

# ACTINVER: Resultados 2T24

Resultados positivos con fuertes crecimientos en los principales indicadores; sigue avanzando en el proceso de digitalización

ACTINVR B	COMPRA
Valor Intrínseco (P\$)	\$ 22.00
Precio Actual (P\$)	\$ 16.00
Min / Máx (12 M)	\$13.87 - 16.76
Dividendo Esperado (P\$)	\$ 0.54
Rend. Esperado	40.9%
Valor de Mercado (Mill. de P\$)	8,480
Acciones en Circulación	530.0
Acciones Flotantes	34.2%
Imp. Prom. Diario (Mill de P\$)	\$ 1.1

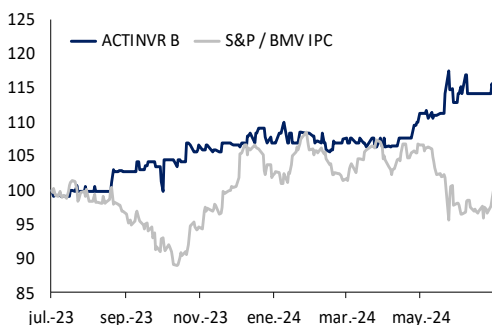
## Opinión y recomendación

ACTINVER presentó un reporte positivo con fuertes crecimientos en fondos administrados, cartera crediticia, margen financiero, margen financiero ajustado, comisiones netas y utilidad neta.

Reiteramos nuestra recomendación de COMPRA con valor intrínseco estimado de P\$22.0/acción. La valuación de las acciones de ACTINVER nos sigue pareciendo muy atractiva ya que operan a un P/VL de 0.9 veces y a un P/U estimado de 6.6 veces, con base en nuestro modelo de proyecciones actualizado.

## Resultados 2T24

Los ingresos operativos de ACTINVER registraron una importante alza del 12% AsA. El margen financiero se incrementó 61% a P\$744 millones (vs. nuestra proyección de P\$644 millones) impulsado principalmente por mayores intereses ganados dado que el gasto por intereses permaneció estable. A pesar de que las reservas ascendieron a P\$157 millones, el margen financiero ajustado creció 39% a P\$587 millones (en línea). Además, las comisiones y tarifas netas avanzaron 19% por la expansión del negocio de administración de fondos, y comisiones de clientes y seguros. Sin embargo, el resultado de intermediación disminuyó 53%, mientras que los gastos de administración y promoción subieron 12%. Esto último se debió a la estrategia de acelerar contrataciones para fortalecer el crecimiento del negocio y el proceso de digitalización. Por su parte, la utilidad neta presentó un incremento del 22% a P\$275 millones (vs. P\$308 millones E), lo cual se tradujo en un ROE U12M de 12.3%. El margen neto mejoró a 14.81%, desde 13.70%.



Los activos administrados en sociedades de inversión se incrementaron 17% alcanzando P\$227 mil millones (P\$235 mil millones incluyendo fondos de fondos). Esto incluyó P\$14 mil millones durante los últimos doce meses, de los cuales 75% fue nueva captación. ACTINVER mantuvo su posición como la quinta mayor operadora de fondos de inversión en el país con una participación de mercado de 6.16%, sin considerar fondos de fondos.

La cartera de crédito neta se aceleró ligeramente ya que presentó un crecimiento anual del 8% en este trimestre, a partir de 6.5% en el 1T24, principalmente en el segmento de crédito comercial. Sin embargo, el IMOR fue de 3.43% en el 2T24, desde 2.30% en el 2T23. El índice de capitalización del banco mejoró a 19.84%.

ACTINVER siguió avanzando en su estrategia de digitalización ya que captó 9,600 clientes adicionales durante el trimestre, de los cuales el 50% fue por medio de las plataformas digitales. Uno de los pilares estratégicos de la empresa es la optimización del modelo operativo y la adopción de tecnologías de vanguardia para la transformación digital.

(Cifras en Millones de P\$)	2T24	2T24E	Dif.	2T23	Cambio
Ingresos Operativos	1,858	1,913	-2.9%	1,656	12.2%
Margen Financiero	744	644	15.6%	463	60.7%
Provisiones	-157	-53	196.7%	-41	286.7%
Margen Financiero Ajustado	587	591	-0.7%	423	38.9%
Comisiones y Tarifas Cobradas	1,145	1,108	3.3%	973	17.7%
Comisiones y Tarifas Pagadas	-86	-84	1.3%	-80	6.4%
Resultado por Intermediación	169	262	-35.4%	357	-52.6%
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación	43	37	15.5%	-16	-367.2%
Gastos de Administración y Promoción	-1,478	-1,470	0.5%	-1,324	11.6%
Resultado de Operación	380	443	-14.3%	332	14.7%
Resultado Neto	275	308	-10.6%	227	21.4%

### Modelo Gordon Shapiro

(Cifras en Millones de P\$)

<b>Capital Contable 2024E</b>	<b>9,456</b>
ROE de Largo Plazo	20.0%
Costo del Capital	17.1%
Tasa Libre de Riesgo	10.4%
Premio por Riesgo de Mercado	6.0%
Beta	1.120
<b>Tasa de Crecimiento a Perpetuidad</b>	<b>4.7%</b>
Valor de Capital	11,659
N° de Acciones	530
<b>Valor Intrínseco por Acción</b>	<b>\$ 22.00</b>
Precio Actual	\$ 16.00
Dividendo Esperado	\$ 0.54
Rendimiento Total	40.9%
P/VL Objetivo	1.2x
P/U Objetivo	7.1x

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

	-10%	-5%	<i>Original</i>	+5%	+10%
<b>Cap. Contable</b>	<b>8,534</b>	<b>8,983</b>	<b>9,456</b>	<b>9,929</b>	<b>10,425</b>
<b>P/VL Objetivo</b>					
0.6x	10.19	10.73	11.29	11.86	12.45
0.8x	13.41	14.12	14.86	15.60	16.38
1.0x	16.63	17.51	18.43	19.35	20.32
<b>1.2x</b>	<b>19.85</b>	<b>20.90</b>	<b>22.00</b>	<b>23.10</b>	<b>24.25</b>
1.4x	23.07	24.29	25.57	26.84	28.19
1.6x	26.29	27.68	29.13	30.59	32.12

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

	-10%	-5%	<i>Original</i>	+5%	+10%
<b>Ut. Neta Proyectada</b>	<b>1,488</b>	<b>1,567</b>	<b>1,649</b>	<b>1,732</b>	<b>1,818</b>
<b>P/U Objetivo</b>					
4.1x	11.43	12.03	12.66	13.30	13.96
5.1x	14.24	14.99	15.77	16.56	17.39
6.1x	17.04	17.94	18.89	19.83	20.82
<b>7.1x</b>	<b>19.85</b>	<b>20.90</b>	<b>22.00</b>	<b>23.10</b>	<b>24.25</b>
8.1x	22.66	23.85	25.11	26.36	27.68
9.1x	25.47	26.81	28.22	29.63	31.11

(Cifras en Millones de Pesos)

<b>ESTADO DE RESULTADOS</b>	<b>2023</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>	<b>2027E</b>	<b>2028E</b>	<b>2029E</b>
Ingresos por Intereses	12,771	13,822	14,208	14,740	15,294	15,984	16,707
Gastos por Intereses	- 10,635	- 10,856	- 11,011	- 11,274	- 11,557	- 12,065	- 12,594
Margen Financiero	2,136	2,966	3,197	3,466	3,736	3,918	4,113
Provisiones	- 201	- 379	- 358	- 376	- 394	- 414	- 435
Margen Financiero Ajustado	1,935	2,587	2,839	3,090	3,342	3,504	3,678
Comisiones y Tarifas Cobradas	3,844	4,541	5,108	5,611	6,112	6,602	7,114
Comisiones y Tarifas Pagadas	- 326	- 336	- 352	- 370	- 389	- 408	- 428
Resultado por Intermediación	1,202	1,020	1,071	1,124	1,181	1,240	1,302
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación	88	80	180	184	190	196	202
Gastos de Administración y Promoción	- 5,125	- 5,879	- 6,467	- 7,082	- 7,719	- 8,298	- 8,879
Resultado de Operación	1,618	1,852	2,379	2,558	2,716	2,835	2,989
Participación en Resultados de Asociadas	7	19	19	20	21	23	24
Resultado Antes de Impuestos	1,626	1,871	2,398	2,578	2,738	2,858	3,012
Impuestos	- 476	- 560	- 719	- 774	- 821	- 857	- 904
Resultado Antes de Minoritarios	1,149	1,311	1,679	1,805	1,917	2,001	2,109
Participación Minoritaria	- 15	- 22	- 29	- 32	- 34	- 35	- 37
Resultado Neto	1,135	1,289	1,649	1,773	1,883	1,965	2,072
Ingresos Operativos	6,743	7,732	8,846	9,640	10,436	11,134	11,868
<b>BALANCE GENERAL</b>	<b>2023</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>	<b>2027E</b>	<b>2028E</b>	<b>2029E</b>
ACTIVOS TOTALES	129,662	138,608	145,405	152,495	159,902	167,648	175,757
Total Cartera de Crédito (Neto)	29,370	31,720	34,257	36,998	39,958	43,154	46,606
PASIVOS TOTALES	120,868	129,152	134,600	140,233	146,488	153,016	159,819
Captación Tradicional	45,099	48,707	51,142	53,699	56,384	59,204	62,164
Capital Contable	8,794	9,456	10,805	12,263	13,414	14,632	15,938

## **DISCLAIMER**

El presente reporte fue elaborado por Miranda Global Research ("Miranda GR") para Corporación Actinver, S.A. 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.

---