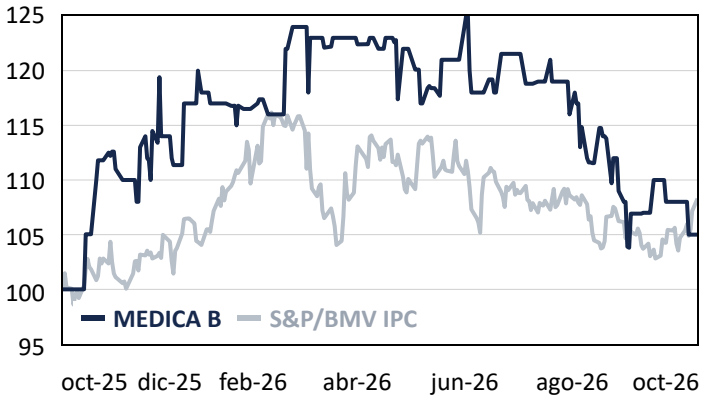
Resultados 3T26

Médica Sur, S.A.B. de C.V. (BMV: MEDICA B)

Siguió enfrentando de manera exitosa los cambios en el esquema fiscal de las aseguradoras manteniendo ingresos y márgenes estables, y con mejor desempeño de forma secuencial

MEDICA B	COMPRA
Precio Objetivo (P$) [1]	$92.00
Precio Actual (P$)	$56.00
Min / Max (U12M)	$51.00 - 62.50
Dividendo Esperado (P$)	$1.68
Rend. Esperado	67.3%
Valor de Mercado (Mill. de P$)	6,045
Valor de la Empresa (Mill. de P$)	5,336
Acciones en Circulación	107.9
Acciones Flotantes	37.5%
Importe Prom. Diario (Mill de P$)	$0.14

[1] P$110.13 incluyendo terrenos



Resultados 3T26

Mill. de pesos	3T26	3T26E	Dif.	3T25	AsA
Ingresos	1,180	1,151	+2.5%	1,180	+0.0%
EBITDA	224	231	−3.1%	231	−2.8%
Margen EBITDA	*19.0%*	*20.1%*		*19.5%*	
Utilidad Neta	**118**	**123**	**−3.7%**	**124**	**−4.1%**

Opinión y Recomendación

Durante el trimestre, MÉDICA siguió enfrentando de manera exitosa el efecto indirecto relacionado con el cambio en la acreditación del IVA de las aseguradoras, manteniendo ingresos y márgenes estables, prácticamente en línea con nuestras expectativas.

La valuación de las acciones de MÉDICA nos sigue pareciendo muy baja con un VE/EBITDA de 5.1x (3.2x incluyendo terrenos) y un P/U de 10.7x estimados para 2027. 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 3T26

Los ingresos totales se mantuvieron prácticamente sin cambios de forma anual en el trimestre, apoyados en mayores ingresos en pisos de hospitalización, áreas críticas y Urgencias. Este desempeño mejoró con respecto a la caída de 3.2% AsA del 2T26. La ocupación hospitalaria se ubicó en 60%, con una estancia media de 3.58 días y 2,873 pacientes. Los indicadores de seguridad se mantuvieron por encima de los estándares internacionales, con una tasa de infecciones nosocomiales de 0.38 casos por cada 100 cirugías frente al máximo de referencia de 5.0, una tasa de infecciones en sitio quirúrgico de 0.22 frente al límite de 2.7 y un apego a la higiene de manos superior al 90%.

La utilidad bruta trimestral disminuyó 2.5% AsA, debido a que el costo de ventas aumentó 1.4%, mientras el margen bruto se contrajo 90 bps a 33.9%. La empresa siguió llevando a cabo una estricta estrategia de reducción de gastos ya que éstos

Martín Lara | martin.lara@miranda-gr.com | +52 55 6413 8563

representaron 19.1% de los ingresos en el trimestre actual, desde 19.5% del 3T25. El EBITDA bajó 2.8% (frente a −12.8% del 2T26), mientras el margen EBITDA se redujo 60 bps a 19.0%. El costo integral de financiamiento fue positivo en P$1 millón, ya que los intereses pagados fueron compensados por intereses ganados y una utilidad cambiaria. La utilidad neta del 3T26 decreció 4.1% AsA (vs. −13.1% del 2T26).

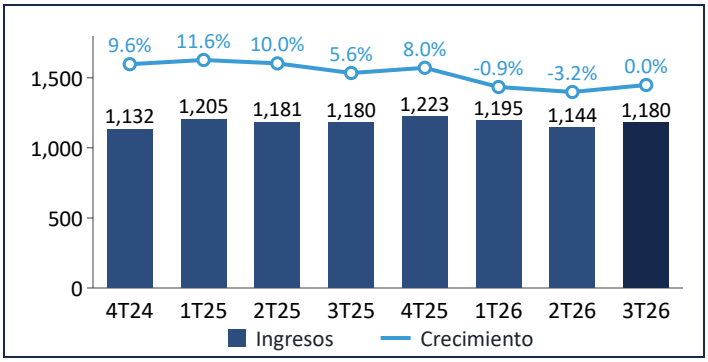
La razón de deuda neta a EBITDA mejoró a -0.74x desde -0.55x al cierre de 2025, favorecida por un aumento de 10.4% en efectivo y una deuda con costo estable.

Durante el trimestre, MÉDICA fue incluida entre los 250 hospitales del ranking World's Greenest Hospitals 2026 de la revista Newsweek en colaboración con Statista, obtuvo el reconocimiento Dementia Friend como primer hospital privado en México y renovó la certificación AABB de su Banco de Sangre.

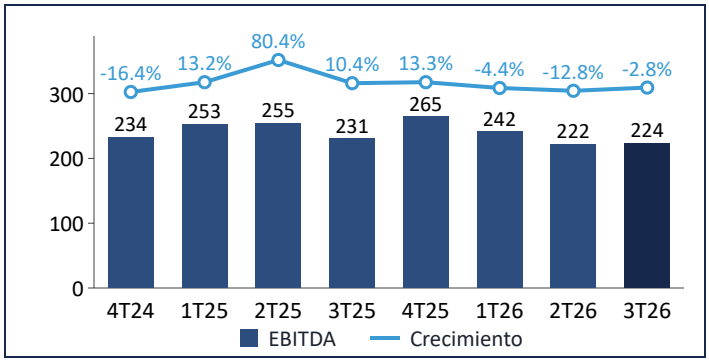
Gráficas Trimestrales

(Cifras en Millones de Pesos)

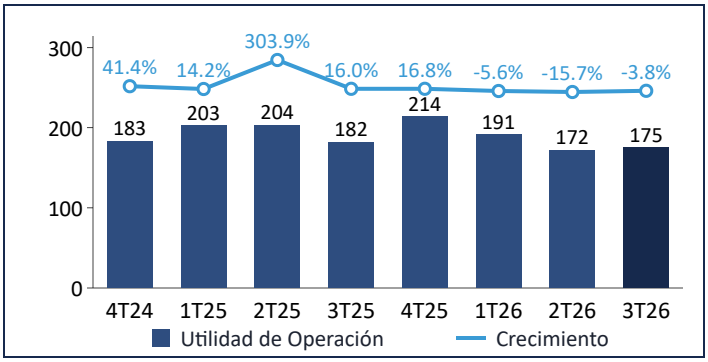
Ingresos



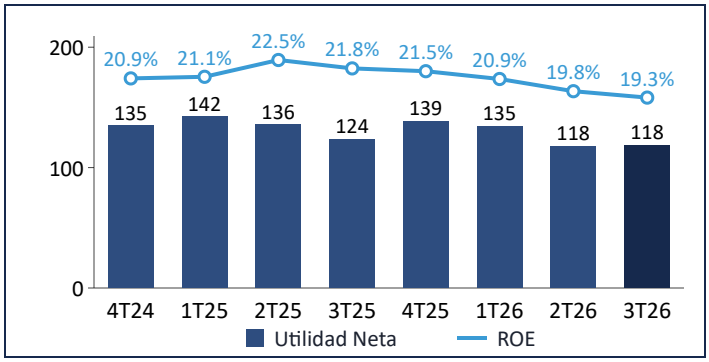
EBITDA



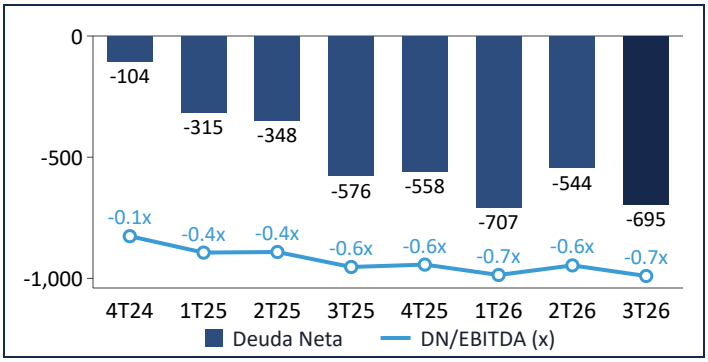
Utilidad de Operación



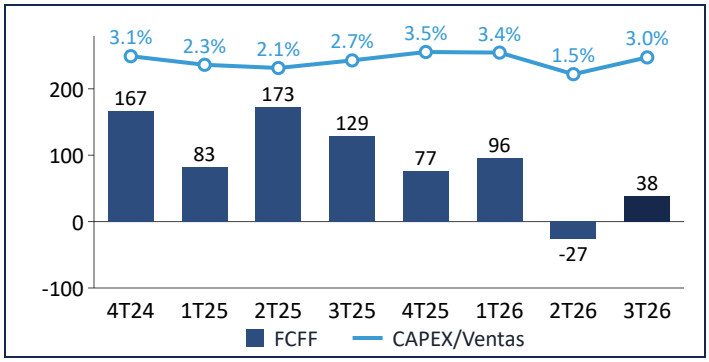
Utilidad Neta y ROE



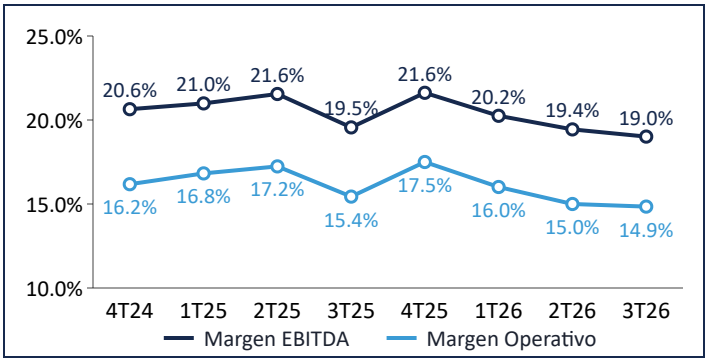
Deuda Neta y DN/EBITDA



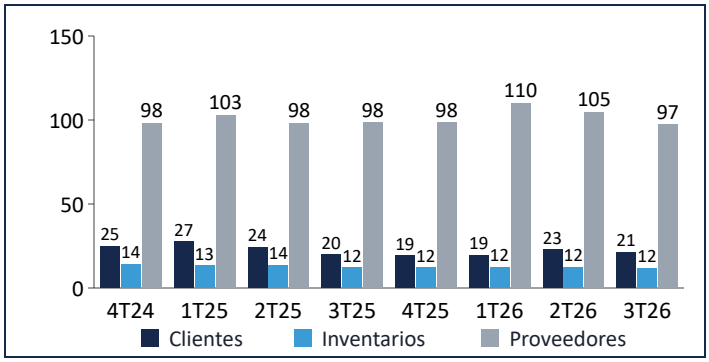
FCFF y CAPEX / Ventas



Márgenes



Capital de Trabajo (días)



Valuación

Modelo de Flujos Descontados

Mill. de pesos	2027E	2028E	2029E	2030E	2031E	Perp.
Utilidad de Operación	795	883	956	1,035	1,115	1,115
Tasa de Impuestos	30%	30%	30%	30%	30%	30%
Efecto Fiscal en Ut. Oper.	−238	−265	−287	−310	−335	−335
NOPLAT	556	618	669	724	781	781
Depreciación	225	238	238	253	253	253
Δ Cap. Trabajo	46	31	38	40	42	42
CAPEX	−200	−212	−225	−239	−253	−253
FCFF	**627**	**675**	**720**	**779**	**823**	**823**

COSTO DE CAPITAL (WACC)	
Costo Promedio de la Deuda	9.5%
Tasa de Impuestos de LP	30.0%
Costo de Deuda Después de Imp.	6.7%
Costo de Capital	13.0%
Premio por Riesgo de Mdo.	6.0%
Tasa Libre de Riesgo	9.3%
Beta	0.62
% Deuda / % Capital	27.9% / 72.1%
WACC	**11.3%**

CRECIMIENTO A PERPETUIDAD	
Tasa de Crec. a Perpetuidad	3.0%
VP Periodo Explícito	2,168
Valor de la Perpetuidad	10,020
VP de la Perpetuidad	5,284
Valor de la Empresa	7,452
(−) Deuda Neta	−689
(+) Acciones de Tesorería	1,789
Valor de Mercado	9,931
(+) Terrenos	1,957
Valor de Mercado Ajustado	11,888
Acciones en Circ. (Mill.)	108

PRECIO OBJETIVO	P$92.00
PO Ajustado c/ Terrenos	P$110.13
Precio de Mercado Actual	P$56.00
Dividendo Esperado	P$1.68
Rend. Potencial c/ Div.	67.3%
VE/EBITDA Estimado	8.9x
P/U Estimado	17.7x

Análisis de Sensibilidad del Precio Objetivo

VE/EBITDA vs. EBITDA proyectado

EBITDA →	920	968	1,019	1,070	1,124
VE/EBITDA					
7.4x	71.00	74.33	77.84	81.34	85.02
7.9x	75.26	78.82	82.56	86.30	90.23
8.4x	79.52	83.30	87.28	91.26	95.43
8.9x	83.79	87.79	**92.00**	96.22	100.64
9.4x	88.05	92.27	96.72	101.17	105.85
9.9x	92.31	96.76	101.45	106.13	111.05

P/U vs. Utilidad neta proyectada

Ut. Neta →	508	534	562	590	620
P/U					
14.7x	68.93	72.55	76.37	80.19	84.20
15.7x	73.63	77.50	81.58	85.66	89.94
16.7x	78.33	82.45	86.79	91.13	95.69
17.7x	83.03	87.40	**92.00**	96.60	101.43
18.7x	87.73	92.35	97.21	102.07	107.18
19.7x	92.44	97.30	102.42	107.54	112.92

Proyecciones Financieras

Estado de Resultados

Mill. de pesos	2025	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E	2031E
Ventas	4,789	4,702	4,995	5,300	5,623	5,968	6,333
Costo de Ventas	−3,073	−3,090	−3,276	−3,445	−3,650	−3,867	−4,098
Utilidad Bruta	1,716	1,612	1,718	1,855	1,974	2,101	2,236
Gastos Generales	−936	−905	−949	−1,002	−1,052	−1,104	−1,159
Utilidad de Operación	802	720	795	883	956	1,035	1,115
Depreciación y Amort.	−200	−199	−225	−238	−238	−253	−253
EBITDA	**1,003**	**919**	**1,019**	**1,120**	**1,194**	**1,288**	**1,368**
Ganancia Financiera	124	105	111	118	125	132	141
Costo Financiero	−125	−104	−102	−102	−102	−101	−101
Ut. Antes de Impuestos	802	721	803	899	979	1,066	1,154
ISR y PTU	−261	−228	−241	−270	−294	−320	−346
Utilidad Neta	**540**	**493**	**562**	**629**	**686**	**746**	**808**

Balance General

Mill. de pesos	2025	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E	2031E
Activo Total	**4,777**	**4,900**	**5,053**	**5,172**	**5,312**	**5,460**	**5,632**
Activo Circulante	1,900	2,075	2,246	2,382	2,527	2,682	2,845
Activo de Largo Plazo	2,877	2,824	2,807	2,790	2,785	2,778	2,786
Pasivo Total	**2,254**	**2,275**	**2,346**	**2,401**	**2,464**	**2,531**	**2,602**
Pasivo Circulante	1,189	1,208	1,279	1,334	1,397	1,464	1,535
Pasivo de Largo Plazo	1,065	1,067	1,067	1,067	1,067	1,067	1,067
Deuda Total	990	1,015	1,015	1,015	1,015	1,015	1,015
Deuda Neta	−558	−689	−835	−948	−1,067	−1,194	−1,329
Capital Contable Total	**2,523**	**2,624**	**2,707**	**2,771**	**2,849**	**2,929**	**3,030**
Part. Controladora	2,522	2,623	2,707	2,770	2,848	2,928	3,029

Flujo de Efectivo

Mill. de pesos	2025	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E	2031E
Utilidad Neta	540	493	562	629	686	746	808
Part. Rel. c/ Act. Inv.	440	425	478	491	490	505	504
Flujo antes de Impuestos	1,047	875	824	897	946	1,014	1,068
Δ en Cap. de Trabajo	−78	−206	46	31	38	40	42
Flujo de Operación	969	670	870	928	984	1,054	1,110
Flujo de Act. de Inversión	−42	−19	−89	−94	−100	−106	−113
Flujo de Financiamiento	−501	−495	−635	−721	−764	−821	−862
Incr. (Decr.) Neto en Caja	426	156	146	113	120	127	135
Caja — Inicio del Periodo	1,122	1,548	1,704	1,850	1,962	2,082	2,209
Caja — Fin del Periodo	**1,548**	**1,704**	**1,850**	**1,962**	**2,082**	**2,209**	**2,344**

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 de 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 de 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. No es posible garantizar que cualquier resultado proveniente de este reporte ocurra en el futuro.

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. Miranda GR no asume responsabilidad alguna relacionada con esta información, incluyendo, sin limitación, cualquier declaración, expresa o implícita, 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 cobertura no tendrán oportunidad de influir en las recomendaciones, proyecciones o valor intrínseco que Miranda GR establezca en sus reportes.