¡BursaTris!

IENOVA: PACIENCIA

En días recientes nos reunimos con el management de Ienova. La falta de resultados favorables en las últimas licitaciones de CFE ha puesto cierta presión hacia la emisora, no obstante, el mensaje de la compañía es claro: seguir buscando oportunidades de crecimiento con jugadores públicos y privados que le permitan fortalecer su posicionamiento. Consideramos que esto es factible, dado el actual entorno de mayor apertura y los elevados requerimientos de infraestructura del sector energético en México. **Ienova es una de nuestras emisoras favoritas, el Precio Objetivo para 2016 de P$85.0, implica un potencial de 25.6% vs. 8.9% del IPyC para el mismo periodo.** A continuación presentamos las principales conclusiones de dicha reunión.

DOS LICITACIONES MÁS EN EL CAMINO

El resultado de las últimas licitaciones no ha desalentado a la compañía a seguir participando en concursos adicionales. En ese sentido, las siguientes licitaciones en las que Ienova estará participando son Texas-Tuxpan y Baja Sur. Consideramos que la consecución de alguno de estos proyectos será un potencial catalizador para la compañía en el corto plazo. Cabe destacar la importancia de Texas-Tuxpan, cuya inversión estimada supera los US$3,000mm, el resultado se dará a conocer el próximo 12 de mayo. Para Baja Sur, la inversión estimada es de US$600mn. La compañía mantiene un canal de comunicación abierta con CFE con el fin de mejorar el entendimiento de los requerimientos para las licitaciones y perfeccionar sus posturas.

OTRAS OPORTUNIDADES DE CRECIMIENTO

Ienova continúa evaluando distintas oportunidades de crecimiento. Dadas las necesidades de infraestructura energética en México, la compañía se siente cómoda con un nivel de inversión en CapEx por US$650mm anuales. En ese sentido, el principal objetivo es obtener proyectos a largo plazo con tasas de retorno al 9% después de impuestos.

Entre los canales de crecimiento adicionales que la compañía ha identificado se encuentran:
Venta de activos de compañías privadas. La fusión de competidores ha abierto la posibilidad de adquirir activos de terceros que ya se encuentran en operación.
Aumentar contratos con clientes privados. La compañía podría explorar esta vía una vez que la red de gasoductos sea robusta. Los contratos podrían tener plazos de entre 5-10 años. La compañía evaluaría la tasa de retorno adecuada para este tipo de proyectos.

GASODUCTOS DE CHIHUAHUA A UN PASO

Sin duda una de las transacciones más importantes para la Compañía será el cierre de la compra de la participación de Pemex en Gasoductos de Chihuahua. Los siete activos que conforman la operación son conocidos por la compañía y se alinean a su estrategia de negocios. La administración mostró confianza sobre una resolución favorable y se mantiene a la espera del proceso de licitación de dos activos (Gasoducto San Fernando y LPG Ducto TDF). Se estima que la integración de GdC en los resultados consolidados de Ienova se concrete en el 4T16. Respecto a un potencial riesgo de contagio por la situación de Pemex, el efecto sería menor ya que la exposición directa no representa más del 10% de los ingresos de la compañía.

IMPACTO DE LA NOTA	
RECOMENDACIÓN	FAVORITA
PRECIO OBJETIVO 2016 ($PO)	85.0
POTENCIAL $PO	25.6%
POTENCIAL IPyC	8.9%
PESO EN IPyC	0.6%
VAR PRECIO EN EL AÑO	-6.5%
VAR IPyC EN EL AÑO	5.8%

Marco Medina Z.
mmedinaz@vepormas.com
5625 1500 ext. 1453

Abril 18, 2016

@AyEVeporMas

CATEGORÍA
EMPRESAS Y SECTORES

TIEMPO ESTIMADO DE LECTURA: ¡Un TRIS!

OBJETIVO DEL REPORTE
Comentario breve y oportuno de un evento sucedido en los últimos minutos.

PIPELINE DE PROYECTOS

Las siguientes licitaciones en las que Ienova estará participando son Texas-Tuxpan y Baja Sur. Consideramos que la consecución de alguno de estos proyectos será un potencial catalizador para la compañía en el corto plazo. Cabe destacar la importancia de Texas-Tuxpan, cuya inversión estimada supera los US$3,000mm, el resultado se dará a conocer el próximo 12 de mayo. Para Baja Sur, la inversión estimada es de US$600mn

	Proyecto	CapEx Estimado CFE *(Millones de USD)*
1	Baja Sur	600
2	Texas - Tuxpan (ducto marino)	3,100
3	Tula - Villa de Reyes	420
4	Villa Reyes – Aguascalientes - Gdl	555
5	La Laguna - Aguascalientes	1,000
6	Merida - Valladolid-Cancun	250
7	Jaltipan - Salina Cruz (Pemex)	643
8	Ramones - Cempoala (Pemex)	1,980
9	Lazaro Cardenas - Acapulco	456
10	Salina Cruz - Tapachula	442
	TOTAL	**$ 9,446**

¿POR QUÉ LABORATORIO?

Porque nos percibimos y actuamos no únicamente como un área de análisis.
El laboratorio es un lugar dotado de los medios necesarios para realizar **investigaciones, prácticas y trabajos** de carácter científico, tecnológico o técnico; está equipado de instrumentos de medida o equipos para dichos fines y prácticas diversas. Se realizan pruebas hasta obtener resultados satisfactorios para el usuario.
También puede ser un aula o dependencia de cualquier centro docente.
Su importancia en cualquier especialidad radica en el hecho de que las **condiciones ambientales están controladas y normalizadas** de modo que:

1. **Se puede asegurar que no se producen influencias extrañas (independencia) que alteren el resultado del experimento o medición: *control*.**
2. **Se garantiza que el experimento o medición es repetible, es decir, cualquier otro laboratorio podría repetir el proceso y obtener el mismo resultado: *normalización (metodología y proceso)*.**

REVELACIÓN DE INFORMACIÓN DE REPORTES DE ANÁLISIS DE **CASA DE BOLSA VE POR MÁS, S.A. DE C.V., GRUPO FINANCIERO VE POR MÁS,** destinado a los clientes de CONFORME AL ARTÍCULO 50 DE LAS Disposiciones de carácter general aplicables a las casas de bolsa e instituciones de crédito en materia de servicios de inversión (las "Disposiciones").

Carlos Ponce Bustos, Rodrigo Heredia Matarazzo, Laura Alejandra Rivas Sánchez, Marco Medina Zaragoza, José Maria Flores Barrera, Juan Eduardo Hernández S. Juan José Reséndiz Téllez, Juan Antonio Mendiola Carmona, Dolores Maria Ramón Correa, Mónica Pamela Díaz Loubet, Mariana Paola Ramírez Montes y Maricela Martínez Alvarez, Analistas responsables de la elaboración de este Reporte están disponibles en, www.vepormas.com.mx**,** el cual refleja exclusivamente el punto de vista de los Analistas quienes únicamente han recibido remuneraciones por parte de BX+ por los servicios prestados en beneficio de la clientela de BX+. La remuneración variable o extraordinaria que han percibido está determinada en función de la rentabilidad de Grupo Financiero BX+ y el desempeño individual de cada Analista.

El presente documento fue preparado para (uso interno/uso personalizado) como parte de los servicios asesorados y de Análisis con los que se da seguimiento a esta Emisora, bajo ningún motivo podrá considerarse como una opinión objetiva sobre la Emisora ni tampoco como una recomendación generalizada, por lo que su reproducción o reenvío a un tercero que no pueda acreditar su recepción directamente por parte de Casa de Bolsa Ve Por Más, S.A. de C.V. libera a ésta de cualquier responsabilidad derivada de su utilización para toma de decisiones de inversión.

Las Empresas de Grupo Financiero Ve por Más no mantienen inversiones arriba del 1% del valor de su portafolio de inversión al cierre de los últimos tres meses, en instrumentos objeto de las recomendaciones. Los analistas que cubren las emisoras recomendadas es posible que mantengan en su portafolio de inversión, la emisora recomendada. Conservando la posición un plazo de por lo menos 3 meses. Ningún Consejero, Director General o Directivo de las Empresas de Grupo Financiero, fungen con algún cargo en las emisoras que son objeto de las recomendaciones.

Casa de Bolsa Ve por Más, S.A. de C.V. y Banco ve por Más, S.A., Institución de Banca Múltiple, brindan servicios de inversión asesorados y no asesorados a sus clientes personas físicas y corporativos en México y en el extranjero. Es posible que a través de su área de Finanzas Corporativas, Cuentas Especiales, Administración de Portafolios u otras le preste o en el futuro le llegue a prestar algún servicio a las sociedades Emisoras que sean objeto de nuestros reportes. En estos supuestos las entidades que conforman Grupo Financiero Ve Por Más reciben contraprestaciones por parte de dichas sociedades por sus servicios antes referidos. La información contenida en el presente reporte ha sido obtenida de fuentes que consideramos fidedignas, aún en el caso de estimaciones, pero no es posible realizar manifestación alguna sobre su precisión o integridad. La información y en su caso las estimaciones formuladas, son vigentes a la fecha de su emisión, están sujetas a modificaciones que en su caso y en cumplimiento a la normatividad vigente señalarán su antecedente inmediato que implique un cambio. Las entidades que conforman Grupo Financiero Ve por Más, no se comprometen, salvo lo dispuesto en las "Disposiciones" en términos de serializar los reportes, a realizar compulsas o versiones actualizadas respecto del contenido de este documento.

Toda vez que este documento se formula como una recomendación generalizada o personalizada para los destinatarios específicamente señalados en el documento, no podrá ser reproducido, citado, divulgado, utilizado, ni reproducido parcial o totalmente aún con fines académicos o de medios de comunicación, sin previa autorización escrita por parte de alguna entidad de las que conforman Grupo Financiero Ve por Más.

CATEGORÍAS Y CRITERIOS DE OPINIÓN

CATEGORÍA CRITERIO	CARACTERÍSTICAS	CONDICION EN ESTRATEGIA	DIFERENCIA VS. RENDIMIENTO IPyC
FAVORITA	Emisora que cumple nuestros dos requisitos básicos: **1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva**. Los 6 elementos que analizamos para identificar una empresa extraordinaria son: Crecimiento, Rentabilidad, Sector, Estructura Financiera, Política de Dividendos, y Administración. Una valuación atractiva sucede cuando rendimiento potencial del Precio Objetivo es superior al estimado para el IPyC.	Forma parte de nuestro portafolio de estrategia	Mayor a 5.00 pp
¡ATENCIÓN!	Emisora que está muy cerca de cumplir nuestros dos requisitos básicos: **1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva**. Los 6 elementos que analizamos para identificar una empresa extraordinaria son: Crecimiento, Rentabilidad, Sector, Estructura Financiera, Política de Dividendos, y Administración. Una valuación atractiva sucede cuando rendimiento potencial del Precio Objetivo es superior al estimado para el IPyC.	Puede o no formar parte de nuestro portafolio de estrategia	En un rango igual o menor a 5.00 pp
NO POR AHORA	Emisora que por ahora No cumple nuestros dos requisitos básicos: **1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva. Los 6 elementos que analizamos para identificar una empresa extraordinaria son: Crecimiento, Rentabilidad, Sector, Estructura Financiera, Política de Dividendos, y Administración. Una valuación atractiva sucede cuando rendimiento potencial del Precio Objetivo es superior al estimado para el IPyC.**	No forma parte de nuestro portafolio de estrategia	Menor a 5.00 pp

Ve Por Más

GRUPO FINANCIERO VE POR MÁS, S.A. de C.V.

DIRECCIÓN			
Tomas Christian Ehrenberg Aldford	Director General de Grupo Financiero	55 11021800 x 1807	tehrenberg@vepormas.com
Maria del Carmen Bea Suarez Cue	Director General Banco	55 11021800 x 1950	msuarez@vepormas.com
Alejandro Finkler Kudler	Director General Casa de Bolsa	55 56251500 x 1523	afinkler@vepormas.com
Carlos Ponce Bustos	DGA Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1537	cponce@vepormas.com
Alfredo Rabell Mañon	DGA Desarrollo Comercial	55 11021800 x 1876	arabell@vepormas.com
Javier Domenech Macias	Director de Tesorería y Mercados	55 56251500 x 1616	jdomenech@vepormas.com
Francisco Javier Gutiérrez Escoto	Director de Región	55 11021800 x 1910	fgutierrez@vepormas.com
Enrique Fernando Espinosa Teja	Director de Banca Corporativa	55 11021800 x 1854	eespinosa@vepormas.com
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director de Promoción Bursátil	55 56251500 x 9109	mardines@vepormas.com
Lidia Gonzalez Leal	Director Patrimonial Monterrey	81 83180300 x 7314	ligonzalez@vepormas.com
Ingrid Monserrat Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1541	icalderon@vepormas.com
ANÁLISIS BURSÁTIL			
Rodrigo Heredia Matarazzo	Subdirector A. Bursátil / Metales – Minería	55 56251500 x 1515	rheredia@vepormas.com
Laura Alejandra Rivas Sánchez	Proyectos y Procesos Bursátiles	55 56251500 x 1514	lrivas@vepormas.com
Marco Medina Zaragoza	Analista / Vivienda / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	mmedinaz@vepormas.com
Jose Maria Flores Barrera	Analista / Consumo Discrecional / GAP / Gps. Inds.	55 56251500 x 1451	jfloresb@vepormas.com
Juan Eduardo Hernández S.	Analista / Financiero / Telecomunicaciones	55 56251500 x 1530	jehernandezs@vepormas.com
Juan Jose Reséndiz Téllez	Análisis Técnico	55 56251500 x 1511	jresendiz@vepormas.com
Juan Antonio Mendiola Carmona	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251500 x 1508	jmendiola@vepormas.com
Maricela Martínez Álvarez	Editor	55 56251500 x 1529	mmartineza@vepormas.com
ESTRATEGIA ECONOMICA			
Dolores Maria Ramón Correa	Economista / Política Monetaria	55 56251500 x 1546	dramon@vepormas.com
Mónica Pamela Díaz Loubet	Economista / Consumo / Política Fiscal	55 56251500 x 1767	mpdiaz@vepormas.com
Mariana Paola Ramírez Montes	Economista / Industria / Petróleo	55 56251500 x 1725	mpramirez@vepormas.com
ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS			
Mario Alberto Sánchez Bravo	Subdirector de Administración de Portafolios	55 56251500 x 1513	masanchez@vepormas.com
Ana Gabriela Ledesma Valdez	Gestión de Portafolios	55 56251500 x 1526	gledesma@vepormas.com
Ramón Hernández Vargas	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1536	rhernandez@vepormas.com
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1545	jfernandez@vepormas.com
Heidi Reyes Velázquez	Promoción de Activos	55 56251500 x 1534	hreyes@vepormas.com