

# ACTINVER: Resultados 3T23

Importante crecimiento en el margen financiero, compensado por menores ingresos por intermediación, AUM's alcanzan P\$203 mil millones

ACTINVR B	COMPRA
Valor Intrínseco (P\$)	\$ 19.50
Precio Actual (P\$)	\$ 14.65
Min / Máx (12 M)	\$11.99 - 14.65
Dividendo Esperado (P\$)	\$ 0.45
Rend. Esperado	36.2%
Valor de Mercado (Mill. de P\$)	7,823
Acciones en Circulación	534.0
Acciones Flotantes	34.2%
Imp. Prom. Diario (Mill de P\$)	\$ 0.7

## Opinión y recomendación

ACTINVER presentó un desempeño favorable y por arriba de nuestras proyecciones en términos de margen financiero y margen financiero ajustado, apoyado en mayores tasas de interés. Además, las comisiones netas crecieron a una tasa de doble dígito. Sin embargo, la utilidad neta estuvo por debajo de nuestras expectativas debido a menores ingresos por intermediación por la volatilidad de los mercados.

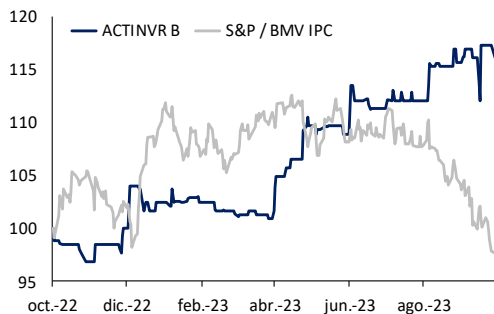
Reiteramos nuestra recomendación de COMPRA con valor intrínseco estimado de P\$19.50/acción. La valuación de las acciones de ACTINVER nos sigue pareciendo muy atractiva con un P/VL de 0.9 veces y P/U estimado de solamente 6.2 veces.

## Activos en administración / Portafolio

Los activos bajo administración alcanzaron P\$203 mil millones, lo cual representó un alza del 13%. ACTINVER mantuvo su posición como la 5ª mayor operadora del país con una participación de mercado del 6.18%, apoyada en su importante oferta de productos financieros, amplia distribución, estrategia digital y modelo de atención híbrido.

La captación nueva fue de P\$12 mil millones en el trimestre, principalmente en banca privada y wealth management, de la cual un 66% fue por segmentos digitales. La empresa registró 14,800 clientes nuevos en el periodo, alcanzando 385,000 en total.

Mantuvo una estrategia conservadora en el negocio de crédito con un incremento del 1.7% en la cartera total, por debajo del 5.4% del 2T23.



**Martin Lara**

+5255-6413-8563

[martin.lara@miranda-gr.com](mailto:martin.lara@miranda-gr.com)

## Resultados

ACTINVER siguió beneficiándose del incremento en las tasas de interés, lo cual dio como resultado un importante aumento del 41% en el margen financiero. A pesar de que la empresa creó mayores reservas, el margen financiero ajustado subió 27%.

Las comisiones netas crecieron 11% principalmente por la expansión del negocio de fondos, fiduciario y portafolios especiales. Sin embargo, los ingresos por intermediación disminuyeron 66% por la volatilidad de los mercados financieros. Esto generó una reducción del 5% en los ingresos operativos.

Adicionalmente, los gastos de administración se incrementaron 12% por un mayor nivel de compensaciones.

La utilidad neta cayó 52% a P\$137 millones. A pesar de esta situación, el ROE mejoró significativamente a 14.1% en el 3T23, a partir de 10.8% del 3T22, aunque por debajo del 16.4% del 2T23.

(Cifras en Millones de P\$)	3T23	3T23E	Dif.	3T22	Cambio
Ingresos por Intereses	3,277	3,101	5.6%	2,086	57.1%
Gastos por Intereses	-2,715	-2,617	3.8%	-1,688	60.8%
Margen Financiero	562	485	15.8%	398	41.3%
Provisiones	-91	-46	98.4%	-29	216.1%
Margen Financiero Ajustado	470	439	7.2%	369	27.6%
Comisiones y Tarifas Cobradas	970	985	-1.5%	880	10.2%
Comisiones y Tarifas Pagadas	-80	-81	-1.3%	-77	3.6%
Resultado por Intermediación	94	264	-64.4%	294	-67.9%
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación	-5	21	-122.9%	65	-107.4%
Gastos de Administración y Promoción	-1,249	-1,223	2.1%	-1,112	12.3%
Resultado de Operación	201	405	-50.4%	419	-52.0%
Participación en Resultados de Asociadas	0	-1	n.a.	-1	n.a.
Resultado Antes de Impuestos	201	404	-50.2%	418	-51.9%
Impuestos	-60	-121	-50.2%	-127	-52.5%
Resultado Antes de Minoritarios	141	283	-50.2%	291	-51.6%
Participación Minoritaria	-4	-4	-9.5%	-2	73.4%
Resultado Neto	137	279	-50.8%	288	-52.5%

### Modelo Gordon Shapiro

(Cifras en Millones de P\$)

<b>Capital Contable 2024E</b>	<b>9,716</b>
ROE de Largo Plazo	19.1%
Costo del Capital	18.1%
Tasa Libre de Riesgo	10.2%
Premio por Riesgo de Mercado	6.0%
Beta	1.314
<b>Tasa de Crecimiento a Perpetuidad</b>	<b>4.5%</b>
Valor de Capital	10,414
N° de Acciones	534
<b>Valor Intrínseco por Acción</b>	<b>\$ 19.50</b>
Precio Actual	\$ 14.65
Dividendo Esperado	\$ 0.45
Rendimiento Total	36.2%
P/VL Objetivo	1.1x
P/U Objetivo	7.5x

### Análisis de Sensibilidad del Valor Intrínseco, P/VL vs. Capital Contable

	-10%	-5%	<i>Original</i>	+5%	+10%
<b>Cap. Contable</b>	<b>8,769</b>	<b>9,230</b>	<b>9,716</b>	<b>10,202</b>	<b>10,712</b>
<b>P/VL Objetivo</b>					
0.5x	7.75	8.16	8.59	9.01	9.47
0.7x	11.03	11.61	12.22	12.84	13.48
0.9x	14.32	15.07	15.86	16.66	17.49
<b>1.1x</b>	<b>17.60</b>	<b>18.53</b>	<b>19.50</b>	<b>20.48</b>	<b>21.50</b>
1.3x	20.88	21.98	23.14	24.30	25.51
1.5x	24.17	25.44	26.78	28.12	29.52

### Análisis de Sensibilidad del Valor Intrínseco, P/U vs. Ut. Neta

	-10%	-5%	<i>Original</i>	+5%	+10%
<b>Ut. Neta Proyectada</b>	<b>1,252</b>	<b>1,317</b>	<b>1,387</b>	<b>1,456</b>	<b>1,529</b>
<b>P/U Objetivo</b>					
4.5x	10.57	11.13	11.71	12.30	12.91
5.5x	12.91	13.59	14.31	15.02	15.77
6.5x	15.26	16.06	16.91	17.75	18.64
<b>7.5x</b>	<b>17.60</b>	<b>18.53</b>	<b>19.50</b>	<b>20.48</b>	<b>21.50</b>
8.5x	19.94	20.99	22.10	23.20	24.36
9.5x	22.29	23.46	24.70	25.93	27.23

(Cifras en Millones de Pesos)

<b>ESTADO DE RESULTADOS</b>	<b>2022</b>	<b>2023E</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>	<b>2027E</b>	<b>2028E</b>
Ingresos por Intereses	7,958	12,651	12,800	13,135	13,548	14,078	14,858
Gastos por Intereses	- 6,305	- 10,633	- 10,522	- 10,767	- 10,920	- 11,280	- 11,886
Margen Financiero	1,653	2,018	2,278	2,368	2,627	2,798	2,973
Provisiones	- 177	- 223	- 252	- 265	- 278	- 292	- 307
Margen Financiero Ajustado	1,475	1,795	2,025	2,103	2,349	2,506	2,666
Comisiones y Tarifas Cobradas	3,563	3,833	4,310	4,843	5,386	5,927	6,459
Comisiones y Tarifas Pagadas	- 353	- 327	- 344	- 361	- 379	- 398	- 418
Resultado por Intermediación	1,227	1,005	1,296	1,361	1,429	1,500	1,575
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación	108	143	92	104	116	128	140
Gastos de Administración y Promoción	- 4,651	- 5,029	- 5,524	- 6,021	- 6,503	- 7,023	- 7,515
Resultado de Operación	1,369	1,420	1,856	2,028	2,398	2,640	2,907
Resultado Antes de Impuestos	1,362	1,426	1,861	2,034	2,405	2,647	2,914
Impuestos	- 398	- 432	- 558	- 610	- 721	- 794	- 874
Resultado Antes de Minoritarios	963	994	1,303	1,424	1,683	1,853	2,040
Participación Minoritaria	- 9	- 16	- 34	- 37	- 44	- 48	- 53
Resultado Neto	954	978	1,269	1,387	1,639	1,804	1,986
Ingresos Totales	12,857	17,633	18,498	19,442	20,479	21,634	23,032
Ingresos Operativos	6,020	6,449	7,380	8,049	8,901	9,663	10,422
<b>BALANCE GENERAL</b>	<b>2022</b>	<b>2023E</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>	<b>2027E</b>	<b>2028E</b>
ACTIVOS TOTALES	102,755	145,941	152,722	161,279	170,311	179,856	189,961
Total Cartera de Crédito (Neto)	28,060	29,463	30,936	34,030	37,433	41,176	45,294
PASIVOS TOTALES	94,839	137,252	143,006	150,431	158,089	166,510	175,322
Captación Tradicional	47,465	42,719	44,855	47,097	49,452	51,925	54,521
Capital Contable	7,916	8,689	9,716	10,849	12,222	13,346	14,639
<b>OTROS INDICADORES / RAZONES FINANCIERAS</b>	<b>2022</b>	<b>2023E</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>	<b>2027E</b>	<b>2028E</b>
Activos en Admon. (Miles de Millones de P\$)	183	214	250	286	322	358	394
Activos en Custodia (Miles de Millones de P\$)	556	676	757	849	941	1,033	1,123

## **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 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 Corporación Actinver, 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.

---