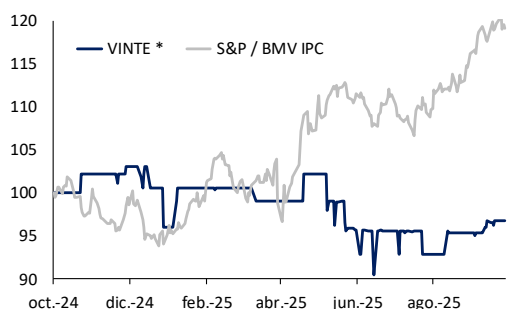


# VINTE: Resultados 3T25

Resultados trimestrales positivos con crecimientos de doble dígito alto en ingresos, EBITDA y utilidad neta, ROE y ROIC superiores al 20% y flujo libre positivo

VINTE *	COMPRA
Precio Objetivo (P\$)	\$ 55.00
Precio Actual (P\$)	\$ 31.20
Min / Máx (12 M)	\$ 28.80 - 33.30
Dividendo Esperado (P\$)	\$ 0.90
Rend. Esperado	79.2%
Valor de Mercado (Mill. de P\$)	8,709
Valor de la Empresa (Mill. de P\$)	15,928
Acciones en Circulación	279.1
Acciones Flotantes	32.4%
Importe Prom. Diario (Mill de P\$)	\$ 0.55



## Opinión y recomendación

VINTE reportó sólidos resultados en el 3T25, impulsados por una mejor mezcla de ingresos y la integración de JAVER. Superaron ampliamente nuestras proyecciones. Reiteramos nuestra recomendación de COMPRA con precio objetivo de P\$55.0/acción. Creemos que la valuación actual de las acciones de VINTE, con un VE/EBITDA de 5.7 veces y un P/U de 4.9 veces, estimados para 2026, no reflejan las perspectivas de crecimiento, el modelo de negocios flexible y el hecho de que es la mayor empresa desarrolladora en México, y tercera en Latinoamérica.

La empresa espera que sus ingresos de vivienda aumenten 15% en 2025, apoyados principalmente en un mayor precio promedio y un volumen ligeramente mayor. Espera invertir más de P\$10 mil millones en desarrollo de vivienda y que su apalancamiento se reduzca contra el nivel actual. Creemos que estas proyecciones son alcanzables.

## Resultados 3T25

Los ingresos totales de VINTE subieron 17.5% anual a P\$4,117 millones en el trimestre. Los ingresos por vivienda avanzaron 20.7% anual (+34.5% en VINTE y +15.6% en JAVER) apoyados en un incremento de 15.5% en el precio promedio por unidad, con una mayor participación en los segmentos medio y residencial, y un alza de 4.5% en las unidades escrituradas.

La utilidad bruta creció 20.9% anual a P\$1,345 millones, con un margen bruto de 32.7%, 90 pbs superior al del año previo, por el cambio en la mezcla y control de costos. El EBITDA aumentó 22.3% anual a P\$774 millones, con un margen EBITDA de 18.8%, 70 pbs mayor por eficiencias operativas. La utilidad neta subió 28.3% anual a P\$380 millones gracias al favorable desempeño operativo. VINTE cerró el trimestre con un ROIC de 22.1% y un ROE de 21.2%, reflejando las sinergias con JAVER.

**Martin Lara**

+5255-6413-8563

[martin.lara@miranda-gr.com](mailto:martin.lara@miranda-gr.com)

Generó flujo libre de efectivo positivo por P\$207 millones en el trimestre, mientras el apalancamiento neto a EBITDA se mantuvo en 2.78x, consistente con su objetivo de menos de 3.0 veces.

VINTE mencionó que ya registró alrededor del 80% de las sinergias con JAVER, principalmente en compra de materiales y financiamiento, y que espera generar el resto de estas sinergias durante 2026.

VINTE le presentó al INFONAVIT 5 proyectos para análisis con la finalidad de participar en el “Programa de Vivienda para el Bienestar”. Incluyen alrededor de 700-1,000 casas que representarán menos del 5% de la facturación de la empresa. No hay fecha para el inicio de estos proyectos.

**Resultados 3T25**

(Cifras en Millones de Pesos)	3T25	3T25E	Dif.	3T24	Cambio
Ingresos Totales	4,117	3,779	9.0%	3,503	17.5%
EBITDA	774	624	24.0%	633	22.3%
<i>Margen EBITDA</i>	<i>18.8%</i>	<i>16.5%</i>		<i>16.8%</i>	
Utilidad Neta	380	350	8.5%	296	28.3%

---

## Modelo de Flujos Descontados

(Cifras en Millones de Pesos)	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E	Perp.
UT. OPERACIÓN	3,040	3,369	3,733	4,135	4,581	4,680
Tasa de Impuestos	30%	30%	30%	30%	30%	30%
Efecto Fiscal en la Ut. Oper.	-912	-1,011	-1,120	-1,241	-1,374	-1,404
NOPLAT	2,128	2,358	2,613	2,895	3,207	3,276
Depreciación	152	157	161	166	171	175
Cambios Cap. Trabajo	-809	-824	-895	-973	-1,058	-1,081
CAPEX	-100	-104	-108	-112	-116	-118
FCFF	1,372	1,587	1,771	1,976	2,204	2,251
Tasa de Crecimiento a Perpetuidad						2.1%
VP del Periodo Explicito (2026 - 2030E)						6,840
Valor de la Perpetuidad						34,046
VP de la Perpetuidad						20,572
Valor de la Empresa						27,411
Deuda Neta						8,057
Interés Minoritario						161
Valor de Mercado						19,193
<i>Acciones en Circ.</i>						279
Precio Objetivo						P\$ 55.00
Precio de Mercado Actual						P\$ 31.20
Rendimiento Potencial c/ Dividendos						76.3%
VE/EBITDA Estimado						7.0x
P/U Estimado						7.8x
Costo Promedio de la Deuda						10.6%
Tasa de Impuestos de LP						30.0%
Costo de Deuda Después de Impuestos						7.4%
Costo de Capital						11.0%
Premio por Riesgo de Mdo.						6.0%
Tasa Libre de Riesgo						8.6%
Beta						0.40
% Deuda Total						54.5%
% Capital						45.5%
WACC						8.8%

**Análisis de Sensibilidad, EV/EBITDA vs. EBITDA**

	-10%	-5%	<i>Original</i>	+5%	+10%
<b>EBITDA Proyectado</b>	<b>3,182</b>	<b>3,349</b>	<b>3,525</b>	<b>3,702</b>	<b>3,887</b>
<b>EV/EBITDA Objetivo</b>					
5.5x	29.25	32.57	36.06	39.55	43.22
6.0x	34.95	38.57	42.37	46.18	50.18
6.5x	40.65	44.56	48.69	52.81	57.14
<b>7.0x</b>	<b>46.35</b>	<b>50.56</b>	<b>55.00</b>	<b>59.44</b>	<b>64.10</b>
7.5x	52.04	56.56	61.32	66.07	71.07
8.0x	57.74	62.56	67.63	72.70	78.03

**Análisis de Sensibilidad, P/U vs. Ut. Neta**

	-10%	-5%	<i>Original</i>	+5%	+10%
<b>Ut. Neta Proyectada</b>	<b>1,776</b>	<b>1,870</b>	<b>1,968</b>	<b>2,067</b>	<b>2,170</b>
<b>P/U Objetivo</b>					
4.8x	30.55	32.16	33.85	35.54	37.32
5.8x	36.91	38.86	40.90	42.95	45.09
6.8x	43.28	45.55	47.95	50.35	52.87
<b>7.8x</b>	<b>49.64</b>	<b>52.25</b>	<b>55.00</b>	<b>57.75</b>	<b>60.64</b>
8.8x	56.00	58.95	62.05	65.16	68.42
9.8x	62.37	65.65	69.11	72.56	76.19

(Cifras en Millones de Pesos)

<b>ESTADO DE RESULTADOS</b>	<b>2024</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>	<b>2027E</b>	<b>2028E</b>	<b>2029E</b>	<b>2030E</b>
Ventas	5,289	15,909	17,426	18,984	20,685	22,543	24,573
Costo de Ventas	-3,838	-10,928	-11,732	-12,743	-13,844	-15,043	-16,348
Utilidad Bruta	1,451	4,981	5,693	6,240	6,841	7,501	8,225
Gastos Generales	-834	-2,476	-2,653	-2,872	-3,108	-3,365	-3,644
Utilidad de Operación	604	2,513	3,040	3,369	3,733	4,135	4,581
EBITDA	928	2,875	3,192	3,525	3,894	4,302	4,752
Ganancia Financiera	162	144	130	142	155	169	184
Costo Financiero	-225	-482	-610	-695	-773	-843	-929
Ut. Antes de Impuestos	539	2,169	2,556	2,812	3,116	3,467	3,845
ISR y PTU	-133	-652	-767	-844	-935	-1,040	-1,153
Utilidad Neta	406	1,517	1,790	1,968	2,181	2,427	2,691
<b>BALANCE GENERAL</b>	<b>2024</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>	<b>2027E</b>	<b>2028E</b>	<b>2029E</b>	<b>2030E</b>
ACTIVO TOTAL	23,028	27,035	30,800	34,595	38,522	42,593	47,119
Activo Circulante	13,091	16,490	17,903	19,345	20,913	22,620	24,477
Activo de Largo Plazo	9,936	10,545	12,897	15,250	17,609	19,973	22,641
PASIVO TOTAL	16,147	18,913	20,893	22,724	24,474	26,122	27,962
Pasivo Circulante	6,283	7,126	9,106	9,437	9,987	10,635	11,475
Pasivo de Largo Plazo	9,864	11,787	11,787	13,287	14,487	15,487	16,487
DEUDA TOTAL	8,559	10,285	11,872	13,303	14,618	15,794	17,118
Deuda Neta	6,693	8,057	9,432	10,646	11,722	12,638	13,678
CAPITAL CONTABLE TOTAL	6,881	8,122	9,907	11,871	14,048	16,470	19,156
Cap. Contable Part. Controladora	6,733	7,961	9,710	11,635	13,769	16,143	18,776
Interés Minoritario	148	161	197	236	279	327	381
<b>ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO</b>	<b>2024</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>	<b>2027E</b>	<b>2028E</b>	<b>2029E</b>	<b>2030E</b>
Utilidad Neta	406	1,517	1,790	1,968	2,181	2,427	2,691
Partidas Rel. c/ Act. de Inversión	283	1,083	961	975	990	1,006	1,023
Flujo de Efvo. Antes de Imp.	689	2,116	410	591	803	1,047	1,010
Cambios en el Cap. de Trabajo	-979	-2,885	-809	-824	-895	-973	-1,058
Flujo de Efvo. de Operación	-290	-769	-398	-232	-92	74	-48
Flujo de Efvo. Act. Inversión	-3,062	44	33	29	25	21	17
Flujo de Efvo. de Financ.	3,711	1,086	578	421	305	166	315
Incr. (Decr.) Neto en Caja e Inv. Temp.	358	362	212	218	238	260	284
Caja e Inv. Temp. Inicio del Periodo	1,507	1,865	2,227	2,440	2,658	2,896	3,156
Caja e Inv. Temp. Final del Periodo	1,865	2,227	2,440	2,658	2,896	3,156	3,440

## **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. 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 Vinte, Viviendas Integrales, 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.

---