

Ciudad de México a 29 de abril del 2025

INVEX: Reporte positivo, con crecimiento de triple dígito en utilidad neta y un desempeño superior a lo esperado en la división de servicios financieros.

¿En línea con estimados?

Resultados positivos, impulsados por una expansión en la cartera de consumo superior a la esperada y eventos no recurrentes como el pago de la venta parcial de Gana, situación que impulsó la generación de utilidad neta.

Destaca el crecimiento de 27% en el suministro de electricidad, debido a mayor operatividad en México y Texas.

Perfil

Durante el primer trimestre del año las tres divisiones de INVEX presentaron resultados favorables gracias a la expansión de la cartera de consumo, el arranque de nuevos proyectos energéticos y la monetización de activos estratégicos.

La división de Servicios Financieros potenció sus ingresos mediante el crecimiento de la cartera de crédito al consumo, manteniendo un control de morosidad por debajo del promedio del sistema.

La división de Transición Energética fortaleció sus márgenes al capitalizar nuevas cargas de suministro y poner en operación proyectos de infraestructura, incrementando su capacidad operativa en México y Texas.

La división de Inversiones Revirtió pérdidas y generó utilidades a través de la venta parcial del activo carretera Gana y la plusvalía obtenida en instrumentos financieros, favoreciendo la generación de utilidades.

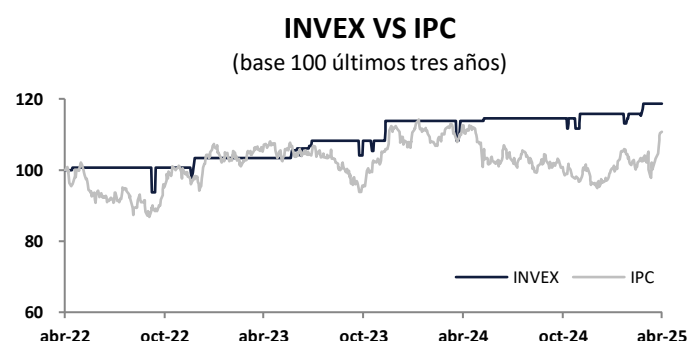
Servicios financieros

Los ingresos operativos del trimestre alcanzaron Ps.3,216 millones (+38% A/A), impulsados por el crecimiento de 6% A/A en la cartera de crédito y el buen desempeño de los servicios financieros.

En cuanto a los gastos de administración y promoción, estos ascendieron a Ps.1,627 millones (+37% A/A), asociados principalmente al incremento de los costos operacionales derivados de la expansión de la cartera de consumo.

COMPRA	VI MAR26	\$137.30
Precio (INVEX A)		85.00
Mín./máx. (2A)		68.00 - 85.00
Rendimiento por dividendos		0.6%
Rendimiento total esperado		62.1%
Valor de mercado (Mill.)		13,864
Valor en Libros (Mill.)		15,923
Acciones en circulación (Mill.)		163
Flotante		72.0%
Importe diario prom. 2 años (Mill.)		<0.5

Precio al 24/02/2025. Cifras en Ps.



Fuente: elaborado por Apalache con datos de la BMV

Ps. millones

Resultados 1T25	1T25	1T24	Dif.
Ingresos operativos	7,799	4,504	73%
Servicios financieros	3,216	2,331	38%
Energía	4,583	2,173	+100%
Resultado antes de impuestos	3,638	671	+100%
Servicios financieros	652	629	4%
Energía	1,428	62	+100%
Inversiones	1,558	(20)	n.a.
Gastos de administración	(16)	(13)	23%
RIF	(119)	(137)	-13%
Impuestos	(1,065)	(163)	+100%
Participación no controladora	(550)	9	n.a.
Resultado neto	1,888	367	+100%
Cartera Total	46,418	38,406	21%
Cartera Vigente	45,361	37,636	21%
Créditos comerciales	15,805	15,691	1%
Créditos de consumo	29,492	21,889	35%
Créditos de vivienda	64	56	14%
Cartera Vencida	1,057	770	37%
Créditos comerciales	348	296	18%
Créditos de consumo	709	470	51%
Créditos de vivienda	0	4	-100%
IMOR	2.3%	2.0%	+0.3 pp

Fuente: elaborado por Apalache con datos de la emisora.

Este escenario arrojó un resultado operativo de Ps.617 millones (+46% A/A) y una utilidad neta correspondiente a la división financiera de Ps.487 millones (-1% A/A).

En materia de indicadores clave, el índice de morosidad (IMOR) se ubicó en 2.3% (vs. 2.0% en el 1T24), lo que refleja una posición favorable al permanecer por debajo del promedio del sistema en el segmento de tarjetas (IMOR de 3.3%).

Energía

Durante el 1T25, el suministro de electricidad fue de 1 TWh (1,026 GWhr), un incremento de 27% A/A, impulsado principalmente por el arranque operativo del proyecto de infraestructura eléctrica en el parque industrial PyME en Querétaro y mayor operatividad en Texas.

Los ingresos operativos de Ammper para el trimestre ascendieron a Ps.4,583 millones, registrando un crecimiento de triple dígito (+111%) frente al 1T24. Este incremento se atribuye al inicio del proyecto de infraestructura eléctrica Enerpyme, sumado a los sucesos ya comentados.

En cuanto a rentabilidad, el margen bruto de la división se ubicó en Ps.1,604 millones (vs. Ps.165 millones en el 1T24). Un mayor volumen de venta y el proyecto Enerpyme fueron los principales impulsores de este crecimiento extraordinario.

El resultado de operación alcanzó Ps.1,492 millones (vs. Ps.78 millones en el 1T24). Dicho desempeño fue impulsado por una base comparativa impactada por mayores reservas vinculadas al mercado de balance de potencia, además de efectos cambiarios y de derivados financieros.

En el ámbito del Resultado Integral de Financiamiento (RIF), se registró una pérdida de Ps.64 millones (vs. una pérdida de Ps.16 millones en el 1T24), explicada principalmente por los intereses generados por el capital neto de trabajo, operaciones con derivados y gastos relativos al tema cambiario.

Como resultado de lo anterior, la utilidad neta se situó en Ps.710 millones (vs. una utilidad neta de Ps.41 millones), cifra equivale a un ROE trimestral de 155% y un ROE anualizado de 73%.

Inversiones

El resultado bruto de la división alcanzó Ps.1,608 millones (vs. Ps.24 millones en el 1T24), impulsado principalmente por la venta parcial del activo carretero Gana y las plusvalías generadas en los CBFES de FMX 23 (FIBRAeMX). Es relevante destacar que el método de participación de Gana mantuvo una trayectoria estable, mientras que Itzoil registró un impacto negativo asociado a la apreciación del peso mexicano.

Los gastos de administración se ubicaron en Ps.50 millones (+14% A/A), asociados principalmente a costos no recurrentes derivados del proceso de reestructuración corporativa que integró a INVEX Grupo Infraestructura como subsidiaria de INVEX Capital.

Ante los dos efectos comentados, el resultado neto de la división fue de Ps.826 millones, contrastando con una pérdida neta de Ps.17 millones reportada en el 1T24.

Resultados Operativos

De enero a marzo, los ingresos operativos de la controladora ascendieron a Ps.7,799 (+73% A/A), impulsados por el crecimiento de la cartera de consumo en la división de servicios financieros, una mayor operatividad en la división de energía y el pago de la venta parcial de Gana.

Respecto al RIF, este presentó un gasto de Ps.119 millones (-13% A/A), reflejando la disminución y costo de la deuda.

Finalmente, el resultado neto consolidado fue de Ps.1,888 millones (+414% A/A), resultado trimestral más alto en la historia de INVEX, equivalente a un ROE trimestral de 50% y anual del 25%.

Posición Financiera

Al cierre del periodo, el efectivo y equivalentes registraron Ps.10,031 millones (+22% A/A). Este incremento anual obedece principalmente al mayor rendimiento generado por las operaciones de compraventa de divisas (+100% A/A), sumado a un crecimiento del *Call Money* (+25% A/A).

En lo que respecta a la cartera de crédito vigente (etapas 1 y 2), esta se situó en Ps.45,361 millones (+20% A/A). La cartera vencida (etapa 3) alcanzó Ps.1,066 millones (+37% A/A), lo que mantuvo el índice de morosidad (IMOR) en 2.3% (vs. 2.0% en 1T24).

El índice de cobertura (ICOR) fue de 249.4% (vs. 232.7% en 1T24), mientras que el ICAP del banco se ubicó en 16.5% (vs. 15.1% en 1T24), en línea con el objetivo de mantenerlo por encima del 15%.

En cuanto a la captación, esta ascendió a Ps.56,138 millones (+29% A/A). De forma desagregada, los depósitos de exigibilidad inmediata crecieron 39%, alcanzando Ps.8,449 millones, mientras que los depósitos a plazo aumentaron 30%, ubicándose en Ps.44,153 millones.

Finalmente, la deuda total (considerando emisiones bursátiles y préstamos bancarios) se situó en Ps.11,632 millones, de la cual, Ps.3,025 millones corresponden a la emisión de certificados bursátiles y Ps.8,607 millones a préstamos bancarios y de otros organismos.

¿Se mantiene recomendación fundamental / V.I.?

Considerando el buen desempeño del grupo y la estabilidad de su modelo de negocios, hemos ajustado el Valor Intrínseco a 12 meses (marzo 2026) a Ps.137.30 por acción desde los Ps.122.60 previos, ratificando nuestra recomendación fundamental de COMPRA.

Este ajuste en el VI se debe al buen desempeño observado en la división de transición energética, la cual ha contribuido de manera considerable a la generación de utilidades ante el lanzamiento de su plataforma Enerpyme, así como una mayor maduración del negocio en Texas, por lo que esperamos continúe el crecimiento en ingresos ante un mayor potencial de suministro.

Carlos Alcaraz
+52 (55) 6609-5983
carlos.alcaraz@apalache.mx

Jorge Plácido
+52 (55) 5412-4273
jorge.placido@apalache.mx

Método de valuación	Precio	Pond.
Suma de Partes		
Servicios Financieros	142.62	
Energía	31.14	
Inversiones	8.84	
Resultado de la Suma de Partes	182.60	
Factor de descuento*	25%	
Valor Intrínseco 12 meses	137.30	
Precio actual	85.00	
Rendimiento potencial del VI	61.5%	
Rendimiento por dividendos	0.6%	
Rendimiento total esperado	62.1%	
Recomendación:	COMPRA	

Fuente: Apalache Análisis

*Factor de descuento = $(0.5 \times \text{gastos por actividades corporativas acumuladas de los últimos 10 trimestres}) / \text{Utilidad Neta acumulada últimos 10 trimestres}$.

RESULTADOS INTEGRALES
Ps. millones

	FY23	FY24	FY25 E	FY26 E
Ingresos por intereses	19,577	21,517	23,798	25,535
Gastos por intereses	(15,368)	(17,284)	(18,649)	(19,787)
Margen Financiero	4,209	4,233	5,149	5,748
Estimación preventiva para riesgos crediticios	(1,686)	(3,330)	(3,680)	(3,941)
Margen Financiero Ajustado	2,524	903	1,469	1,808
Comisiones Pagadas	3,355	4,612	5,113	5,590
Resultado de Intermediación	480	2,190	2,273	2,344
Otros ingresos (egresos) de la operación	336	685	1,309	1,034
Ingresos Totales de la Operación	6,694	8,391	10,165	10,775
Gastos de administración y promoción	(5,019)	(6,292)	(6,915)	(7,448)
Resultado de la Operación	1,675	2,098	3,249	3,327
Participación en utilidad de asociadas y no controladora	(51)	755	642	651
Utilidad antes de participación en asociadas	1,624	2,853	3,891	3,979
Impuestos a la Utilidad	(686)	(858)	(650)	(665)
Operaciones Discontinuas	-	-	-	-
Resultado neto	938	1,996	3,241	3,313
Participación no controladora	(106)	73	(1)	2
Participación no controladora	1,043	1,923	3,240	3,315
crecimientos en:				
Ingresos Financieros		9.9%	10.6%	7.3%
Margen Financiero Ajustado		-64.2%	62.6%	23.0%
Resultado Neto		112.8%	62.4%	2.2%
Acciones en Circulación (millones)	163	163	163	163
Resultado Neto / Acción (Ps.)	5.7	12.2	19.9	20.3

Posición financiera
Ps. millones

	FY23	FY24	FY25 E	FY26 E
Activo	175,011	192,334	214,370	229,763
Efectivo y equivalentes de efectivo	3,163	6,380	7,586	8,413
Inversiones en instrumentos financieros	113,712	119,761	126,228	132,665
Deudores por reporto	5,604	3,748	4,325	4,645
Instrumentos financieros derivados	188	84	88	91
Cartera de crédito con riesgo de crédito Etapa 1	35,726	42,651	49,902	55,341
Cartera de crédito con riesgo de crédito Etapa 2	774	1,395	1,702	2,026
Cartera de crédito con riesgo de crédito Etapa 3	555	1,032	1,141	1,222
Otras cuentas por cobrar (neto)	9,052	10,001	11,231	12,051
Inversiones permanentes	2,187	2,083	2,279	2,418
Activo por impuestos a la utilidad diferidos	740	988	1,055	1,107
Activos intangibles (neto)	440	351	362	378
Crédito mercantil	1,353	1,348	1,363	1,416
Otros activos	1,516	2,511	7,109	7,991
Pasivo	161,767	177,000	197,524	212,220
Captación	43,016	53,527	62,145	68,428
Préstamos bancarios y de otros organismos	7,643	7,154	7,382	7,619
Acreedores por reporto	95,223	100,582	110,147	118,419
Colaterales vendidos o dados en garantía	5,603	3,748	3,690	3,634
Otras cuentas por pagar	9,325	9,914	10,479	11,076
Otros pasivos	958	2,076	3,681	3,044
Capital contable	13,243	15,334	16,846	17,544
Participación controladora	12,258	14,104	15,566	16,245
Participación no controladora	985	1,230	1,280	1,298

Fuente: Invex Controladora y estimaciones Apalache

Declaraciones

Sobre la información presentada

Los analistas responsables de la elaboración de este reporte manifiestan que los análisis, valuaciones, opiniones, puntos de vista y conclusiones aquí expresadas reflejan una opinión totalmente independiente, la cual está basada en información que es considerada como pública y fidedigna.

Apalache manifiesta que el personal que realiza este reporte cuenta con experiencia, capacidad técnica y prestigio profesional y que se desempeñan libres de conflictos de interés y no están supeditados a intereses personales, patrimoniales o económicos respecto a las emisoras cubiertas.

El análisis desarrollado por Apalache es elaborado bajo los más elevados estándares de calidad y transparencia.

Independientemente de la relación de negocios que Apalache podría estar llevando con las emisoras analizadas, existe una barrera “Chinese Wall” entre las áreas de negocio de Apalache y los analistas fundamentales, con la finalidad de garantizar su independencia en las opiniones y recomendaciones de inversión.

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.

La información contenida en esta presentación es pública y fue obtenida en distintas fuentes. Las proyecciones o previsiones contenidas en este análisis 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. No es posible garantizar el éxito de las estrategias planteadas.

El Valor intrínseco (VI) presentado en este reporte refleja el posible desempeño esperado de la acción en un periodo específico de tiempo. Dicho desempeño está determinado por la metodología de valuación seleccionada por Apalache, la cual se basa en la combinación de una o más metodologías generalmente aceptadas para la valuación financiera de una empresa y que pueden incluir valuación por múltiplos, flujos de efectivo descontados (DCF por sus siglas en inglés), suma de partes, valor de liquidación y cualquier otra metodología apropiada para el caso particular. Cabe destacar que dicha valuación podría verse afectada por otros factores, tales como el flujo de noticias generales o específicas de la compañía, percepción de los inversionistas sobre la emisora, el sector y los mercados financieros, operaciones de fusiones y adquisiciones, entre otros. Alguno o todos estos factores pueden llevar a una recomendación contraria a la indicada por la simple valuación fundamental.

Este análisis ha sido preparado con fines informativos. No se hace compromiso alguno respecto a la precisión, suficiencia, veracidad o exactitud de la información y opiniones aquí contenidas. Apalache no responderá por daño o perjuicio alguno derivado del presente. Esta presentación 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. Apalache no asume ninguna responsabilidad de actualizar, revisar, rectificar o anular esta presentación en función de cualquier acontecimiento futuro.

Apalache recibe ingresos por su labor de análisis bajo la modalidad *Sponsored Research*, siguiendo prácticas y estándares internacionales en cuanto a independencia y objetividad.

Este reporte y su contenido son propiedad de Apalache y no puede ser reproducido o difundido sin consentimiento previo por escrito.

