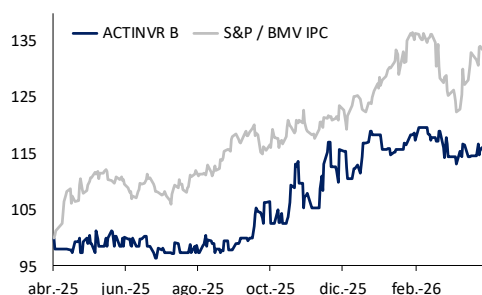


ACTINVER: Resultados 1T26

Trimestre mixto con margen financiero ajustado por arriba de lo esperado, pero menor resultado por intermediación

ACTINVR B	COMPRA
Precio Objetivo (P\$)	\$ 26.00
Precio Actual (P\$)	\$ 21.75
Min / Máx (12 M)	\$18.11 - 24.00
Dividendo Esperado (P\$)	\$ 0.48
Rend. Esperado	21.7%
Valor de Mercado (Mill. de P\$)	11,395
Accs. en Circulación	523.9
Accs. en Circulación c/ conversión	618.1
Acciones Flotantes	34.2%
Imp. Prom. Diario (Mill de P\$)	\$ 2.3



Opinión y recomendación

ACTINVER registró resultados trimestrales mixtos, con un desempeño mejor a lo esperado a nivel de margen financiero ajustado, fuerte crecimiento en fondos administrados, en la cartera total, y en comisiones, y una desaceleración de los gastos, pero con una utilidad neta por debajo de nuestras expectativas por un menor resultado por intermediación.

Seguimos con recomendación de COMPRA y precio objetivo de P\$26.0/acción. La valuación de las acciones de ACTINVER es muy baja con un P/VL de 0.8 veces y P/U proyectado de 7.0 veces, en una base diluida al 100%.

AUM's / Cartera / Calidad de activos

Los activos en administración de la operadora subieron 14.4%, alcanzando P\$335 mil millones. La cartera de crédito se aceleró al presentar un crecimiento anual del 15%. A pesar de esto, el IMOR mejoró a 2.34%, a partir de 3.78% del 1T25, mientras que el índice de capitalización se ubicó en 16.90%.

Resultados 1T26

Los ingresos operativos presentaron una disminución anual del 10% en una base no comparable ya que el año pasado la empresa registró un ingreso no recurrente relacionado con Zurich. Excluyendo esa partida, los ingresos operativos hubieran caído solamente 1% por un menor resultado de intermediación.

El margen financiero bajó 10% por la reducción de las tasas de interés. Sin embargo, las provisiones se redujeron 77% por una mejor gestión del riesgo crediticio y de los procesos de cobranza, lo cual hizo que el margen financiero ajustado disminuyera 6%.

Martin Lara

+5255-6413-8563

martin.lara@miranda-gr.com

Las comisiones netas crecieron 18% excluyendo el ingreso no recurrente de Zurich, apoyadas en mayores ingresos por administración de fondos, banca de inversión, fiduciario y actividad transaccional de clientes. El resultado de intermediación fue 48% menor por el impacto de las tasas de interés y volatilidad cambiaria. Los gastos de administración se desaceleraron de manera importante en el trimestre actual ya que se incrementaron solamente 5%, lo cual incluyó inversiones en tecnología y digitalización. Como resultado, la utilidad neta disminuyó 45% a P\$289 millones (-22% excluyendo la utilidad no recurrente de Zurich).

Resultados 1T26

(Cifras en Millones de P\$)	1T26	1T26E	Dif.	1T25	Cambio
Ingresos Operativos	2,316	2,577	-10.2%	2,572	-10.0%
Margen Financiero	741	787	-5.8%	823	-10.0%
Provisiones	-9	-101	-90.8%	-41	-77.4%
Margen Financiero Ajustado	732	686	6.7%	782	-6.4%
Comisiones y Tarifas Cobradas	1,505	1,638	-8.1%	1,493	0.9%
Comisiones y Tarifas Pagadas	-142	-119	18.9%	-108	30.8%
Resultado por Intermediación	216	346	-37.6%	416	-48.1%
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación	4	27	-83.6%	-10	-142.8%
Gastos de Administración y Promoción	-1,898	-1,990	-4.7%	-1,809	4.9%
Resultado de Operación	418	587	-28.8%	763	-45.2%
Resultado Neto	289	412	-29.7%	529	-45.3%

Modelo Gordon Shapiro

(Cifras en Millones de P\$)

Capital Contable 2026E	14,159
ROE de Largo Plazo	21.0%
Costo de Capital	15.4%
Tasa Libre de Riesgo	9.2%
Premio por Riesgo de Mercado	6.7%
Beta	0.920
Tasa de Crecimiento a Perpetuidad	1.0%
Valor de Capital	19,681
N° de Acciones	618
Precio Objetivo	\$ 26.00
Precio Actual	\$ 21.75
Dividendo Esperado	\$ 0.48
Rendimiento Total	21.7%
P/VL Objetivo (con dilución)	1.1x
P/U Objetivo (con dilución)	6.3x

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

	-10%	-5%	<i>Original</i>	+5%	+10%
Cap. Contable	12,779	13,451	14,159	14,867	15,611
P/VL Objetivo					
0.5x	11.06	11.65	12.26	12.87	13.52
0.7x	15.20	16.00	16.84	17.68	18.57
0.9x	19.33	20.35	21.42	22.49	23.62
1.1x	23.47	24.70	26.00	27.30	28.67
1.3x	27.60	29.06	30.58	32.11	33.72
1.5x	31.74	33.41	35.17	36.92	38.77

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

	-10%	-5%	<i>Original</i>	+5%	+10%
Ut. Neta Proyectada	2,293	2,414	2,541	2,668	2,801
P/U Objetivo					
3.3x	12.34	12.99	13.67	14.36	15.07
4.3x	16.05	16.89	17.78	18.67	19.60
5.3x	19.76	20.80	21.89	22.99	24.14
6.3x	23.47	24.70	26.00	27.30	28.67
7.3x	27.18	28.61	30.11	31.62	33.20
8.3x	30.89	32.51	34.22	35.94	37.73

(Cifras en Millones de Pesos)

ESTADO DE RESULTADOS	2025	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E	2031E
Ingresos por Intereses	11,739	11,238	11,920	12,568	13,233	13,917	14,621
Gastos por Intereses	- 8,927	- 7,997	- 8,082	- 8,490	- 8,821	- 9,148	- 9,472
Margen Financiero	2,812	3,240	3,838	4,078	4,412	4,768	5,149
Provisiones	2	232	244	256	269	282	296
Margen Financiero Ajustado	2,814	3,008	3,594	3,822	4,143	4,486	4,853
Comisiones y Tarifas Cobradas	5,881	6,577	7,430	8,229	9,075	9,975	10,934
Comisiones y Tarifas Pagadas	- 488	- 565	- 604	- 647	- 692	- 740	- 792
Resultado por Intermediación	1,906	1,670	1,954	2,052	2,155	2,262	2,376
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación	- 72	106	152	168	184	200	216
Gastos de Administración y Promoción	- 7,385	- 8,032	- 8,835	- 9,719	- 10,593	- 11,441	- 12,356
Resultado de Operación	2,656	2,765	3,691	3,905	4,272	4,742	5,230
Participación en Resultados de Asociadas	10	9	9	10	10	10	11
Resultado Antes de Impuestos	2,665	2,773	3,700	3,914	4,282	4,753	5,241
Impuestos	- 766	- 829	- 1,110	- 1,174	- 1,285	- 1,426	- 1,572
Resultado Antes de Minoritarios	1,900	1,945	2,590	2,740	2,997	3,327	3,669
Participación Minoritaria	- 23	- 37	- 49	- 52	- 57	- 63	- 70
Resultado Neto	1,877	1,908	2,541	2,688	2,940	3,264	3,599
Ingresos Operativos	10,041	10,797	12,526	13,624	14,865	16,183	17,586
BALANCE GENERAL	2025	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E	2031E
ACTIVOS TOTALES	186,887	174,828	184,191	193,823	203,741	213,965	224,517
Total Cartera de Crédito (Neto)	35,285	37,755	40,398	43,225	46,251	49,489	52,953
PASIVOS TOTALES	175,640	160,669	167,491	174,434	181,412	188,373	195,326
Captación Tradicional	50,138	53,647	57,403	61,421	65,720	70,321	75,243
Capital Contable	11,248	14,159	16,700	19,388	22,329	25,593	29,192

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 Corporación Actinver, S.A.B. de C.V. (“Actinver”) 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.