

# INVEX: Resultados 1T25

Excelentes resultados con utilidad neta mayor a la esperada de P\$1,888 millones; anuncia nombramiento de nuevo Director General

INVEX A	COMPRA
Precio Objetivo (P\$)	\$ 140.00
Precio Actual (P\$)	\$ 85.00
Min / Máx (12 M)	\$80.00 - 85.00
Dividendo Esperado (P\$)	\$ 0.57
Rend. Esperado	65.4%
Valor de Mercado (Mill. de P\$)	13,864
Acciones en Circulación	163.1
Acciones Flotantes	66.7%
Imp. Prom. Diario (Mill de P\$)	\$ 1.0

## Opinión y recomendación

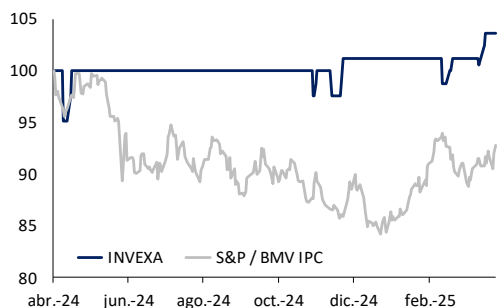
INVEX Controladora reportó excelentes resultados en el 1T25 con una utilidad mayor a la esperada de P\$1,888 millones gracias a las utilidades extraordinarias generadas por el arranque del primer proyecto de infraestructura de Amper y la venta parcial de GANA, además de un sólido desempeño de las demás operaciones.

INVEX Controladora anunció el nombramiento de Juan Bautista Guichard Cortina como su nuevo Director General, quien cuenta con una trayectoria de 15 años dentro de INVEX, siendo Director general de Amper desde 2016 y de INVEX Capital desde 2020.

Estamos subiendo el precio objetivo a P\$140.0/acción, a partir de P\$126.0/acción, después de haber incluido los resultados trimestrales en nuestro modelo. Seguimos creyendo que las perspectivas de INVEX son favorables. Además, sus acciones operan a bajos múltiplos (P/VL de 0.9 veces y P/U estimado de 4.8 veces), los cuales se encuentran a un descuento contra sus contrapartes.

## Resultados 1T25

La utilidad neta de INVEX Controladora fue de P\$1,888 millones con un ROE de 50% en el 1T25, superando nuestra proyección de P\$1,767 millones con un ROE de 47%. Siguió reduciendo el apalancamiento a nivel de la controladora a 1.17 veces, desde 1.18 veces.



Los aspectos más relevantes del trimestre fueron:

- En el negocio financiero, el portafolio total avanzó +20% AsA a P\$45.4 mil millones, impulsado por una importante alza del 35% AsA en la cartera de consumo que compensó el bajo crecimiento del 1% de la cartera comercial. El IMOR subió marginalmente a 2.3% al cierre del 1T25, también derivado del crecimiento de la cartera de consumo. Los activos fideicomitidos aumentaron 8%, pero los activos en custodia disminuyeron 2%;
- Ammperr registró una utilidad extraordinaria de alrededor de P700 millones por el inicio de operaciones de su primer proyecto de infraestructura eléctrica. Cuenta con otros dos proyectos en desarrollo. Además, el suministro de energía aumentó 27% AsA a un nivel récord de 1,026 GWhr por nuevas cargas conectadas y una mayor demanda en México y en Texas;
- Promoción de inversiones presentó una ganancia extraordinaria de P\$1,558 millones por la venta parcial de GANA, con la cual recibió 77 millones de CBFes de FMX23. Los proyectos de infraestructura distribuyeron flujos por P\$16 millones en el trimestre.

(Cifras en Millones de Pesos)	1T25	1T25E	Dif.	1T24	Cambio
Margen Financiero	368	1,568	-76.5%	1,181	-68.8%
Provisiones	-971	-905	7.3%	-724	34.1%
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	-603	663	-190.9%	457	-231.9%
Comisiones y Tarifas Cobradas	1,687	1,670	1.0%	1,152	46.4%
Comisiones y Tarifas Pagadas	-280	-286	-2.2%	-229	22.3%
Resultado por Intermediación	1,421	201	607.0%	184	672.3%
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación	1,383	2,000	-30.9%	96	1340.6%
Gastos de Administración y Promoción	-1,805	-1,661	8.7%	-1,329	35.8%
Resultado de la Operación	1,803	2,587	-30.3%	331	444.7%
Participación en el Resultado de Asociadas	1,700	165	930.3%	190	794.7%
Resultado antes de Impuestos	3,503	2,752	27.3%	521	572.4%
Impuestos a la Utilidad	-1,065	-468	127.6%	-163	553.4%
Tasa de Impuestos	30.4%	17.0%		31.3%	
Resultado Neto Antes de Participación Minoritaria	2,438	2,284	6.7%	358	581.0%
Participación Minoritaria	-550	-517	6.3%	9	-6211.1%
Utilidad Neta	1,888	1,767	6.8%	367	414.4%

### Valuación por Suma de las Partes

	Capital Contable 2025E	Múltiplo P/VL (x)		% de Invex	Valor Mercado Estimado
Servicios Financieros	13,139	1.2		100%	15,765
	EBITDA 2025E	Múltiplo EV/EBITDA (x)	Deuda Total	% de Invex*	Valor Mercado Estimado
Energía	593	15.0	-	100%	8,890
Gana	1,300	14.0	1,300	15%	1,767
Itzoil	910	11.7	2,841	26%	2,063
CBFE's FMX 23				76%	1,616
Otros					135
Suma de las Partes					30,235
Deuda Corporativa					4,378
Valor de Mercado Estimado					25,857
Acciones en Circulación					163
Precio Estimado por Acción					\$ 158.53
Descuento por Liquidez					12%
Precio Estimado Ajustado					\$ 140.00
Precio Actual por Acción					\$ 85.00
Premio (Descuento)					-39.3%

## INVEX Controladora, S.A.B. de C.V.

<b>DESEMPEÑO POR NEGOCIO</b>							
<b>(Cifras en Millones de Pesos)</b>	<b>2024</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>	<b>2027E</b>	<b>2028E</b>	<b>2029E</b>	<b>2030E</b>
Ingresos Operativos	21,971	26,383	30,009	33,166	36,200	39,515	43,135
Servicios Financieros	11,321	12,475	14,711	16,337	17,689	19,152	20,736
Energía	10,650	13,908	15,298	16,828	18,511	20,362	22,398
Utilidad Antes de Impuestos	3,436	6,364	4,285	4,797	5,272	5,796	6,372
Servicios Financieros	2,696	2,640	3,114	3,458	3,745	4,054	4,390
Energía	531	1,943	849	984	1,138	1,313	1,511
Infraestructura	209	1,782	322	354	390	428	471
<b>ESTADO DE RESULTADOS</b>							
<b>(Cifras en Millones de Pesos)</b>	<b>2024</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>	<b>2027E</b>	<b>2028E</b>	<b>2029E</b>	<b>2030E</b>
Ingresos por Intereses	21,539	24,940	28,341	30,046	31,851	34,042	36,694
Gastos Por Intereses	- 17,306 -	- 19,849 -	- 20,216 -	- 20,864 -	- 21,950 -	- 23,368 -	- 25,188
Margen Financiero	4,233	5,091	8,126	9,182	9,901	10,675	11,506
Provisiones	- 3,330 -	- 4,102 -	- 4,440 -	- 4,795 -	- 5,179 -	- 5,593 -	- 6,041
Margen Financiero Ajustado	903	989	3,686	4,387	4,722	5,082	5,465
Comisiones y Tarifas Cobradas	5,686	6,708	7,345	8,080	8,888	9,777	10,754
Comisiones y Tarifas Pagadas	- 1,074 -	- 1,336 -	- 1,550 -	- 1,747 -	- 1,957 -	- 2,192 -	- 2,455
Resultado por Intermediación	2,190	1,842	590	623	657	693	731
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación	686	2,253	1,286	1,430	1,574	1,718	1,862
Gastos de Administración y Promoción	- 6,292 -	- 7,392 -	- 8,132 -	- 8,945 -	- 9,839 -	- 10,823 -	- 11,906
Resultado de la Operación	2,099	3,064	3,225	3,827	4,044	4,254	4,452
Participación en Asociadas	755	2,293	788	827	869	912	958
Resultado antes de Impuestos	2,854	5,357	4,013	4,655	4,913	5,166	5,410
Impuestos a la Utilidad	- 858 -	- 1,621 -	- 1,204 -	- 1,396 -	- 1,474 -	- 1,550 -	- 1,623
Resultado Neto Antes de Part. Min.	1,996	3,736	2,809	3,258	3,439	3,616	3,787
Participación Minoritaria	- 73 -	- 843 -	- 634 -	- 735 -	- 776 -	- 816 -	- 854
Utilidad Neta	1,923	2,893	2,175	2,523	2,663	2,800	2,933
<b>BALANCE GENERAL</b>							
<b>(Cifras en Millones de Pesos)</b>	<b>2024</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>	<b>2027E</b>	<b>2028E</b>	<b>2029E</b>	<b>2030E</b>
<b>ACTIVOS TOTALES</b>	<b>192,334</b>	<b>238,671</b>	<b>257,182</b>	<b>277,139</b>	<b>298,677</b>	<b>321,945</b>	<b>347,108</b>
Cartera de Crédito	45,040	53,833	60,294	67,530	75,634	84,712	94,878
Cartera de Crédito Etapa 1	42,651	51,181	57,323	64,202	71,906	80,535	90,199
Cartera de Crédito Etapa 2	1,395	1,507	1,687	1,890	2,117	2,371	2,655
Cartera de Crédito Etapa 3	1,032	1,187	1,329	1,489	1,667	1,867	2,092
Partidas Diferidas	- 38 -	- 42 -	- 46 -	- 51 -	- 56 -	- 61 -	- 67
Estimación Preventiva	- 2,505 -	- 3,084 -	- 3,454 -	- 3,869 -	- 4,333 -	- 4,853 -	- 5,435
Cartera de Crédito Total	42,535	50,749	56,839	63,661	71,301	79,859	89,443
<b>PASIVO TOTAL</b>	<b>177,000</b>	<b>225,715</b>	<b>242,151</b>	<b>261,093</b>	<b>281,485</b>	<b>303,479</b>	<b>327,246</b>
Captación Tradicional	53,527	61,858	67,806	74,346	81,536	89,443	98,141
Depósitos de Exigibilidad Inmediata	7,091	8,835	9,377	9,952	10,563	11,211	11,899
Depósitos a Plazo	42,892	49,326	54,505	60,228	66,552	73,540	81,262
Títulos de Crédito Emitidos	3,543	3,696	3,923	4,164	4,420	4,691	4,979
Préstamos Banc. y Otros Organismos	7,154	9,000	9,552	10,139	10,761	11,421	12,122
Acreeedores por Reporto	100,582	135,936	147,142	159,271	172,400	186,612	201,994
Otras Cuentas por Pagar	9,913	12,572	11,277	10,939	10,362	9,549	8,503
Pasivo por Impuestos a la Utilidad	602	3,459	3,459	3,459	3,459	3,459	3,459
Pasivo por Beneficios a los Empleados	496	1,114	1,114	1,114	1,114	1,114	1,114
Créditos Diferidos y Cobros Anticipados	150	1,052	1,052	1,052	1,052	1,052	1,052
<b>CAPITAL CONTABLE</b>	<b>15,334</b>	<b>18,581</b>	<b>20,656</b>	<b>21,671</b>	<b>22,817</b>	<b>24,091</b>	<b>25,487</b>
Interés Minoritario	1,230	1,836	2,041	2,141	2,255	2,381	2,519
Capital Contable Mayoritario	14,104	16,745	18,615	19,529	20,562	21,710	22,968

## **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 Invex Controladora, S.A.B. de C.V. (“Invex”) 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.

---