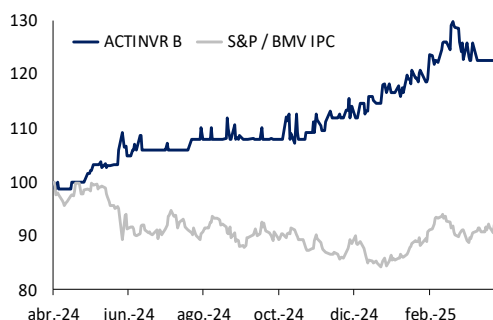


ACTINVER: Resultados 1T25

Resultados positivos con crecimiento mayor al esperado del 70% en utilidad neta

ACTINVR B	COMPRA
Valor Intrínseco (P\$)	\$ 25.00
Precio Actual (P\$)	\$ 18.50
Min / Máx (12 M)	\$15.10 - 19.99
Dividendo Esperado (P\$)	\$ 0.46
Rend. Esperado	37.6%
Valor de Mercado (Mill. de P\$)	9,805
Accs. en Circulación	530.0
Accs. en Circulación c/ conversión	624.2
Acciones Flotantes	34.2%
Imp. Prom. Diario (Mill de P\$)	\$ 1.8



Opinión y recomendación

ACTINVER presentó resultados favorables en el 1T25 con un crecimiento mayor al esperado en utilidad neta del 69.6% apoyado en un sólido desempeño del margen financiero ajustado, comisiones netas y resultado por intermediación.

Estamos reiterando nuestra recomendación de COMPRA y subiendo el valor intrínseco estimado a P\$25.0/acción, a partir de P\$24.0/acción, el cual incluye la conversión al 100% de los bonos de Acon Investments. Consideramos que la valuación de las acciones de ACTINVER es baja con un P/VL de 1.1 veces y un P/U de 6.3 veces, en una base diluida al 100%. Creemos que estos múltiplos no reflejan adecuadamente las sólidas perspectivas de crecimiento de la empresa apoyadas en los 5 pilares estratégicos que ha implementado desde principios de año.

Cartera crediticia / AUMs

Los activos en administración del negocio de fondos alcanzaron P\$293 mil millones al cierre del 1T25, lo cual representó un incremento anual del 33%. Registró un crecimiento de P\$18.5 mil millones de activos administrados, de los cuales un 79% provino del lanzamiento de nuevos fondos. ACTINVER mantuvo su posición como la quinta mayor operadora de fondos en el país con una participación del 6.5%.

La cartera crediticia creció 5% AsA alcanzando P\$31.1 mil millones. El IMOR subió a 3.78% en el 1T25, a partir de 2.77% del 1T24.

Resultados 1T25

El margen financiero se incrementó 14.3% AsA apoyado en una reducción del 16.0% en los intereses pagados que compensó la caída del 9.8% en los intereses ganados, en ambos casos derivadas de menores tasas de interés. Además, las provisiones bajaron 10.0%, lo cual dio como resultado un aumento del 16.0% en el margen financiero ajustado.

Este sólido desempeño vino acompañado de una importante alza del 46.2% en las comisiones ganadas por el crecimiento de los negocios de administración de fondos, fiduciario, clientes y corretaje, además de un ingreso extraordinario por la exclusividad con Zurich Seguros. El resultado por intermediación subió 18.5% por la mayor operatividad en cambios y capitales. Sin embargo, los gastos de administración crecieron 22.8% por un incremento del 10% en la plantilla, mayor compensación variable, gastos en sistemas por proyectos estratégicos y gastos no recurrentes por el cambio en el core bancario. La utilidad neta registró un aumento mayor al esperado de 69.6% alcanzando P\$529 millones en el trimestre. El ROE mejoró 469 pbs a 16.69%.

(Cifras en Millones de P\$)	1T25	1T25E	Dif.	1T24	Cambio
Ingresos Operativos	2,572	2,246	14.5%	1,932	33.1%
Margen Financiero	823	870	-5.4%	720	14.3%
Provisiones	-41	-98	-58.1%	-46	-10.0%
Margen Financiero Ajustado	782	772	1.3%	674	16.0%
Comisiones y Tarifas Cobradas	1,493	1,287	16.0%	1,021	46.2%
Comisiones y Tarifas Pagadas	-108	-107	0.9%	-77	41.2%
Resultado por Intermediación	416	269	54.8%	351	18.5%
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación	-10	25	-140.7%	-37	-72.5%
Gastos de Administración y Promoción	-1,809	-1,583	14.3%	-1,473	22.8%
Resultado de Operación	763	662	15.2%	460	66.0%
Resultado Neto	529	460	15.0%	312	69.6%

Modelo Gordon Shapiro

(Cifras en Millones de P\$)

Capital Contable 2025E	12,370
ROE de Largo Plazo	19.0%
Costo del Capital	15.8%
Tasa Libre de Riesgo	9.6%
Premio por Riesgo de Mercado	6.0%
Beta	1.034
Tasa de Crecimiento a Perpetuidad	3.7%
Valor de Capital	15,607
N° de Acciones	624
Valor Intrínseco por Acción	\$ 25.00
Precio Actual	\$ 18.50
Dividendo Esperado	\$ 0.46
Rendimiento Total	37.6%
P/VL Objetivo	1.3x
P/U Objetivo	7.4x

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

	-10%	-5%	<i>Original</i>	+5%	+10%
Cap. Contable	11,164	11,752	12,370	12,989	13,638
P/VL Objetivo					
0.7x	11.83	12.45	13.11	13.76	14.45
0.9x	15.40	16.22	17.07	17.92	18.82
1.1x	18.98	19.98	21.03	22.08	23.19
1.3x	22.56	23.75	25.00	26.25	27.56
1.5x	26.14	27.51	28.96	30.41	31.93
1.7x	29.71	31.28	32.92	34.57	36.30

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

	-10%	-5%	<i>Original</i>	+5%	+10%
Ut. Neta Proyectada	1,906	2,006	2,112	2,218	2,329
P/U Objetivo					
4.4x	13.40	14.10	14.85	15.59	16.37
5.4x	16.45	17.32	18.23	19.14	20.10
6.4x	19.51	20.53	21.61	22.69	23.83
7.4x	22.56	23.75	25.00	26.25	27.56
8.4x	25.61	26.96	28.38	29.80	31.29
9.4x	28.67	30.17	31.76	33.35	35.02

(Cifras en Millones de Pesos)

ESTADO DE RESULTADOS	2024	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
Ingresos por Intereses	13,689	12,551	13,001	13,544	14,108	14,694	15,303
Gastos por Intereses	- 10,830 -	9,386 -	9,610 -	9,899 -	10,192 -	10,489 -	10,789
Margen Financiero	2,859	3,164	3,391	3,645	3,916	4,205	4,514
Provisiones	- 351 -	381 -	477 -	501 -	526 -	553 -	580
Margen Financiero Ajustado	2,508	2,783	2,913	3,144	3,390	3,652	3,934
Comisiones y Tarifas Cobradas	4,582	6,215	6,862	7,442	8,011	8,606	9,236
Comisiones y Tarifas Pagadas	- 384 -	471 -	495 -	519 -	545 -	573 -	601
Resultado por Intermediación	1,307	1,402	1,472	1,545	1,623	1,704	1,789
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación	103 -	41	106	112	118	124	130
Gastos de Administración y Promoción	- 6,188 -	7,237 -	7,825 -	8,470 -	9,148 -	9,788 -	10,473
Resultado de Operación	1,928	2,652	3,034	3,254	3,449	3,726	4,014
Participación en Resultados de Asociadas	20	18	19	20	21	22	23
Resultado Antes de Impuestos	1,949	2,670	3,053	3,274	3,470	3,748	4,037
Impuestos	- 523 -	799 -	916 -	982 -	1,041 -	1,124 -	1,211
Resultado Antes de Minoritarios	1,425	1,870	2,137	2,292	2,429	2,623	2,826
Participación Minoritaria	- 21 -	22 -	25 -	27 -	28 -	30 -	33
Resultado Neto	1,404	1,849	2,112	2,265	2,400	2,593	2,793
Ingresos Operativos	8,116	9,888	10,858	11,724	12,596	13,514	14,488
BALANCE GENERAL	2024	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
ACTIVOS TOTALES	146,437	160,114	166,771	173,662	180,803	188,211	195,904
Total Cartera de Crédito (Neto)	32,978	35,287	37,757	40,400	43,228	46,254	49,491
PASIVOS TOTALES	136,705	147,743	152,589	157,530	162,602	167,765	173,030
Captación Tradicional	43,695	48,938	51,385	53,954	56,652	59,484	62,459
Capital Contable	9,732	12,370	14,182	16,132	18,201	20,446	22,874

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.
