicado que ha reforzado su propuesta de valor por medio de estrategias con las aseguradoras y ha complementado la oferta de paquetes y servicios para pacientes particulares.

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

Agosto 3, 2026

Esperamos que estas iniciativas, así como un mejor desempeño macroeconómico, contribuirán a fortalecer el desempeño operativo de la empresa durante la segunda mitad del año. Por otro lado, el hospital mantuvo indicadores mejores que los estándares internacionales en términos de tasa de infecciones nosocomiales, tasa de infecciones en sitio quirúrgico y apego a la higiene de mano.

El EBITDA cayó 13.0% anual, mientras que el margen EBITDA se contrajo 2 PP a 19.0% debido a la menor base de ingresos. La utilidad neta disminuyó 13.3% anual, reflejando una menor rentabilidad operativa y mayores gastos por intereses tras la emisión de deuda realizada en julio de 2025.

El efectivo e inversiones temporales aumentó 15.0% anual a MXN$1,580 millones, lo cual resultó en una posición neta de efectivo de MXN$577 millones. Además, la empresa cuenta con cerca de 32 millones de acciones en tesorería con un valor de mercado de P$1,853 millones. Cabe mencionar que Fitch Ratings ratificó la calificación 'AA(mex)' con Perspectiva Estable, mientras que HR Ratings ratificó opinión Favorable para las emisiones sustentables MEDICA 25X y MEDICA 25-2X.

MÉDICA fue reconocida por la revista *Newsweek* como el Mejor Hospital de México por sexto año consecutivo, recibió el Premio Nacional de Calidad 2025-2026, inauguró una Clínica de Endocrinología y Control de Peso y un Centro para el Tratamiento del Alzheimer, fue el proveedor oficial de servicios médicos del torneo internacional de fútbol celebrado en la Ciudad de México.

Resultados 2T26

(Cifras en Millones de Pesos)	2T26	2T26E	Dif.	2T25	Cambio
Ventas	1,144	1,186	-3.6%	1,181	-3.2%
EBITDA	222	241	-7.7%	255	-12.8%
Margen EBITDA	*19.4%*	*20.3%*		*21.6%*	
Ganancia Financiera	27	27	-0.3%	27	1.1%
Costo Financiero	-27	-33	-17.3%	-33	-17.9%
Utilidad Neta	118	129	-8.9%	136	-13.3%

Modelo de Flujos Descontados

(Cifras en Millones de Pesos)	2027E	2028E	2029E	2030E	2031E	Perp.
UT. OPERACIÓN	832	896	970	1,056	1,163	1,163
Tasa de Impuestos	30%	30%	30%	30%	30%	30%
Efecto Fiscal en la Ut. Oper.	-249	-269	-291	-317	-349	-349
NOPLAT	582	627	679	739	814	814
Depreciación	225	238	238	253	253	253
Cambios Cap. Trabajo	23	34	36	37	36	36
CAPEX	-200	-213	-226	-239	-254	-254
FCFF	630	686	727	790	849	849
Tasa de Crecimiento a Perpetuidad						2.5%
VP del Periodo Explícito (2027 - 2031E)						2,207
Valor de la Perpetuidad						9,826
VP de la Perpetuidad						5,207
Valor de la Empresa						7,414
Deuda Neta						-663
Acciones de Tesorería						1,853
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$ 58.00
Rendimiento Potencial c/ Dividendos						61.5%
VE/EBITDA Estimado						8.8x
P/U Estimado						17.1x
Costo Promedio de la Deuda						9.5%
Tasa de Impuestos de LP						30.0%
Costo de Deuda Después de Impuestos						6.6%
Costo de Capital						12.9%
Premio por Riesgo de Mdo.						6.0%
Tasa Libre de Riesgo						9.2%
Beta						0.62
% Deuda Total						28.3%
% Capital						71.7%
WACC						11.2%

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

	-10%	-5%	*Original*	+5%	+10%
EBITDA Proyectado	**953**	**1,004**	***1,056***	**1,109**	**1,165**
VE/EBITDA Objetivo					
7.3x	70.36	73.75	*77.32*	80.89	84.63
7.8x	74.78	78.40	*82.21*	86.02	90.03
8.3x	79.20	83.05	*87.11*	91.16	95.42
8.8x	**83.61**	**87.70**	***92.00***	**96.30**	**100.82**
9.3x	88.03	92.35	*96.89*	101.44	106.21
9.8x	92.44	97.00	*101.79*	106.58	111.61

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

	-10%	-5%	*Original*	+5%	+10%
Ut Neta Proyectada	**525**	**553**	***582***	**611**	**641**
P/U Obetivo					
14.1x	68.44	72.04	*75.83*	79.63	83.61
15.1x	73.30	77.16	*81.22*	85.28	89.55
16.1x	78.17	82.28	*86.61*	90.94	95.49
17.1x	**83.03**	**87.40**	***92.00***	**96.60**	**101.43**
18.1x	87.89	92.52	*97.39*	102.26	107.37
19.1x	92.76	97.64	*102.78*	107.92	113.31

(Cifras en Millones de Pesos)

ESTADO DE RESULTADOS	2025	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E	2031E
Ventas	4,789	4,683	5,009	5,314	5,639	5,985	6,352
Costo de Ventas	-3,073	-3,060	-3,226	-3,417	-3,620	-3,830	-4,040
Utilidad Bruta	1,716	1,623	1,783	1,897	2,019	2,155	2,312
Gastos Generales	-936	-910	-977	-1,031	-1,083	-1,137	-1,188
Utilidad de Operación	802	733	832	896	970	1,056	1,163
Depreciación y Amortización	-200	-202	-225	-238	-238	-253	-253
EBITDA	1,003	935	1,056	1,133	1,208	1,309	1,416
Ganancia Financiera	124	107	114	120	128	136	144
Costo Financiero	-125	-108	-115	-122	-130	-139	-148
Ut. Antes de Impuestos	802	732	831	894	968	1,053	1,158
ISR y PTU	-261	-221	-249	-268	-290	-316	-348
Utilidad Neta	540	511	582	626	678	737	811
BALANCE GENERAL	**2025**	**2026E**	**2027E**	**2028E**	**2029E**	**2030E**	**2031E**
ACTIVO TOTAL	4,777	4,929	4,988	5,102	5,237	5,379	5,544
Activo Circulante	1,900	2,086	2,161	2,292	2,431	2,579	2,735
Activo de Largo Plazo	2,877	2,843	2,827	2,810	2,806	2,800	2,809
PASIVO TOTAL	2,254	2,263	2,379	2,509	2,651	2,804	2,956
Pasivo Circulante	1,189	1,196	1,312	1,442	1,584	1,737	1,889
Pasivo de Largo Plazo	1,065	1,067	1,067	1,067	1,067	1,067	1,067
DEUDA TOTAL	990	1,055	1,127	1,199	1,280	1,370	1,459
Deuda Neta	-558	-663	-645	-680	-714	-745	-786
CAPITAL CONTABLE TOTAL	2,523	2,679	2,621	2,605	2,598	2,587	2,601
Cap. Contable Part. Controladora	2,522	2,678	2,620	2,604	2,597	2,586	2,600
ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO	**2025**	**2026E**	**2027E**	**2028E**	**2029E**	**2030E**	**2031E**
UT. NETA	540	511	582	626	678	737	811
Part. Rel. Act. de Inversión	440	412	452	464	463	478	477
Flujo de Efvo. Antes de Imp.	1,047	787	857	918	975	1,055	1,135
Cambios en el Cap. de Trabajo	-78	-250	23	34	36	37	36
Flujo de Efvo. de Operación	969	537	880	953	1,011	1,092	1,171
Flujo de Efvo. Act. Inversión	-42	61	-86	-92	-98	-104	-110
Flujo de Efvo. de Financ.	-501	-427	-740	-753	-799	-867	-931
Incr. (Decr.) Neto en Caja e Inv. Temp.	426	170	54	108	114	121	129
Caja e Inv. Temp. Inicio del Periodo	1,122	1,548	1,718	1,772	1,879	1,994	2,115
Caja e Inv. Temp. Final del Periodo	1,548	1,718	1,772	1,879	1,994	2,115	2,244

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.