

# ACTINVER: Resultados 4T23

Ingresos operativos, margen financiero ajustado y utilidad neta superaron nuestras proyecciones; anuncia nombramiento de nuevo Director General

ACTINVR B	COMPRA
Valor Intrínseco (P\$)	\$ 22.00
Precio Actual (P\$)	\$ 14.84
Min / Máx (12 M)	\$12.00 - 15.66
Dividendo Esperado (P\$)	\$ 0.45
Rend. Esperado	51.3%
Valor de Mercado (Mill. de P\$)	7,925
Acciones en Circulación	534.0
Acciones Flotantes	34.2%
Imp. Prom. Diario (Mill de P\$)	\$ 1.0

## Opinión y recomendación

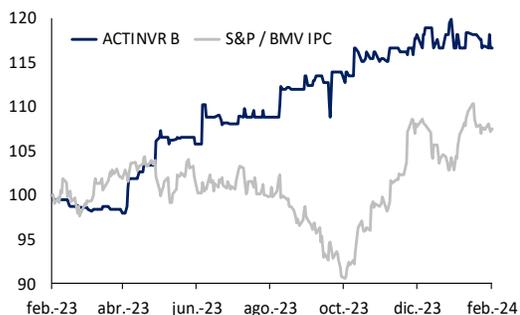
ACTINVER presentó un trimestre positivo con ingresos operativos, margen financiero ajustado, y utilidad neta que estuvieron por arriba de nuestras expectativas. Reiteramos recomendación de COMPRA y estamos subiendo el valor intrínseco estimado a P\$22.00/acción, a partir de P\$19.50/acción. La valuación de las acciones de ACTINVER nos sigue pareciendo muy atractiva con un P/VL de 0.9 veces y un P/U estimado de 5.9 veces, por debajo de sus contrapartes internacionales.

Por otro lado, la empresa anunció los nombramientos de Héctor Madero Rivero como Presidente Ejecutivo del Consejo de Administración y de Luis Hernández Rangel como Director General a partir del próximo 1º de mayo. El Sr. Hernández fue Director Ejecutivo de Finanzas y Operaciones de la empresa durante los últimos dos años y cuenta con más de 25 años de experiencia en el sector en puestos directivos en instituciones financieras nacionales e internacionales

## Resultados 4T23

Los ingresos operativos de ACTINVER se incrementaron 5% AsA a P\$1,890 millones, por arriba de nuestra proyección de P\$1,601 millones, debido a un desempeño mejor al esperado en margen financiero ajustado y resultado de intermediación.

El margen financiero ajustado subió 20% AsA a P\$545 millones (vs. P\$408 millones E) impulsado por mayores tasas de interés, un crecimiento del 4.7% en la cartera crediticia y menores provisiones. Además, las comisiones netas se incrementaron 11%, principalmente en administración de fondos, banca de inversión, comisiones de clientes y fiduciario. Por su parte, el resultado de intermediación, que aunque fue muy superior al del 3T23, cayó 12% de forma anual por la alta base de comparación.



Los gastos de administración aumentaron 9% por el proceso de digitalización, nómina y otros gastos generales, con lo cual el índice de eficiencia subió a 73.7% en el trimestre, desde 70.5%. Esto generó una reducción del 9% AsA en la utilidad neta del 4T23 a P\$365 millones (vs. P\$209 millones E). Sin embargo, la utilidad neta acumulada del año subió 19% a P\$1,134 millones, mientras que el ROE mejoró 122 pbs a 13.30%.

### Cientes / AUM's / Portafolio

La estrategia de digitalización de ACTINVER siguió dando resultados favorables ya que el número de clientes totales alcanzó 399 mil al cierre del 4T23, con 65 mil clientes nuevos en el año, de los cuales el 66% fueron por medio de plataformas digitales como DINN y Bursanet.

La operadora de fondos de inversión siguió creciendo de manera saludable con un total de P\$211 mil millones de fondos administrados (+15% AsA), que incluyó P\$28 mil millones nuevos de los cuales el 60% fue de manera orgánica y el resto por valuación. ACTINVER recientemente anunció una asociación con JP Morgan Asset Management para complementar su oferta de productos.

La Cartera Neta creció 4.7% AsA, principalmente en el segmento comercial. La calidad de los activos se mantuvo alta con un índice de cartera vencida a cartera total de 2.84% en el 4T23, desde 2.56% en el 4T22. El índice de capitalización fue de 18.73%. En el negocio de fiduciario, los activos administrados fueron superiores al billón de pesos.

(Cifras en Millones de P\$)	4T23	4T23E	Dif.	4T22	Cambio
Ingresos Operativos	1,890	1,817	4.0%	1,805	4.7%
Ingresos por Intereses	3,349	3,229	3.7%	2,593	29.1%
Gastos por Intereses	-2,765	-2,760	0.2%	-2,095	32.0%
Margen Financiero	584	468	24.6%	498	17.3%
Provisiones	-39	-60	-36.2%	-45	-13.9%
Margen Financiero Ajustado	545	408	33.6%	453	20.4%
Comisiones y Tarifas Cobradas	1,009	998	1.1%	913	10.6%
Comisiones y Tarifas Pagadas	-84	-86	-2.2%	-81	2.7%
Resultado por Intermediación	449	257	74.8%	512	-12.2%
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación	-30	23	-231.4%	9	-421.1%
Gastos de Administración y Promoción	-1,394	-1,298	7.3%	-1,273	9.5%
Resultado de Operación	496	302	64.2%	533	-6.8%
Participación en Resultados de Asociadas	6	4	n.a.	4	n.a.
Resultado Antes de Impuestos	502	307	63.8%	537	-6.4%
Impuestos	-133	-92	44.7%	-130	2.1%
Resultado Antes de Minoritarios	369	215	71.9%	406	-9.1%
Participación Minoritaria	-4	-6	-21.4%	-4	3.6%
Resultado Neto	365	209	74.5%	402	-9.3%

### Modelo Gordon Shapiro

(Cifras en Millones de P\$)

<b>Capital Contable 2024E</b>	<b>9,933</b>
ROE de Largo Plazo	19.5%
Costo del Capital	17.1%
Tasa Libre de Riesgo	9.2%
Premio por Riesgo de Mercado	6.0%
Beta	1.314
<b>Tasa de Crecimiento a Perpetuidad</b>	<b>3.9%</b>
Valor de Capital	11,746
N° de Acciones	534
<b>Valor Intrínseco por Acción</b>	<b>\$ 22.00</b>
Precio Actual	\$ 14.84
Dividendo Esperado	\$ 0.45
Rendimiento Total	51.3%
P/VL Objetivo	1.2x
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>8,965</b>	<b>9,437</b>	<b>9,933</b>	<b>10,430</b>	<b>10,952</b>
<b>P/VL Objetivo</b>					
0.6x	9.78	10.29	10.83	11.38	11.95
0.8x	13.14	13.83	14.56	15.28	16.05
1.0x	16.49	17.36	18.28	19.19	20.15
<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	23.21	24.43	25.72	27.00	28.35
1.6x	26.57	27.97	29.44	30.91	32.45

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

	-10%	-5%	<i>Original</i>	+5%	+10%
<b>Ut. Neta Proyectada</b>	<b>1,405</b>	<b>1,479</b>	<b>1,557</b>	<b>1,635</b>	<b>1,716</b>
<b>P/U Objetivo</b>					
4.5x	11.96	12.59	13.25	13.91	14.61
5.5x	14.59	15.36	16.17	16.97	17.82
6.5x	17.22	18.13	19.08	20.03	21.04
<b>7.5x</b>	<b>19.85</b>	<b>20.90</b>	<b>22.00</b>	<b>23.10</b>	<b>24.25</b>
8.5x	22.48	23.67	24.91	26.16	27.47
9.5x	25.11	26.44	27.83	29.22	30.68

(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	13,900	14,590	15,289	15,794	16,573	17,404
Gastos por Intereses	- 10,638	- 11,329	- 11,661	- 11,969	- 12,098	- 12,650	- 13,231
Margen Financiero	2,133	2,571	2,929	3,320	3,696	3,923	4,173
Provisiones	- 201	- 229	- 241	- 253	- 266	- 279	- 293
Margen Financiero Ajustado	1,932	2,341	2,688	3,067	3,430	3,644	3,880
Comisiones y Tarifas Cobradas	3,844	4,249	4,706	5,176	5,644	6,102	6,581
Comisiones y Tarifas Pagadas	- 325	- 342	- 359	- 377	- 396	- 415	- 436
Resultado por Intermediación	1,198	1,296	1,361	1,429	1,500	1,575	1,654
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación	90	92	104	116	128	140	140
Gastos de Administración y Promoción	- 5,124	- 5,688	- 6,257	- 6,851	- 7,468	- 8,024	- 8,586
Resultado de Operación	1,614	1,949	2,243	2,560	2,839	3,022	3,233
Participación en Resultados de Asociadas	7	7	8	8	9	9	10
Resultado Antes de Impuestos	1,621	1,956	2,251	2,569	2,848	3,031	3,243
Impuestos	- 473	- 587	- 675	- 771	- 854	- 909	- 973
Resultado Antes de Minoritarios	1,149	1,369	1,576	1,798	1,993	2,122	2,270
Participación Minoritaria	- 15	- 16	- 19	- 21	- 24	- 25	- 27
Resultado Neto	1,134	1,353	1,557	1,777	1,970	2,096	2,243
Ingresos Totales	17,903	19,537	20,761	22,010	23,066	24,391	25,779
Ingresos Operativos	6,738	7,637	8,500	9,411	10,307	11,046	11,819
<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	141,481	148,603	156,113	164,046	172,440	181,338
Total Cartera de Crédito (Neto)	29,370	30,839	33,922	37,315	41,046	45,151	49,666
PASIVOS TOTALES	120,868	131,547	137,337	143,306	149,916	156,874	164,201
Captación Tradicional	45,099	47,354	49,722	52,208	54,818	57,559	60,437
Capital Contable	8,794	9,933	11,266	12,807	14,129	15,566	17,136
<b>OTROS INDICADORES</b>	<b>2023</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>	<b>2027E</b>	<b>2028E</b>	<b>2029E</b>
Activos en Admon. (Miles de Millones de P\$)	211	235	259	283	307	331	355
Activos en Custodia (Miles de Millones de P\$)	661	725	803	881	959	1,035	1,116

## **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.

---