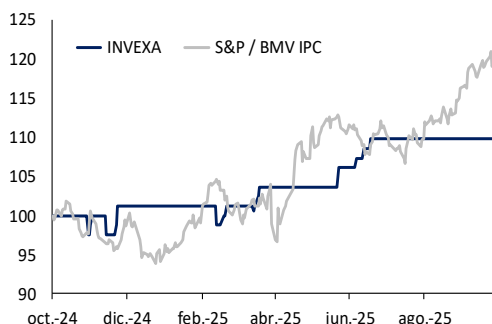


INVEX: Resultados 3T25

Trimestre positivo impulsado por el crecimiento de la cartera de consumo; subimos P.O. a P\$143.0/acción

INVEX A	COMPRA
Precio Objetivo (P\$)	\$ 143.00
Precio Actual (P\$)	\$ 90.00
Min / Máx (12 M)	\$80.00 - 90.00
Dividendo Esperado (P\$)	\$ 0.57
Rend. Esperado	59.5%
Valor de Mercado (Mill. de P\$)	14,679
Acciones en Circulación	163.1
Acciones Flotantes	66.7%
Imp. Prom. Diario (Mill de P\$)	\$ 1.3



Opinión y recomendación

INVEX reportó resultados favorables en el trimestre con un crecimiento del 17% en la utilidad neta a P\$534 millones, ligeramente superior a nuestras proyecciones. Reiteramos recomendación de COMPRA y estamos subiendo nuestro precio objetivo a P\$143.0/acción, desde P\$142.0/acción, después de haber actualizado nuestro modelo.

Consideramos que los bajos múltiplos de INVEX (P/VL de 0.9 veces y P/U estimado para 2026 de 6.0 veces), no reflejan adecuadamente las perspectivas de la empresa y su atractivo modelo de negocios.

Resultados 3T25

El negocio financiero fue el principal driver de este trimestre con un incremento del 34% AsA en ingresos operativos y del 49% en utilidad antes de impuestos. Además, presentó una mejoría significativa de forma secuencial en el margen financiero y margen financiero ajustado. La cartera crediticia mantuvo una trayectoria favorable con un crecimiento anual del 20% que incluyó un alza del 28% en la cartera de consumo. A pesar de esto, la calidad de los activos se mantuvo sólida con un IMOR de 2.2% al cierre del 3T25, en línea con el del 3T24, y un ICAP de 15.8%. INVEX cuenta con 1.3 millones de tarjetas de crédito y espera lanzar más productos financieros con la finalidad de apoyar su crecimiento. Banco Invex recientemente llevó a cabo una colocación de P\$5 mil millones de Cebures que complementarán su fondeo. Espera llevar a cabo otra emisión similar a principios del próximo año.

Martin Lara

+5255-6413-8563

martin.lara@miranda-gr.com

Octubre 24, 2025

En el negocio de Transición Energética, los ingresos disminuyeron 12% AsA a consecuencia de un menor precio de suministro ya que el volumen subió 18% a 1,184 GWhr. Sin embargo, el resultado antes de impuestos experimentó una reducción del 19% por un menor margen de suministro, costos de cobertura y apreciación cambiaria. Las perspectivas del negocio de México son muy favorables, ya que INVEX planea participar en la convocatoria del gobierno para que el sector privado mexicano desarrolle 34 centrales de energía eléctrica. Además, la empresa anunció que iniciará un nuevo proyecto de infraestructura eléctrica en Querétaro, el cual entrará en operaciones en 2028. El negocio de Texas representó el 18% del volumen de suministro en el trimestre y esperamos que alcance el 30% en el mediano plazo.

En Promoción de Inversiones, INVEX recibió distribuciones de P\$106 millones en el trimestre. Por otro lado, la mejor valuación de los CBFÍ's de FMX23 fue compensada por el impacto de la apreciación cambiaria en la valuación de Itzoil. La escrituración de Union Square iniciará este año y la empresa comenzará con el desarrollo de vivienda vertical en la Ensenada en 2026.

Resultados 3T25

(Cifras en Millones de Pesos)	3T25	3T25E	Dif.	3T24	Cambio
Margen Financiero	2,169	1,320	64.4%	1,275	70.1%
Provisiones	-1,142	-1,014	12.6%	-757	50.9%
Margen Financiero Ajustado por Riesgos Crediticios	1,027	305	236.4%	518	98.3%
Comisiones y Tarifas Cobradas	1,914	1,810	5.8%	1,508	26.9%
Comisiones y Tarifas Pagadas	-289	-311	-7.0%	-296	-2.4%
Resultado por Intermediación	-68	137	-149.6%	286	-123.8%
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación	248	378	-34.4%	193	28.5%
Gastos de Administración y Promoción	-2,042	-1,849	10.4%	-1,681	21.5%
Resultado de la Operación	790	470	68.1%	528	49.6%
Participación en el Resultado de Asociadas	113	192	-41.2%	183	-38.3%
Resultado antes de Impuestos	903	662	36.4%	711	27.0%
Impuestos a la Utilidad	-385	-199	93.8%	-237	62.4%
Tasa de Impuestos	42.6%	30.0%		33.3%	
Resultado Neto Antes de Participación Minoritaria	518	464	11.8%	474	9.3%
Participación Minoritaria	16	57	-72.0%	-18	-188.9%
Utilidad Neta	534	521	2.6%	456	17.1%

Valuación por Suma de las Partes

	Capital Contable 2025E	Múltiplo P/VL (x)		% de Invex	Valor Mercado Estimado
Servicios Financieros	13,893	1.2		100%	15,975
	EBITDA 2025E	Múltiplo EV/EBITDA (x)	Deuda Total	% de Invex*	Valor Mercado Estimado
Energía	595	15.0	-	100%	8,929
Gana	1,140	14.0	1,485	15%	2,186
LICO	147	14.0	697	23%	308
Itzoil	533	11.7	2,488	26%	990
FMX23 CBFE's (IGI)				76%	1,528
FMX23 CBFE's (Capital)				100%	329
Otros					165
Suma de las Partes					30,411
Deuda Corporativa					4,058
Valor de Mercado Estimado					26,353
Acciones en Circulación					163
Precio Estimado por Acción					\$ 161.57
Descuento por Liquidez					11%
Precio Estimado Ajustado					\$ 143.00
Precio Actual por Acción					\$ 90.00
Premio (Descuento)					-37.1%

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

DESEMPEÑO POR NEGOCIO

(Cifras en Millones de Pesos)	2024	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
Ingresos Operativos	21,961	27,006	29,099	31,859	35,095	38,441	42,005
Servicios Financieros	11,311	13,993	14,785	16,113	17,775	19,389	21,047
Energía	10,650	13,013	14,314	15,746	17,320	19,052	20,958
Utilidad Antes de Impuestos	3,436	6,748	4,585	4,998	5,562	6,137	6,747
Servicios Financieros	2,696	3,293	3,513	3,828	4,223	4,607	5,001
Energía	531	1,945	847	922	1,067	1,230	1,416
Infraestructura	209	1,510	225	247	272	299	329

ESTADO DE RESULTADOS

(Cifras en Millones de Pesos)	2024	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
Ingresos por Intereses	21,539	23,657	25,415	27,468	29,688	32,092	34,699
Gastos Por Intereses	- 17,306 -	- 18,100 -	- 18,421 -	- 20,087 -	- 21,720 -	- 23,721 -	- 26,037
Margen Financiero	4,233	5,557	6,994	7,380	7,968	8,371	8,661
Provisiones	- 3,330 -	- 4,233 -	- 4,582 -	- 4,948 -	- 5,344 -	- 5,772 -	- 6,233
Margen Financiero Ajustado	903	1,323	2,412	2,432	2,624	2,600	2,428
Comisiones y Tarifas Cobradas	5,686	7,311	8,262	9,336	10,550	11,921	13,471
Comisiones y Tarifas Pagadas	- 1,074 -	- 1,141 -	- 1,317 -	- 1,484 -	- 1,662 -	- 1,862 -	- 2,085
Resultado por Intermediación	2,190	2,032	646	682	719	759	800
Otros Ingresos (Egresos) de la Operación	686	2,257	1,118	1,262	1,406	1,550	1,694
Gastos de Administración y Promoción	- 6,292 -	- 7,653 -	- 8,418 -	- 9,260 -	- 10,186 -	- 11,204 -	- 12,325
Resultado de la Operación	2,099	4,130	2,703	2,967	3,451	3,763	3,983
Participación en Asociadas	755	1,892	671	704	740	777	815
Resultado antes de Impuestos	2,854	6,022	3,374	3,672	4,190	4,540	4,798
Impuestos a la Utilidad	- 858 -	- 2,121 -	- 1,012 -	- 1,102 -	- 1,257 -	- 1,362 -	- 1,440
Resultado Neto Antes de Part. Min.	1,996	3,901	2,362	2,570	2,933	3,178	3,359
Participación Minoritaria	- 73 -	- 462	- 73	- 79	- 91	- 98	- 104
Utilidad Neta	1,923	3,439	2,435	2,650	3,024	3,276	3,463

BALANCE GENERAL

(Cifras en Millones de Pesos)	2024	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
ACTIVOS TOTALES	192,334	211,631	228,726	247,177	267,114	288,681	312,034
Cartera de Crédito	45,078	53,462	59,877	67,063	75,110	84,124	94,218
Cartera de Crédito Etapa 1	42,651	50,755	56,845	63,667	71,307	79,863	89,447
Cartera de Crédito Etapa 2	1,395	1,521	1,703	1,907	2,136	2,393	2,680
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 -	- 3,019 -	- 3,381 -	- 3,787 -	- 4,241 -	- 4,750 -	- 5,320
Cartera de Crédito Total	42,535	50,401	56,450	63,225	70,813	79,312	88,831
PASIVO TOTAL	177,000	195,982	210,734	228,036	246,458	266,266	287,683
Captación Tradicional	53,527	58,822	64,397	70,520	77,247	84,639	92,762
Depósitos de Exigibilidad Inmediata	7,091	10,255	10,884	11,552	12,261	13,013	13,811
Depósitos a Plazo	42,892	45,037	49,765	54,991	60,765	67,145	74,195
Títulos de Crédito Emitidos	3,543	3,530	3,747	3,977	4,221	4,480	4,755
Préstamos Banc. y Otros Organismos	7,154	8,854	9,397	9,974	10,586	11,235	11,925
Acreedores por Reporto	100,582	108,556	117,504	127,190	137,675	149,023	161,308
Otras Cuentas por Pagar	9,913	15,467	15,092	15,941	16,469	16,810	17,048
Pasivo por Impuestos a la Utilidad	602	1,515	1,515	1,515	1,515	1,515	1,515
Pasivo por Beneficios a los Empleados	496	534	534	534	534	534	534
Créditos Diferidos y Cobros Anticipados	150	1,068	1,068	1,068	1,068	1,068	1,068
CAPITAL CONTABLE	15,334	18,767	21,109	22,258	23,773	25,532	27,468
Interés Minoritario	1,230	1,597	1,797	1,894	2,023	2,173	2,338
Capital Contable Mayoritario	14,104	17,170	19,312	20,363	21,750	23,359	25,130

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.
